

DIALE INVERSIONES FINANCIERAS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2656

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **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: 26/12/2002

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: 6

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. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,52	0,43	0,52	0,76
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,28	-0,14	-0,28	-0,19

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	1.383.067,00	1.438.193,00
Nº de accionistas	121,00	143,00
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	19.791	14,3095	14,2261	15,6570
2021	22.411	15,5829	14,2236	15,7244
2020	20.106	14,2202	10,8030	14,2202
2019	19.856	13,9371	11,8052	13,9910

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			
14,23	15,66	14,31	0	0,00	SIBE

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,14	0,00	0,14	0,14	0,00	0,14	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-8,17	-6,02	-2,29	2,48	-0,67	9,58	2,03	17,08	6,87

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,27	0,14	0,13	0,17	0,16	0,72	0,47	0,57	0,53

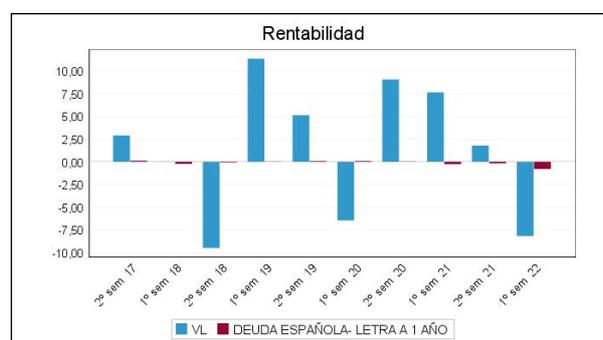
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	16.850	85,14	20.778	92,71
* Cartera interior	6.469	32,69	8.532	38,07
* Cartera exterior	10.354	52,32	12.220	54,53
* Intereses de la cartera de inversión	27	0,14	26	0,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.821	14,25	1.345	6,00
(+/-) RESTO	120	0,61	288	1,29
TOTAL PATRIMONIO	19.791	100,00 %	22.411	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)	22.411	22.017	22.411	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-4,01	0,00	-4,01	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-8,45	1,78	-8,45	-550,81
(+) Rendimientos de gestión	-8,39	1,92	-8,39	-514,16
+ Intereses	0,32	0,31	0,32	-3,67
+ Dividendos	0,44	0,18	0,44	123,87
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,76	-0,01	-0,76	7.718,96
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,33	1,94	-3,33	-262,82
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,02	-0,02	-0,02	47,39
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,97	-0,45	-0,97	102,56
± Resultado en IIC (realizados o no)	-4,17	-0,13	-4,17	2.966,01
± Otros resultados	0,11	0,12	0,11	-8,27
± Otros rendimientos	-0,01	-0,03	-0,01	-78,77
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,24	-0,28	10,37
- Comisión de sociedad gestora	-0,14	-0,14	-0,14	-5,27
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-6,65
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	15,20
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	12,40
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,02	-0,06	134,72
(+) Ingresos	0,23	0,10	0,23	122,51
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,15	0,09	0,15	61,19
+ Otros ingresos	0,08	0,01	0,08	750,17
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.791	22.411	19.791	

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

3. Inversiones financieras

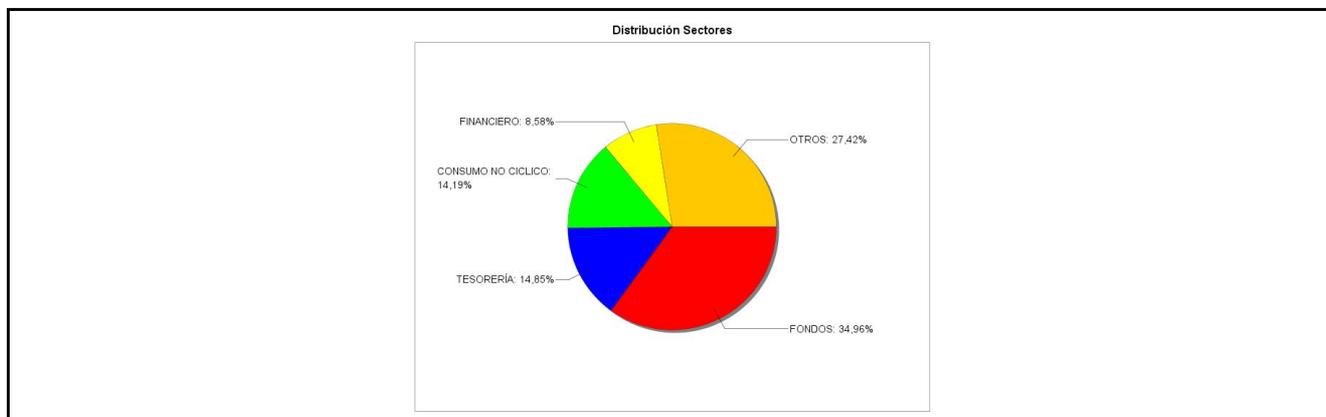
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	524	2,64	804	3,59
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	524	2,64	804	3,59
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	5.945	30,05	7.728	34,47
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.469	32,69	8.532	38,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.759	13,95	3.448	15,37
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.759	13,95	3.448	15,37
TOTAL RV COTIZADA	5.361	27,10	6.651	29,67
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	5.361	27,10	6.651	29,67
TOTAL IIC	2.226	11,25	2.109	9,41
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.346	52,30	12.209	54,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	16.815	84,99	20.741	92,51

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 190922	2.311	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2311	
TOTAL OBLIGACIONES		2311	

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

Acuerdo de su Consejo de administración en relación con la modificación normativa que afecta a las SICAV

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

a) Un accionista posee una participación significativa directa del 82,26% y otro una indirecta del 82,26% y directa del 2,78% del patrimonio de la sociedad. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 6.285,48 euros, lo que supone un 0,03%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 7.201.904,64 euros, suponiendo un 33,39%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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

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

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

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

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

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

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

Respecto a la inflación, la esperada moderación en 2S22 parece que tendrá que esperar, teniendo en cuenta: 1) los precios energéticos (gas, petróleo, carbón) y de alimentos (trigo, maíz, aceites vegetales, fertilizantes), condicionados por el riesgo geopolítico; 2) las cadenas de suministro mejorando, pero más lentamente de lo esperado (conflicto bélico,

política cero Covid en China), con tensiones en costes de transporte y precios pagados por productores. Respecto a posibles efectos de segunda ronda, también hay riesgo al alza.

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

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

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

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

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

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

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Diale Inversiones Financieras Sicav obtiene una rentabilidad de -8,2% en el primer semestre de 2022. A periodos más significativos la rentabilidad es mucho más razonable, acumulando desde el inicio de gestión en 2015 un +25% que supone una rentabilidad anual del +3,8%. La exposición a bolsa con la que terminamos el semestre es del 36,4%, seis puntos por debajo del comienzo de año.

La cartera de renta fija nos ha drenado un -3,3% a pesar de tener una duración inferior a los 3 años, si bien, compara razonablemente bien con la caída del -13,91% de la renta fija (Bloomberg Global Aggregate Total Return) en el primer semestre de 2022.

La cartera de renta variable nos ha drenado la mayor parte de la pérdida que llevamos en el año recogiendo una rentabilidad de -4,8% que supone recoger el 22% de la caída del MSCI World a pesar de estar invertidos en torno al 40% del patrimonio en bolsa. El resto de la minusvalía semestral (-1%) se explica por la cobertura parcial del euro-dólar.

En nuestra opinión, el posicionamiento defensivo que hemos tenido desde comienzos de año no luce como debería al obtener una rentabilidad del -8% en lo que llevamos de año. Para poner en perspectiva el buen hacer de la cartera de la

sicav a pesar de los pesares: una cartera global de acciones invertida al 50% y una cartera global de renta fija invertida al 50% (que es el perfil de inversión que tiene Diale Inversiones Financieras Sicav) está obteniendo una rentabilidad de -17,6% en el mismo periodo, es decir, más del doble peor que nuestra rentabilidad. El movimiento ha sido tan brusco, que no se han podido evitar pérdidas latentes relevantes que esperamos recuperar totalmente los próximos meses a medida que se normalizan las valoraciones de renta fija y renta variable.

Los activos que más han aportado a la rentabilidad del fondo en el primer semestre fueron: Glencore, Anglo American, el ETF del oro, TotalEnergies, Johnson&Johnson, Pfizer, Novartis y los bonos de Goldman Sachs y Sacyr.

Los activos que más han drenado al valor liquidativo del fondo en el primer semestre fueron: Siemens, Applied Materials, Deutsche Post, Intuitive Surgical, Amazon, Smurfit Kappa, Microsoft y la cobertura de divisa.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin del periodo se sitúa en 19,79 millones de euros frente a 22,41 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de accionistas ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 143 a 121.

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -8,17% frente al 9,58% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,14% del patrimonio en el periodo, frente al 0,17% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 14,31 a fin del periodo, frente a 15,583 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -8,17% obtenida por la sociedad en el periodo frente al 9,58% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de -3,88%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Los movimientos más relevantes en estos últimos 6 meses han sido la incorporación a la cartera de acciones de Rentokil, Adidas y Pfizer, en detrimento de Sanofi, Glencore y Anglo American.

Ya a comienzos de año advertimos de lo complicado de la situación inversora para el 2022. Los tipos de interés tan bajos y las exigentes valoraciones de las bolsas hacían presagiar bajas rentabilidades. Obviamente, no teníamos ni idea de que el movimiento de la renta fija iba a ser el peor en 50 años y que la renta variable iba a obtener una rentabilidad semestral casi tan baja como los crash de 2008, 2002, 1990 y 1974.

Pero las caídas de doble dígito en renta variable son más habituales que las caídas de la renta fija a la que estamos asistiendo, y lo que es más grave desde que tenemos historia del índice de renta fija global más seguido del mundo (US Aggregate Total Return), no ha habido ningún año en el que las bolsas cayesen tanto en un año y que además la renta fija tuviese un comportamiento tan demoledor, lo que dice mucho de la excepcionalidad de la situación. Evidentemente la situación de partida con tipos de interés negativos en un porcentaje elevadísimo de las emisiones que existían alrededor del mundo es el principal causante de tan adverso rendimiento.

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

Sin embargo, no todo es negativo, las tires de la renta fija ya están cómodamente por encima del 3% y las valoraciones

empiezan a arrojar números que siempre han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años, especialmente en Europa que a 11x PER ya está descontando un escenario recesivo de contracción de los beneficios. Europa está muy barata en nuestra opinión.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -8,17% obtenida por la sociedad en el periodo frente al 9,58% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,81%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 8.38, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 21.70 para el Ibex 35, 25.30 para el Eurostoxx, y 22.80 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.63. El ratio Sortino es de -0.51 mientras que el Downside Risk es 6.63.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

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

PAGOS EMIR

- Durante el periodo se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR por un importe de 240 euros.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de EONIA -1%, siempre que sea mayor o igual que cero.

OTROS

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

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Glencore PLC, 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

participes, 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.

OPERACIONES VINCULADAS ENTRE IIC DE RENTA 4

- Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

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 Diale Inversiones Financieras, SICAV S.A para el primer semestre de 2022 es de 1685.54€, siendo el total anual 3371.07 €, que representa un 0.032% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

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

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

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

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

La cartera de renta variable está compuesta por 26 compañías de primer nivel estadounidenses y europeas, líderes de sus sectores, muy diversificadas geográficamente, con bajos niveles de endeudamiento, elevados márgenes, elevada generación de caja y mayoritariamente en crecimiento.

La cartera de renta variable tiene un P/FCF de 15x, EV/EBITDA de 11,7x, Free Cash Flow Yield del 6,3%, rentabilidad por dividendo del 2,5%, RoCE del 23,6%, Deuda Neta/EBITDA de solo el 0,8x, crecimiento anualizado esperado de los beneficios para los próximos 3 años del +7,6% y margen neto de casi el 20%.

El potencial de rentabilidad de la cartera de acciones de Diale Inversiones Financieras Sicav que le da el consenso de analistas según Bloomberg es de +35% y la valoración que tenemos internamente en Renta 4 Gestora de la cartera de renta variable actualmente es un +57,8% superior

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

Estamos invertidos en empresas muy solventes con capacidad para seguir creciendo saludablemente los próximos años, con márgenes netos muy altos que nos aportarán generación de caja los próximos años sea cual sea el escenario macroeconómico, con niveles de endeudamiento muy reducido e incluso con caja neta en su balance en muchas de las compañías en la que estamos invertidos y con capacidad de sobra para seguir invirtiendo en sus propios negocios a tasas de retornos sobre el capital empleado del 23,6% e incluso superiores.

Para que nos hagamos una idea de la rentabilidad que deberíamos esperar para un fondo de moderado como Diale Inversiones Financieras Sicav para los próximos años, con un potencial de revalorización anual de la cartera de renta variable del +19% hasta alcanzar el potencial del +57,8% que le damos a la cartera de acciones, en los próximos 3 años, a lo que añadimos la rentabilidad que nos aportará la renta fija a una TIR media del 5% (+15% a 3 años), Diale Inversiones Financieras Sicav debería ofrecer una rentabilidad del entorno de +36% que supondría una rentabilidad aproximada anual del +12%.

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

convulsos como el actual.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0205503008 - BONO 1817494D SM ATRYS HEALTH INTER 5,50 2028-12-27	EUR	0	0,00	98	0,44
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	98	0,44
ES0205503008 - BONO ATRYS HEALTH INTERNACIN 4,45 2022-12-15	EUR	95	0,48	0	0,00
ES0213900220 - BONO BANCO SANTANDER SA 1,00 2024-12-15	EUR	234	1,18	262	1,17
ES0268675032 - BONO LBK SM LIBERBANK SA 6,88 2022-03-14	EUR	0	0,00	213	0,95
ES0224244089 - BONO MAPFRE SA 4,38 2027-03-31	EUR	194	0,98	231	1,03
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		524	2,64	706	3,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		524	2,64	804	3,59
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		524	2,64	804	3,59
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0173286016 - PARTICIPACIONES RENTA 4 ACTIVOS GLOBALES FI	EUR	975	4,93	0	0,00
ES0128522010 - PARTICIPACIONES Renta 4 Valor Relativo FI	EUR	970	4,90	1.638	7,31
ES0173128010 - PARTICIPACIONES RENTA 4 ACCIONES GLOBALES FI	EUR	801	4,05	1.136	5,07
ES0173321011 - PARTICIPACIONES Renta 4 Pegasus FI	EUR	926	4,68	1.604	7,15
ES0176954016 - PARTICIPACIONES RENTA 4 RENTA FIJA, FI	EUR	906	4,58	1.625	7,25
ES0173322001 - PARTICIPACIONES RENTA 4 VALOR EUROPA, FI	EUR	769	3,89	1.124	5,01
ES0128520006 - PARTICIPACIONES RENTA 4 RENTA FIJA 6 MESES, FI	EUR	598	3,02	601	2,68
TOTAL IIC		5.945	30,05	7.728	34,47
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.469	32,69	8.532	38,06
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
XS2325693369 - BONO Sacyr SA 3,25 2024-04-02	EUR	296	1,50	297	1,33
XS1814065345 - BONO GESTAMP AUTOMOCION SA 3,25 2026-04-30	EUR	161	0,81	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1809245829 - BONO INDRA SISTEMAS SA 3,00 2024-01-19	EUR	100	0,51	312	1,39
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		557	2,82	609	2,72
XS1880365975 - BONO CAIXABANK SA 6,38 2023-09-19	EUR	228	1,15	256	1,14
XS1814065345 - BONO GEST SM GESTAMP AUTOMOCION SA 3,25 2022-01-14	EUR	0	0,00	184	0,82
XS1748452551 - BONO 1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION - 0,03 2022-01-11	EUR	0	0,00	300	1,34
XS1689234570 - BONO BANCO SANTANDER SA 0,53 2023-03-28	EUR	297	1,50	299	1,33
XS1598757760 - BONO GRIFOLS SA 3,20 2022-07-07	EUR	182	0,92	203	0,91
XS1405763019 - BONO LANXESS AG 4,50 2023-06-06	EUR	208	1,05	223	0,99
XS1207058733 - BONO REPSOL INTL FINANCE 4,50 2025-03-25	EUR	191	0,96	213	0,95
XS1139494493 - BONO NATURGY FINANCE BV 4,13 2022-11-18	EUR	184	0,93	195	0,87
XS1028942354 - BONO ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2024-09-23	EUR	206	1,04	227	1,01
US38141EB818 - BONO GOLDMAN SACHS GROUP INC 2,11 2023-11-29	USD	296	1,50	276	1,23
JE00B1VS3770 - RENTA FIJA WisdomTree Metal Securities 9999-12-31	USD	3	0,02	3	0,01
JE00B1VS3770 - RENTA FIJA WisdomTree Metal Securities 9999-12-31	EUR	407	2,06	459	2,05
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.202	11,13	2.839	12,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.759	13,95	3.448	15,37
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.759	13,95	3.448	15,37
GB00B10RZP78 - ACCIONES Unilever PLC	EUR	211	1,06	282	1,26
CA35905B1076 - ACCIONES FEC CN FRONTERA ENERGY CORP	CAD	0	0,00	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc	USD	242	1,22	266	1,19
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	225	1,14	0	0,00
US46120E6023 - ACCIONES Intuitive Surgical Inc	USD	165	0,83	249	1,11
US2166484020 - ACCIONES Cooper Cos Inc/The	USD	188	0,95	236	1,05
US1011371077 - ACCIONES BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	142	0,72	221	0,98
US0382221051 - ACCIONES Applied Materials Inc	USD	215	1,09	223	0,99
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	211	1,06	282	1,26
US02079K3059 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	291	1,47	324	1,44
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	213	1,08	271	1,21
JE00B4T3BW64 - ACCIONES Glencore PLC	GBP	0	0,00	221	0,99
IE00B1RR8406 - ACCIONES Smurfit Kappa Group PLC	GBP	148	0,75	222	0,99
GB00B24CGK77 - ACCIONES Reckitt Benckiser Group PLC	GBP	207	1,05	289	1,29
GB00B1XZS820 - ACCIONES Anglo American PLC	GBP	0	0,00	260	1,16
GB00B082RF11 - ACCIONES RENTOKIL INITIAL PLC	GBP	203	1,03	0	0,00
FR0000120073 - ACCIONES Air Liquide SA	EUR	254	1,28	239	1,07
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	200	1,01	237	1,06
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	189	0,96	0	0,00
US4781601046 - ACCIONES Johnson & Johnson	USD	261	1,32	269	1,20
US7427181091 - ACCIONES PROCTER & GAMBLE CO/THE	USD	226	1,14	273	1,22
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	306	1,55	328	1,47
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	188	0,95	240	1,07
IE00BTN1Y115 - ACCIONES Medtronic PLC	USD	140	0,71	222	0,99
FR0000120578 - ACCIONES SAN FP SANOFI	EUR	0	0,00	288	1,28
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SE	EUR	161	0,81	234	1,04
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	212	1,07	238	1,06
DE0005785604 - ACCIONES Fresenius SE & Co KGaA	EUR	154	0,78	239	1,07
CH0012005267 - ACCIONES Novartis AG	CHF	233	1,18	258	1,15
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	EUR	175	0,89	240	1,07
TOTAL RV COTIZADA		5.361	27,10	6.651	29,67
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		5.361	27,10	6.651	29,67
LU0129472758 - PARTICIPACIONES JPM Funds - China Fund	USD	278	1,40	307	1,37
LU0605514057 - PARTICIPACIONES FIDCYAU LX Fidelity Funds - China Consume	EUR	0	0,00	300	1,34
FR0010149120 - PARTICIPACIONES Carmignac Securite	EUR	973	4,92	751	3,35
FI0008800511 - PARTICIPACIONES Evli Short Corporate Bond	EUR	975	4,93	752	3,35
TOTAL IIC		2.226	11,25	2.109	9,41
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.346	52,30	12.209	54,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.815	84,99	20.741	92,51

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

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