

MILLENNIAL FUND FI

Segundo Semestre 2020

Nº Registro CNMV: 4941

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Grupo Gestora:** RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG, SL
Depositario: BNP PARIBAS SECURITIES SERV. SUC. E **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERV. SUC. **Rating Depositario:** A+ (S&P)
Fondo por compartimentos: No **Fecha de registro:** 15/01/2016

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.
 La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección: PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH 28036 - Madrid **Teléfono:** 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).

Política de Inversión y Divisa de Denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional.
 Perfil de riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: Se invierte un 30-75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, liquidos), pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en materias primas (a través de activos aptos según la Directiva 2009/65/CE). La exposición al riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

Más del 50% de la exposición a Renta Fija estará en emisiones/emisores de calidad crediticia alta (mínimo A-) y media (entre BBB+ y BBB-), pudiendo invertir el resto en emisiones/emisores de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) o sin calificar.

La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre 0 y 15 años.

La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Operativa en Instrumentos derivados

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

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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

Divisa de denominación

EUR

Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	1,16	0,25	1,45	1,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,08	-1,51	-0,75	-0,27

Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	353.138,75	356.401,71
Nº de partícipes	131	136
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	1 PARTICIPACION	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	3.826	10,8345
2019	2.819	10,8181
2018	2.939	9,3965
2017	3.284	10,8018

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo		Acumulada					
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,68		0,68	1,35		1,35	mixta	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,04	0,08	patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es al fondo.

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren al último disponible.

Comportamiento**A) INDIVIDUAL RENTABILIDAD**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
		año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017
Rentabilidad	0,15	10,13	-1,96	10,06	-15,72	15,13	-13,01	5,70	

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,90	28-10-2020	-4,68	12-03-2020	-1,53	04-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	3,47	09-11-2020	3,47	09-11-2020	1,29	04-01-2019

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

	Acumulado	Trimestral			Anual					
		año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:										
Valor liquidativo	15,55	12,17	9,60	18,23	19,60	5,37	7,68	4,68		
Ibex-35	34,16	25,56	21,33	32,70	49,79	12,41	13,67	12,89		
Letra Tesoro 1 año	0,53	0,52	0,14	0,80	0,45	0,25	0,24	0,13		
VaR histórico (iii)	7,20	7,20	6,59	6,58	6,67	4,58	5,83	3,08		

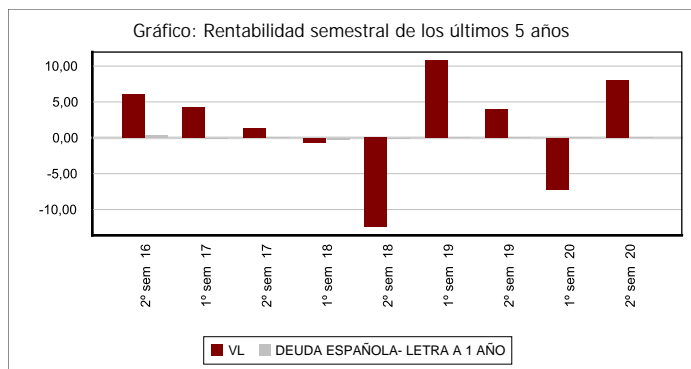
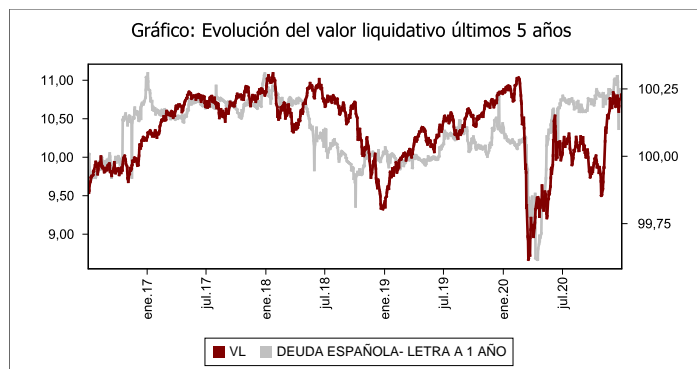
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Solo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

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

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral	Anual							
		año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017
1,63	0,39	0,43	0,41	0,40	1,61	1,61	1,79		

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 AÑOS

B) COMPARATIVA

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de participes *	Rentabilidad semestral media **
Renta Fija Euro	1.192.085	69.958	2,84
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	10.597	1.088	5,46
Renta Fija Mixta Internacional	21.522	891	2,85
Renta Variable Mixta Euro	14.311	153	10,98
Renta Variable Mixta Internacional	29.739	1.115	3,92
Renta Variable Euro	156.411	10.778	14,82
Renta Variable Internacional	171.622	13.840	30,43
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	560.547	18.795	5,18
Global	541.354	15.071	6,41
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	263.554	7.669	0,27
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	2.961.742	139.358	6,05

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.461	90,46	3.270	91,42
Cartera Interior	526	13,75	373	10,43
Cartera Exterior	2.932	76,63	2.891	80,82
Intereses de la Cartera de Inversión	3	0,08	6	0,17
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	381	9,96	302	8,44
(+/-) RESTO	-16	-0,42	5	0,14
TOTAL PATRIMONIO	3.826	100,00%	3.577	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.576	2.819	2.819	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,93	32,64	30,20	-103,12
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	7,85	-9,70	-1,07	-188,43
(+) Rendimientos de Gestión	8,71	-8,86	0,63	-207,44
(+) Intereses	0,26	0,33	0,59	-15,42
(+) Dividendos	0,41	0,61	1,01	-26,82
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,60	-2,58	-0,80	-167,79
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,65	-8,77	-1,42	-183,01
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,50	1,68	1,08	-132,53
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,18	-0,07	0,12	-375,03
(+/-) Otros Resultados	0,17	0,11	0,28	72,93
(+/-) Otros Rendimientos	-0,06	-0,17	-0,23	-60,28
(-) Gastos Repercutidos	-0,86	-0,92	-1,78	2,48

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
(-) Comisión de gestión	-0,68	-0,67	-1,35	10,72
(-) Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	10,60
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,09	-0,14	-23,45
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,02	-0,06	163,00
(-) Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,11	-0,14	-58,98
(+) Ingresos		0,07	0,07	-96,46
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas		0,01	0,01	-69,83
(+) Otros Ingresos		0,07	0,06	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.826	3.576	3.826	

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

HECHOS RELEVANTES

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

Anexo explicativo:

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de MILLENNIAL FUND, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4941), al objeto de modificar su política de inversión

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	Sí	No
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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	

Anexo explicativo:

a) Dos partícipes poseen participaciones significativas directas del 38,55% y 28,63% del patrimonio del fondo respectivamente. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 100.467,67 euros, suponiendo un 2,78%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Vivendi SA vinculado desde 04/11/2020 por importe de 51373,51 El importe total de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 51.373,51 euros, suponiendo un 1,42%.

f) El importe de las operaciones de compra para adquirir valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 652.702,16 euros, suponiendo un 18,08%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 302,11 euros, lo que supone un 0,01%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 1.415,68 euros, lo que supone un 0,04%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 1.539.269,82 euros, suponiendo un 42,63%.

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.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

Inversiones financieras

INVERSIONES FINANCIERAS A VALOR ESTIMADO DE REALIZACIÓN (EN MILES DE EUR) Y EN PORCENTAJE SOBRE EL PATRIMONIO, AL CIERRE DEL PERIODO

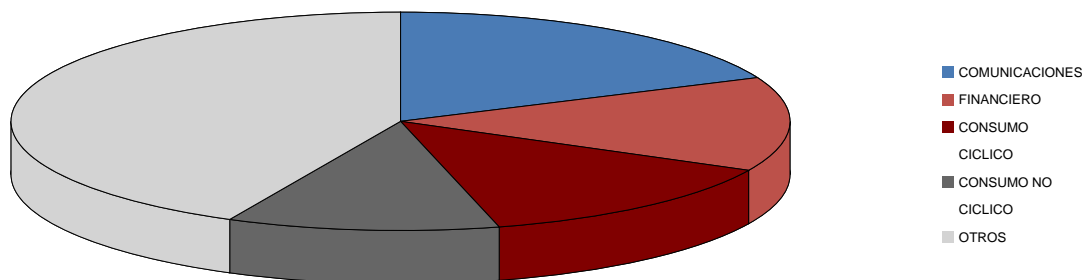
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES LRE SM Lar Espana Real Estate Socimi	EUR			20	0,56
ACCIONES APPS SM Applus Services SA	EUR			20	0,57
ACCIONES MRL SM MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR			11	0,31
ACCIONES LOG SM Cia de Distribucion Integral L	EUR	29	0,76		
ACCIONES CLNX SM CELLNEX TELECOM SA	EUR	36	0,95		
ACCIONES ALB SM Corp Financiera Alba SA	EUR	38	0,99		
ACCIONES ACX SM ACERINOX SA	EUR	20	0,51	16	0,44
ACCIONES CABK SM CAIXABANK SA	EUR			14	0,38
ACCIONES ITX SM Industria de Diseno Textil SA	EUR	57	1,49		
ACCIONES REP SM Repsol SA	EUR	45	1,17	40	1,12
ACCIONES PSG SM PROSEGUR CIA DE SEGURIDA	EUR			17	0,49
ACCIONES TRE SM TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	43	1,13	20	0,55
ACCIONES TEF SM Telefonica SA	EUR	37	0,97		
ACCIONES GEST SM GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR			13	0,35
ACCIONES MT NA ARCELORMITTAL	EUR	41	1,06	20	0,56
ACCIONES DOM SM Global Dominion Access SA	EUR			8	0,21
ACCIONES CIE SM CIE Automotive SA	EUR			16	0,44
ACCIONES BKT SM BANKINTER SA	EUR	41	1,08		
ACCIONES GCO SM Grupo Catalana Occidente SA	EUR			21	0,60
ACCIONES ENC SM ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	29	0,76	25	0,70
ACCIONES TUB SM Tubacex SA	EUR	20	0,52		
ACCIONES MCM SM Miquel y Costas & Miquel SA	EUR			27	0,75
ACCIONES GRF SM GRIFOLS SA	EUR	30	0,79	32	0,89
ACCIONES UNI SM UNICAJA BANCO SA	EUR			28	0,78
ACCIONES IAG LN International Consolidated Air	EUR	58	1,51	9	0,26
ACCIONES 1113847D SM Holaluz-Clidom SA	EUR			14	0,40
DERECHOS REP SM Repsol SA	EUR			2	0,06
DERECHOS REP SM Repsol SA	EUR	2	0,04		
TOTAL RV COTIZADA		526	13,73	373	10,42
TOTAL RENTA VARIABLE		526	13,73	373	10,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		526	13,73	373	10,42
BONO 9984 JP SOFTBANK GROUP CORP 5,00 2028-04-15	EUR	115	3,01		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		115	3,01		
BONO GS US GOLDMAN SACHS GROUP INC 1,56 2020-11-15	USD			27	0,75
BONO 99820Z NA NATURGY FINANCE BV 3,38 2024-04-24	EUR	107	2,81	102	2,84
BONO 1553802D NA FERROVIAL NL BV 2,12 2023-02-14	EUR	95	2,49	92	2,56
BONO 755948Z LN CREDIT AGRICOLE LON 0,13 2023-03-06	EUR			100	2,79
BONO BBVA SM BANCO BILBAO VIZCAYA A 0,25 2023-03-09	EUR			98	2,75
BONO 211718Z FP RCI BANQUE SA 0,23 2025-03-12	EUR			90	2,52
BONO GEST SM GESTAMP AUTOMOCION SA 3,25 2021-04-30	EUR	103	2,70	97	2,70
BONO 9984 JP SOFTBANK GROUP CORP 5,00 2028-01-16	EUR			105	2,93
BONO 1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV 2,88 2027-06-24	EUR	103	2,70	96	2,68
BONO SAN SM BANCO SANTANDER SA 4,38 2026-01-14	EUR	203	5,30	182	5,09
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		611	16,00	989	27,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		726	19,01	989	27,61
TOTAL RENTA FIJA		726	19,01	989	27,61
ACCIONES ABI BB ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	EUR			25	0,71
ACCIONES ROG SW Roche Holding AG	CHF	27	0,69		
ACCIONES BAYN GR BAYER AG	EUR			27	0,76
ACCIONES BMW GR Bayerische Motoren Werke AG	EUR	39	1,01		
ACCIONES FRE GR FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR			29	0,81
ACCIONES SAP GR SAP SE	EUR	39	1,02	31	0,87
ACCIONES SIE GR Siemens AG	EUR			30	0,85
ACCIONES ALV GR ALLIANZ SE	EUR			13	0,38
ACCIONES NOKIA FH NOKIA OYJ	EUR			20	0,56
ACCIONES FP FP TOTAL SE	EUR	25	0,65	24	0,67
ACCIONES SAN FP SANOFI	EUR	19	0,49		
ACCIONES CS FP AXA SA	EUR	25	0,65	24	0,66

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES MC FP LVMH MOET HENNESSY VUITT	EUR			19	0,52
ACCIONES UG FP PEUGEOT SA	EUR			24	0,67
ACCIONES VIV FP VIVENDI SA	EUR			47	1,30
ACCIONES GLE FP SOCIETE GENERALE	EUR	48	1,25		
ACCIONES ENGI FP ENGIE SA	EUR			13	0,36
ACCIONES RDSA LN Royal Dutch Shell PLC	EUR	20	0,52	20	0,55
ACCIONES AZN LN ASTRAZENECA PLC	GBP	37	0,96		
ACCIONES AIR FP AIRBUS SE	EUR			15	0,43
ACCIONES AER US AerCap Holdings NV	USD	21	0,55	15	0,43
ACCIONES SEM PL SEMAPA-SOC INV E GESTAO	EUR			22	0,62
ACCIONES GOOGL US Alphabet Inc	USD	82	2,14	67	1,86
ACCIONES AAPL US APPLE INC	USD	38	0,98	56	1,57
ACCIONES DIS US WALT DISNEY COMPANY/THE	USD			51	1,41
ACCIONES MRK US MERCK & CO INC	USD	28	0,73	29	0,80
ACCIONES MSFT US Microsoft Corp	USD	40	1,06	43	1,19
ACCIONES QCOM US QUALCOMM INC	USD	39	1,01		
ACCIONES FTI US TechnipFMC PLC	EUR	24	0,62	19	0,52
ACCIONES UCG IM UNICREDIT SPA	EUR	21	0,54	22	0,62
ACCIONES QSR CN Restaurant Brands Internationa	USD	38	0,98		
ACCIONES LHN SW LafargeHolcim Ltd	CHF			27	0,75
ACCIONES 2318 HK PING AN	HKD	27	0,71	24	0,67
ACCIONES FME GR FRESENIUS MEDICAL CARE A	EUR	20	0,51	22	0,61
ACCIONES VOW GR Volkswagen AG	EUR	28	0,74	25	0,70
ACCIONES FGR FP Eiffage SA	EUR			15	0,43
ACCIONES BNP FP BNP PARIBAS	EUR	57	1,49	47	1,31
ACCIONES CCE US COCA-COLA EUROPEAN PARTN	EUR	17	0,44		
ACCIONES INF LN INFORMA PLC	GBP			25	0,70
ACCIONES RB/ LN Reckitt Benckiser Group PLC	GBP	32	0,83		
ACCIONES BP/ LN BP PLC	GBP	37	0,97	19	0,54
ACCIONES MKS LN MARKS AND SPENCER GROUP	GBP	34	0,88	24	0,67
ACCIONES BARC LN BARCLAYS PLC	GBP	25	0,64	19	0,53
ACCIONES DCC LN DCC PLC	GBP			31	0,87
ACCIONES BOO LN boohoo.com plc	GBP	39	1,02		
ACCIONES 2502 JP ASAHI GROUP HOLDINGS LTD	JPY	39	1,02		
ACCIONES BME LN B&M European Value Retail SA	GBP			30	0,85
ACCIONES KPN NA KONINKLIJKE KPN NV	EUR			30	0,83
ACCIONES TKWY NA Just Eat Takeaway.com NV	EUR	39	1,01		
ACCIONES COR PL Corticeira Amorim SGPS SA	EUR			30	0,84
ACCIONES GALP PL GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	21	0,56	25	0,70
ACCIONES NVG PL Navigator Co SA/The	EUR			13	0,35
ACCIONES SON PL Sonae SGPS SA	EUR			31	0,87
ACCIONES VOLVB SS Volvo AB	SEK	19	0,49		
ACCIONES BABA US Alibaba Group Holding Ltd	USD	49	1,27	37	1,05
ACCIONES AMZN US AMAZON.COM INC	USD	72	1,88	69	1,92
ACCIONES BMRN US BioMarin Pharmaceutical Inc	USD			42	1,18
ACCIONES BSX US BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	17	0,44		
ACCIONES BMY US Bristol-Myers Squibb Co	USD	27	0,71		
ACCIONES FB US Facebook Inc	USD	28	0,72	50	1,40
ACCIONES FSLR US First Solar Inc	USD			29	0,80
ACCIONES HLT US Hilton Worldwide Holdings Inc	USD	20	0,52		
ACCIONES JD US JD.com Inc	USD	20	0,53		
ACCIONES NFLX US NETFLIX INC	USD	77	2,01		
ACCIONES PYPL US PayPal Holdings Inc	USD	30	0,80		
ACCIONES PSX US Phillips 66	USD			29	0,81
ACCIONES CRM US salesforce.com Inc	USD			35	0,99
ACCIONES 005930 KS Samsung Electronics Co Ltd	USD	51	1,33	33	0,93
ACCIONES SBUX US Starbucks Corp	USD	39	1,03		
ACCIONES TAL US TAL Education Group	USD	34	0,90		
ACCIONES 700 HK Tencent Holdings Ltd	USD	39	1,02		
ACCIONES V US Visa Inc	USD	30	0,78		
ACCIONES NPN SJ Naspers Ltd	ZAR	39	1,02		
ACCIONES SINEMISORA SINEMISORA	ZAR		0,01		0,01
ACCIONES URW NA Unibail-Rodamco-Westfield	EUR			8	0,22
ACCIONES LXI LN LXI REIT plc	GBP			1	0,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES DOCU US DocuSign Inc	USD	38	0,99		
ACCIONES LYFT US Lyft Inc	USD			28	0,78
ACCIONES MNG LN M&G PLC	GBP			25	0,71
ACCIONES SPNS US Sapiens International Corp NV	USD	35	0,93		
ACCIONES ZI US ZoomInfo Technologies Inc	USD	40	1,03		
ACCIONES AVO US Mission Produce Inc	USD	36	0,95		
ACCIONES ASO US Academy Sports & Outdoors Inc	USD	44	1,15		
ACCIONES VTRS US VIATRIS INC	USD	2	0,04		
ACCIONES THG LN THG Holdings PLC	GBP	45	1,16		
TOTAL RV COTIZADA		1.856	48,38	1.508	42,16
TOTAL RENTA VARIABLE		1.856	48,38	1.508	42,16
PARTICIPACIONES XGIN GR Xtrackers II Global Inflation-	EUR	76	1,98		
PARTICIPACIONES GARUKSA LX Janus Henderson United Kingdo	EUR			74	2,07
PARTICIPACIONES PTRAGIE LX Pictet TR - Agora	EUR	85	2,23	82	2,29
PARTICIPACIONES SGLD LN Invesco EMEA ETFs/Ireland	USD	53	1,40	110	3,07
PARTICIPACIONES GSEBASE LX Goldman Sachs - SICAV I - GS E	EUR	65	1,70	63	1,76
PARTICIPACIONES CRB FP Lyxor Commodities Thomson Reut	USD	34	0,88	30	0,85
PARTICIPACIONES BNK FP Lyxor STOXX Europe 600 Banks U	EUR	41	1,06	35	0,99
TOTAL IIC		354	9,25	394	11,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.936	76,64	2.891	80,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.462	90,37	3.264	91,22

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

DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERIODO: PORCENTAJE RESPECTO AL PATRIMONIO TOTAL



OPERATIVA EN DERIVADOS. RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTE EN MILES DE EUR)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

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.

La crisis sanitaria derivada de la expansión del Covid-19 a nivel global, la fuerte contracción económica en 2T20 y posterior recuperación (de mayor o menor intensidad, en función de la zona geográfica), y las contundentes medidas monetarias/fiscales adoptadas por las autoridades para intentar compensar dicho impacto, son los principales factores que explican el comportamiento de los activos financieros en 2020.

En Renta variable, el año no ha sido especialmente negativo, a pesar de las incertidumbres surgidas a raíz de la pandemia global. Se aprecia una fuerte dispersión de retornos, tanto a nivel geográfico como sectorial. A nivel geográfico, destacan positivamente la bolsa china (+13,9%), con rápida recuperación de la actividad económica y control del Covid-19, y el S&P 500 estadounidense (+15,5%), donde el mayor peso de sectores tecnológicos y comercio electrónico explica su mejor comportamiento frente a Europa. Esto se hace visible si atendemos al +47% del Nasdaq 100 en el año. Mientras, en Europa, se registra un resultado mixto, con el DAX +3%, en máximos históricos, mientras el resto de índices continentales registra pérdidas moderadas, con el Eurostoxx 50 -5%, CAC francés -7%, MIB italiano -5% y con el Ibex a la cola -15%, en línea con el índice británico FTSE 100 -14%. Por su parte, los mercados emergentes (MSCI Emerging Markets) avanzan +13% en dólares, impulsados por el peso de China en el índice. En LatAm, comportamiento mixto, con los índices brasileño (Bovespa +2,9%) y mexicano (Mexbol +2,6%) acabando en positivo, frente a un peor comportamiento del chileno (-10,5%) o colombiano (-13,5%).

En lo que respecta a sectores, el mejor comportamiento en el año se ha observado en sectores de crecimiento, principalmente tecnología. A la positiva evolución que ya tenían estos sectores en los últimos años, se ha unido la aceleración/mayor adopción online y mayor uso tecnológico causada por el Covid-19. Principalmente destacan compañías que han proporcionado el software y hardware para permitir que una buena parte de la población trabaje desde casa, pagos online o distribuidores online. La combinación de mayores beneficios y flujos de caja, modelos de negocio ligeros, mayor visibilidad de su crecimiento, junto con tasas de descuento bajas (gracias a los bancos centrales) explica su fuerte revalorización. Por el contrario, empresas y sectores que dependen del movimiento de la población, se han visto significativamente afectados por la situación sanitaria. Turismo (hoteles y aerolíneas), centros comerciales, o sector energético (principalmente petroleras) son los sectores, junto con bancos/financieras, que acumulan un peor comportamiento en 2020 en Europa y Estados Unidos. A partir de septiembre, no obstante, comenzamos a ver una rotación sectorial derivada de la vacuna para el Covid-19, que abrió el interesante debate entre sectores de crecimiento/calidad, frente a sectores más cíclicos e infravalorados.

Si bien desde principio del año ya se conocía el brote de un nuevo coronavirus en China, la opacidad de la información en China y cierta complacencia de los mercados, no reflejaron la gravedad de la pandemia hasta que su expansión ya era imparable en el mes de marzo, cuando la principal medida para su contención fue el confinamiento generalizado de la población y, por tanto, el colapso de las economías desarrolladas. De esta forma, las cifras de PIB en el 2T20 registraron contracciones históricas, a las que siguieron tasas de recuperación muy elevadas en el 3T20, recogiendo los efectos del fin de los confinamientos. No obstante, según la OCDE, no se espera que se recuperen los niveles previos a la pandemia hasta la segunda mitad de 2022 en la mayoría de casos (o hasta 2023 en el caso de España). La única excepción, paradójicamente, la constituye China que logrará un crecimiento positivo durante este año al haber logrado contener la pandemia en la provincia de Hubei, foco inicial de la misma, y gracias a los programas de estímulos implementados.

En este contexto, las bolsas a nivel mundial se desplomaron un 35-40% entre finales de febrero y marzo, registrando algunas de las mayores subidas y bajadas diarias en términos históricos, hasta que la actuación decidida de la Reserva Federal y el BCE inundó los mercados de liquidez e instó a los gobiernos a promover una expansión fiscal sin precedentes en tiempo de paz, marcando un suelo en las caídas y sembrando la semilla del rebote. Las políticas monetarias ultra expansivas de los bancos centrales han sido clave en el comportamiento de los mercados en 2020, más si cabe en un año con fuertes caídas en los beneficios empresariales y donde un shock exógeno de tal magnitud habría minado la confianza de los mercados al menos hasta comprobar el impacto final de la crisis sobre la economía real. Sin duda, un efecto destacable de las políticas de represión financiera es el apoyo que suponen para los sectores de crecimiento, con el tecnológico a la cabeza, reflejado en un Nasdaq en máximos históricos y con valoraciones que se pueden considerar exigentes en algunos casos. Por el contrario, aquellos sectores más cíclicos continúan sin repuntar con claridad y solo tras la aprobación de las vacunas tendrían algo más de visibilidad en sus resultados de próximos trimestres, que llevaría a una mayor ponderación en carteras.

La aparición de este Cisne Negro, sin duda, dejó en un segundo plano las otras dos grandes incertidumbres que afectaban a la economía mundial y a mercados a inicios de año: el conflicto comercial EE.UU.-China (con elecciones presidenciales en Estados Unidos), y el Brexit, donde Boris Johnson acababa de consolidar su mayoría parlamentaria. En este sentido, 2020 ha traído un desenlace favorable en ambos casos, aunque probablemente no será definitivo en ninguno de los dos.

En el primer caso, consideramos favorable que no se haya producido una mayor escalada. proteccionista pese a la retórica de confrontación empleada por ambas partes, acentuada a raíz del origen de la pandemia. Pese al acuerdo comercial alcanzado a principios de año, el Covid-19 puso de manifiesto el esperado incumplimiento del mismo por parte de China, sin repercusiones por el momento. Por otra parte, la derrota del presidente Trump en las elecciones de noviembre implica una renovación en la Casa Blanca, y aunque no se espera un cambio de rumbo radical, sí podría recuperarse el multilateralismo. En cualquier caso, el ajustado resultado salido de las urnas mantendrá un equilibrio en el poder político norteamericano, con el Congreso controlado por el Partido Demócrata y el Senado, previsiblemente, por el Partido Republicano.

En cuanto al Brexit, como cabía esperar, las negociaciones continuaron hasta el último momento y no fue hasta el 24 de diciembre cuando se anunció un acuerdo. Una vez ratificado en el parlamento británico, solo falta el visto bueno del parlamento europeo, donde parece que no se votará hasta el mes de febrero. Hasta entonces, los embajadores de los 27 en la UE han dado el visto bueno para su implementación provisional hasta final de febrero. Al tratarse de un acuerdo que no incluye competencias compartidas con los estados miembros, no será necesario el consentimiento de los distintos parlamentos nacionales, lo que habría complicado un poco más el proceso ya que en algunos países se requiere el consentimiento de las cámaras de representantes regionales.

Respecto a la Renta Fija, tras el abrupto shock que sufrieron en marzo los mercados en reacción a la expansión de la pandemia de Covid-19, en la que la necesidad de levantar liquidez llevó a los inversores a huir de todo tipo de activos, incluidos los activos considerados refugio como la deuda pública, la rápida intervención de los bancos centrales consiguió volver a dotar de liquidez al mercado y dar soporte. Así, los mercados de renta fija se han visto beneficiados por los fuertes programas de recompra de bonos en una cuantía sin precedentes, 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 de deuda pública y privada que se ha producido en 2020 fruto de la expansión de los presupuestos gubernamentales y del esfuerzo de las empresas en reforzar su liquidez para hacer frente con garantías a las disrupciones causadas por la pandemia.

Con todo ello, la rentabilidad del bono alemán a 10 años, activo refugio europeo, que había comenzado el año en -0,19%, retrocedió hasta el -0,87% el 9 de marzo, a medida que los inversores buscaban refugio en él, 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. Tras ciertos vaivenes en el segundo trimestre, en la segunda mitad del año se ha reducido significativamente su volatilidad, y su rentabilidad ha registrado cierto goteo a la baja hasta consolidarse en niveles de entre el -0,5% y -0,6%. Señalar que, partiendo de unos tipos de interés de referencia del Banco Central Europeo (BCE) ya muy bajos al inicio de 2020, con apenas margen para seguir bajándolos, y con una perspectiva de política monetaria en la que no se esperan subidas de tipos de interés en varios años, la parte más corta de la curva de tipos está más o menos anclada, con lo que este movimiento de descenso de los tipos a largo se ha producido con un aplanamiento de la curva (reduciéndose la remuneración por plazo). La evolución de la curva de tipos americana ha sido algo dispar, ya que la Reserva Federal (Fed) estadounidense partía de unos tipos de referencia más elevados y pudo reducirlos en marzo en 150 puntos básicos, por lo que el descenso en la curva de tipos ha sido más agresivo en la parte corta, dando lugar a una mayor inclinación de la curva de tipos estadounidense.

En lo que respecta a la deuda de los países de la periferia del euro, destacar que, tras un inicial fuerte incremento de las primas de riesgo en marzo, éstas fueron descendiendo hasta alcanzar a finales del ejercicio niveles próximos, e incluso por debajo en algunos casos, a los de inicio de 2020. La contención de las primas de riesgo de los países de la periferia del euro, se debe al apoyo del programa de compra de activos del BCE, así como a su compromiso de mantener unas condiciones favorables de financiación a través de toda la Eurozona, lo que se traduce en un apoyo implícito a la contención de estas primas de riesgo.

En cuanto al crédito corporativo, indicar que los spreads de crédito (prima o coste de asegurar el riesgo de default) registraron una evolución similar. Así, el índice itraxx Main (deuda grado de inversión), 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 del resto del ejercicio ligeramente por debajo de los 50 puntos. Por su parte, el itraxx Crossover (deuda high yield), que venía cotizando en niveles algo por encima de 210 puntos, llegó a alcanzar 704 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente siguiendo la misma tendencia que el Main hasta niveles alrededor de 240 puntos al cierre de 2020. De nuevo, el apoyo de los bancos centrales en los bonos grado de inversión, así como los bajos tipos de interés, han ido expulsando a los inversores desde los activos más seguros hacia activos de más riesgo, en busca de rentabilidad, sirviendo de soporte a todo el mercado de crédito.

Recordar que los paquetes de medidas 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 a las empresas. Destacar las condiciones más favorables de las TLTRO III del BCE, al -1,0% para aquellos bancos que consigan cumplir sus objetivos de crédito. 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 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.

También destacar la revisión que ha realizado la Fed de su estrategia monetaria, en la que ha establecido un objetivo de inflación del 2% a largo plazo, con lo que tras haberse mantenido ésta persistentemente por debajo de este objetivo, buscará alcanzar una inflación moderadamente por encima del 2% durante algún tiempo, para alcanzar un promedio del 2% y que las expectativas de inflación permanezcan ancladas en dicho porcentaje. Se espera que el BCE, que actualmente se encuentra realizando la revisión de su estrategia (que espera terminar a mediados de 2021) establezca de forma similar un objetivo de inflación simétrico.

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 por su relevancia la aprobación del fondo de reconstrucción de la UE (NextGenerationEU), por importe de EUR 750 millones. El fondo se financiará con emisiones de deuda común que se amortizarán durante 30 años. Por tanto, es un primer paso importante hacia la financiación conjunta en la UE, algo impensable antes de la pandemia. Además, esto permite que países con elevados endeudamientos y déficits públicos, como España o Italia, no tengan que elevar sus endeudamientos hasta niveles altamente insostenibles, lo que sin duda ha contribuido también al descenso de las primas de riesgo de su deuda.

En cuanto al crédito destacar también los numerosos recortes de rating que han realizado las agencias de calificación del riesgo crediticio, especialmente durante el segundo trimestre del año. 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 6,7% en noviembre, la más elevada en una década y el doble de la tasa pre-pandemia. No obstante, estas tasas son muy inferiores a las tasas de doble dígito que se llegaron a temer como consecuencia de la pandemia. En la misma línea, la agencia ha ido reduciendo significativamente sus proyecciones para la tasa de default. Así, en junio proyecta una tasa de default pico del 9,5% en febrero 2021, en septiembre sus previsiones apuntaban a un pico del 8,7% en el primer trimestre de 2021 y en diciembre apuntan a un pico del 7,7% en marzo de 2021.

Por lo que respecta al mercado de divisas, el euro se ha apreciado un 9% frente al dólar hasta niveles de 1,23 usd/eur, recuperándose con fuerza tras los mínimos de 1,08 marcados durante el confinamiento en Europa. En cuanto a la libra, se ha depreciado 6% frente al euro, en un contexto donde finalmente se ha evitado un Brexit duro, aunque el acuerdo no parece muy beneficioso para Reino Unido teniendo en cuenta que no incluye acuerdo en servicios, donde los británicos gozan de superávit frente a Europa. Respecto al Yuan chino, la eficaz lucha contra la pandemia y el consiguiente buen comportamiento económico, así como la mejora en el diferencial de tipos de interés frente al USD ha favorecido la revalorización de la divisa, que se aprecia un 6% y marca máximos de 2018. Por el contrario, frente al euro se deprecia ligeramente. Como suele ser habitual en tiempos convulsos, vemos una importante apreciación en divisas refugio tradicionales como el yen (+5% vs USD) y el franco suizo (+9% vs USD), que se mantienen más estables frente al euro tras la revalorización de la moneda única en la segunda mitad del año, apoyada por el importante plan de estímulo promovido por

la Comisión Europea (NGEU). En la misma línea de los últimos años continúan la lira turca y el peso argentino, donde la elevada inflación y la escasa credibilidad de sus gobiernos y bancos centrales para contrarrestarla siguen lastrando sus divisas.

En cuanto al resto de divisas emergentes, hemos asistido a una fuerte depreciación del real brasileño, con una caída en el año del -24% pese a la importante recuperación en el último trimestre del año. Perfiles similares dibujan otras divisas latinoamericanas como el peso mexicano, colombiano o chileno, muy beneficiados desde el mes de marzo por el rebote en los precios del cobre y otras materias primas, que les permiten registrar finalmente leves variaciones frente al USD

En el mercado de materias primas, destacamos el movimiento en el petróleo, muy volátil todo el año ante las complicadas perspectivas por el lado de la demanda y el difícil equilibrio en la OPEP+ por el lado de la oferta. De este modo, el Brent registra caídas del 22%, similares al WTI que, recordemos, llegó a caer por debajo de 0 USD/b en abril ante las dificultades de almacenar el exceso de inventarios. Cierra el año en el entorno de los 50 USD/b tras la mejora en las perspectivas traída por la aprobación de las vacunas y el acuerdo de la OPEP+ para prolongar los recortes de producción. Por lo que respecta a los metales preciosos, tanto el oro como la plata actúan nuevamente como activo refugio con una revalorización superior al +23% y 45% respectivamente. Por su parte, los metales industriales como el cobre, aluminio, hierro o níquel registran un fuerte rebote desde los mínimos de marzo/abril terminando el año con subidas de doble dígito. Igualmente, otras commodities agrícolas como la soja, el maíz o el trigo replican movimientos similares.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el segundo semestre del año se aumentó la exposición a la renta variable, pasando de un 53% a 62% a cierre de año), mientras se redujo la exposición en renta fija, con la venta de posiciones que no aportaban a la cartera en términos de rentabilidad. Por otra parte, se redujo la exposición en fondos un 1,78%, aumentando la liquidez para dejarla a cierre del año en un 9,92%. En cuanto a los sectores, se aumentó exposición en comunicaciones, consumo estable y tecnología, representando cada una de ellas un 18,31%, 13,44% y un 8,31%, respectivamente. El sector financiero también tuvo un peso considerable, aunque se redujo exposición hasta un 13,91%, materializando ganancias en algunos títulos que ya habían alcanzado su precio objetivo.

Las decisiones adoptadas se enmarcaron en una gestión activa y prudente, dando salida a valores que están estructuralmente dañados en el marco de la crisis por la Covid-19; mientras que una vez se produjeron las aprobaciones de las respectivas vacunas, se rotó la cartera hacia un sesgo más value, recogiendo el rally de estas compañías en los meses de noviembre y diciembre, permitiendo así cerrar el año en positivo (+0,15%).

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 3,83 millones de euros a fin del periodo frente a 3,58 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de participes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 136 a 131.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 10,13% frente al 10,06% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,39% del patrimonio durante el periodo frente al 0,41% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 12,17% frente al 18,23% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,835 a fin del periodo frente a 10,035 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 10,13% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 10,06% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL) pertenecientes a la gestora, que es de 3,92%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo del segundo semestre se realizaron las siguientes inversiones y desinversiones:

RENDA VARIABLE

1. Salidas:

En Europa, se han vendido posiciones en Comunicaciones (Nokia OYJ, Vivendi, KPN, Informa PLC); Consumo cíclico (B&M European Retail, Gestamp Auto, LVMH, WH Smith, CIE Automotive, Peugeot); No cíclico (Global Dominion Access, Applus, Amadeus IT, Prosegur, AB-InBev, Fresenius, Sonae, Bayer); Energía (DCC PLC); REITs (Unibail-Rodamco-Westfield, LXI REIT, Lar España Socimi, Merlin Properties Socimi); Financieros (Grupo Catalana Occidente, Allianz, Unicaja, M&G); Industriales (Siemens, LafargeHolcim, Eiffage, Airbus); Materiales (Navigator, Miquel y Costas, Semapa, Corticeira Amorim); Utilities (Holaluz, Engie).

En EE.UU., con el fin de materializar plusvalías y reducir la volatilidad tras el rally de agosto, se vendieron a principios de septiembre posiciones (algunas parcialmente) en los siguientes sectores: Comunicaciones (Disney, Alibaba, Alphabet, Amazon, Facebook, Lyft, Netflix); Energía (First Solar, Enterprise Product Partners, Phillips 66); Tecnología (Apple, Microsoft, Pure Storage, salesforce.com).

2. Entradas:

En Europa, se han comprado o sobreponderado posiciones en el sector de Comunicaciones (THG Holdings, Telefónica); Consumo cíclico (Inditex, WH Smith, boohoo.com, BMW, IAG, Volvo) con una valoración atractiva a largo plazo; No cíclico (Roche, Just Eat Takeaway, AstraZeneca, Amadeus IT, Coca-Cola European Partners, Reckitt Benckiser, Sanofi); Energía (BP PLC), Financieros (Corp. Financiera Alba, Société Generale, Bankinter); Industriales (Logista, Tubacex, Técnicas Reunidas, Cellnex Telecom); Tecnología (SAP).

En EE.UU., se han comprado o sobreponderado posiciones – incorporando de nuevo aquellas vendidas para amortiguar caídas - en el sector Comunicaciones (Netflix, Alibaba, Alphabet, Amazon, Facebook. Además de Tencent Holdings y JD.com); Consumo cíclico (Academy Sports&Outdoors, Restaurant Brands, Hilton Worldwide, Starbucks); Consumo no cíclico (Boston Scientific, Bristol-Myers Squibb, HCA, Pfizer, Moderna, Paypal, Mission Produce, TAL Education); Energía (Enterprise Product Partners); Financieros (Visa); Tecnología (Pure Storage, Apple, Microsoft, DocuSign, Sapiens Intl., ZoomInfo, Qualcomm).

En el resto de los mercados, como en Japón y Sudáfrica, se han incorporado Asahi Group y Naspers Ltd, respectivamente.

RENDA FIJA

1. Salidas: Se vendieron algunas posiciones que no aportaban rentabilidad a la cartera, como el Renault Float 03/12/25 (Consumo Cíclico) y el GS Float 11/15/21 (Financiero).

FONDOS DE INVERSIÓN

1. Salidas: Se reembolsaron todas las participaciones correspondientes al fondo Janus Henderson UK Absolute Return. Los ETFs comprados a finales de septiembre se vendieron en la segunda parte del semestre: el ETF correspondiente a la volatilidad se vendió en noviembre, en vistas de una reducción de la volatilidad en los mercados, impulsada por la aprobación de las vacunas. También se dio salida al ETF db x-trackers II iTraxx Crossover, por su irregular rentabilidad en la cartera. Por otra parte, se redujo a la mitad la exposición en el ETC de oro (Invesco Physical Gold), tras un rally prolongado y ante la corrección que sufrió a partir de noviembre.

2. Entradas: En vista de una volatilidad creciente y ampliación de spreads crediticios en los mercados, se incorporaron a la cartera a principios del semestre los ETFs: db x-trackers II iTraxx Crossover y Lyxor S&P 500 VIX Futures Enhanced.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Se mantuvo una gestión activa, negociándose derivados con finalidad de cobertura: compraventa de Futuros sobre índices (S&P 500 y EuroStoxx 50), sobre todo en la primera parte del semestre. Estas posiciones se cerraron a mediados de septiembre, antes de su vencimiento.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 10,13% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,02%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el año con una volatilidad de 17.57, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 38.29 para el Ibex 35, 36.74 para el Eurostoxx, y 40.82 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.17. El ratio Sortino es de -0.13 mientras que el Downside Risk es 13.76.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA 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.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

-A partir del 01/08/2019 la remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de EONIA -12pb.

HECHOS RELEVANTES

-La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de MILLENNIAL FUND, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4941), al objeto de modificar su política de inversión.

ACTUALIZACION DE FOLLETO

-Durante el mes de julio se ha modificado el folleto informativo del fondo a fin de incorporar la posibilidad de inversiones en materias primas a través de ETC.

OPERACIONES VINCULADAS

-Durante el segundo semestre 2020 se ha operado con renta variable de VIVENDI, teniendo la consideración de operación vinculada.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo MILLENNIAL FUND FI para el segundo semestre de 2020 es de 984.94€, siendo el total anual 1969.90 €, que representa un 0.113% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Desde un punto de vista macro, de cara a 2021, contemplamos una recuperación gradual, bajo la hipótesis de una progresiva normalización de la actividad económica, gracias a la paulatina reducción del riesgo sanitario (vacuna con disponibilidad generalizada a mediados de 2021). No obstante, es previsible una desaceleración a corto plazo por restricciones a la movilidad (hasta efectividad de vacunas, para las que persisten retos de producción, distribución, disposición a vacunarse). Los principales apoyos para la recuperación son estímulos monetarios y fiscales adicionales, y vacunas/tratamientos que permitan una reapertura económica segura. Por el contrario, los principales riesgos son rebrotes del Covid, e inestabilidad política.

La evolución será desigual por regiones. Tras un 2020 con China como única gran economía con crecimiento, y EEUU o Alemania mostrando una mejor evolución que el resto de la Eurozona (con mayor dependencia de sector servicios), la recuperación en 2021 también se presenta heterogénea. Se espera que China lidere la recuperación (ya en niveles pre-Covid), Estados Unidos recupere niveles pre-Covid a finales de 2021, Europa, más afectada por restricciones, en 2022, y LatAm, se vea beneficiada por recuperación de China, mantenimiento de condiciones financieras favorables y depreciación USD.

En lo que respecta a políticas monetarias, el escenario macro exige mantener o ampliar estímulos. La política monetaria y fiscal deberán seguir trabajando en tándem en el corto plazo, con tipos bajos, más QE, y nuevos apoyos fiscales. La recuperación gradual, todavía lejos de cerrar la brecha de producción y empleo, junto al efecto deflacionista del Covid, debería llevar a baja inflación a corto plazo, especialmente en Europa. La deuda global (gobiernos, familias, negocios no financieros) en máximos históricos, complica por otro lado la subida de tipos. Por tanto, creemos que las políticas monetarias se mantendrán ampliamente expansivas, con tipos bajos por mucho tiempo y liquidez abundante.

Respecto a renta variable, hay razones para ser constructivo de cara a próximos meses. Nuestro posicionamiento se basa una recuperación de la economía y los mercados no

exenta de volatilidad, y donde el camino hacia la inmunidad de rebaño será largo. Respecto a beneficios empresariales, es previsible un fuerte crecimiento en 2021 (tras el descenso en 2020). En Estados Unidos, el consenso para el S&P 500 apunta a un crecimiento en BPA del +38% frente a 2020. En Europa, tras una caída del BPA del 30% en 2020, el consenso de mercado estima un crecimiento del 32% en BPA 2021e y del 12% en 2022.

Las valoraciones de la renta variable pueden parecer exigentes si atendemos a múltiplos como PER (en la mayor parte de los índices, PER 21e por encima de su mediana a 30 años, Stoxx 600 en 18x PER 21e, S&P en 23x PER 21e), pero no tanto si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. El mercado está dispuesto a pagar estos múltiplos, en un contexto de ausencia de alternativas, y con el principal apoyo de la liquidez.

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. Desde un punto de vista relativo, la renta variable sigue siendo atractiva frente a otros activos, atendiendo a rentabilidad por dividendo y el flujo de caja libre sobre capitalización. Las primas de riesgo permanecen estables y el porcentaje de compañías con una rentabilidad por dividendo más alta que el rendimiento de los bonos corporativos sigue aumentando desde la intervención de los bancos centrales, con el diferencial entre rentabilidad por dividendo y el rendimiento de los bonos que siguen en niveles históricamente altos.

Con una recuperación económica que parece paulatina pero encaminada, y precios que se han recuperado significativamente desde niveles de marzo, creemos que la expansión de múltiplos no debería ser el factor más importante que explique la evolución de la renta variable en el futuro. Teniendo en cuenta las expectativas de crecimiento de ingresos y beneficios, y el limitado potencial para que las condiciones financieras sean aún más laxas, el crecimiento en beneficios empresariales es el principal factor para asistir a un buen comportamiento de la renta variable en próximos meses/años. Por lo tanto, el foco está en el alcance y velocidad de la recuperación económica, y de los beneficios empresariales.

Consideramos que este escenario ofrece oportunidades para la selección de compañías y gestión "bottom-up". 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, tecnología y consumo básico. En lo que respecta a las tecnológicas, se abre un debate interesante sobre una posible burbuja y su comparación con lo visto en 2000. No obstante, creemos que la situación es muy distinta a lo visto hace 20 años. En el caso de las FAAMG, estamos hablando de compañías que además de crecer a doble dígito alto, tienen posiciones dominantes en los negocios en los que operan, fuertes barreras de entrada, elevados márgenes brutos y operativos, modelos de negocio ligeros que llevan a retornos sobre el capital elevados y fuerte conversión a caja libre, posición financiera muy saneada (en muchos casos caja neta), y oportunidades de crecimiento futuro, con tamaños de mercado ampliándose y nuevos verticales. Su escalabilidad y la estructura de mercado evoluciona hacia monopolios, y desde un punto de vista de valoración presentan niveles razonables teniendo en cuenta la visibilidad de su crecimiento (FAAMG cotizando a c.4% FCF yield 21e).

Respecto a salud y consumo básico, son sectores más defensivos, con un crecimiento visible a medio largo plazo apoyado en tendencias demográficas y socio-económicas. Farmacéuticas, tecnología médica, alimentación y bebidas, cuidado personal, están presentes de forma significativa en nuestros fondos. Y, por último, vemos oportunidades en sectores cíclicos de calidad, que podrían repuntar con fuerza a medida que nos acercamos al pico de la pandemia. Empresas que actualmente infravaloradas, 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.

Dentro de la renta variable, se plantea la pregunta de si el mejor comportamiento reciente de "value" frente a "growth", es el comienzo de una mayor rotación en el mercado. Esperamos que continúe la rotación de growth/defensivos a value/ciclo a medida que se vaya vislumbrando una cierta normalización de la actividad económica, si bien creemos que es preciso ser selectivo dentro del "value". Buscamos compañías 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. No obstante, persisten algunas dudas: resultados definitivos de las vacunas, timing y retos de distribución y disposición de la población a vacunarse, restricciones a la movilidad en el corto plazo, el reparto de poder en EEUU y con ello dudas sobre mayor estímulo fiscal. Este contexto nos lleva a mantener una exposición a value razonable, en la medida en que la recuperación será lenta y no exenta de volatilidad. Este hecho justifica mantener posiciones en valores de calidad y crecimiento, que presentan posiciones de dominio, crecimiento visible y valoraciones razonables. Creemos por tanto que una cartera equilibrada entre las dos filosofías es una estrategia adecuada. Por zonas geográficas, Europa está más expuesta al rebote cíclico frente a EE. UU. (con mayor peso de un sector tecnológico), aspecto que podría favorecer un mejor comportamiento relativo. Así mismo, la recuperación debería jugar a favor de los países emergentes, apoyados adicionalmente por la recuperación de las materias primas y la debilidad del dólar. En conclusión, en un escenario como el actual, creemos que la gestión bottom-up y la selección de valores tiene cada vez mayor importancia.

En lo que respecta a la Renta Fija, aunque el peor impacto de la crisis parece que ya ha sido superado y el comienzo de la vacunación de la población contra el Covid-19 nos permite poner en el escenario el inicio de la recuperación de la normalidad, la actual evolución de la pandemia, con un incremento en el número de contagios que está propiciando la reimposición de medidas más o menos severas al movimiento, puede tener un notable coste económico en los primeros meses del año y genera incertidumbre sobre el ritmo de recuperación económica que podremos alcanzar en 2021. En contraposición a esta incertidumbre se encuentra la enorme liquidez con la que los bancos centrales están inundando los mercados, que esperamos se mantenga, al menos, durante gran parte de 2021.

Ante este escenario, seguimos abogando por mantener cierta prudencia, si bien vemos un mercado de renta fija en 2021 muy soportado por las compras de los bancos centrales. Así, en deuda pública creemos que las primas de riesgo de los bonos de la periferia europea seguirán muy contenidas, ya que esperamos que las compras del BCE puedan absorber totalmente el incremento en la emisión de deuda pública que deben llevar a cabo todos los gobiernos europeos para financiar los importantes déficits fiscales a los que se enfrentan. Sí es posible que se genere algo de volatilidad más avanzado el año en el caso de que la pandemia haya sido superada y los países más austeros del euro comiencen a reclamar la vuelta a la ortodoxia fiscal por parte de los periféricos, aunque creemos que el apoyo del banco central está para quedarse. Igualmente, la deuda corporativa grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales, por lo que, aunque las valoraciones de estos bonos ya están muy ajustadas, vemos poco riesgo a la baja.

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, creemos que hay que ser selectivos, recordando que todavía esperamos cierto incremento en las tasas de default. Por tanto, favorecemos la inversión en modelos de negocio resilientes ante la pandemia. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión.

INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración que es de aplicación a todos sus empleados, política acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC que gestiona, así como con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A., que a su vez se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo Renta 4, siendo revisada al menos una vez al año.

En este sentido, cabe destacar entre otros aspectos, que las retribuciones se deben adecuar a las condiciones del mercado de las Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, procurando ajustarse a criterios de moderación y acordes con los resultados de la Sociedad.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total de cada empleado, de modo que la política sobre los componentes variables de dicha remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar remuneración variable alguna.

Dicha remuneración variable se calculará en base a una evaluación global, en la que se combinen los resultados del desempeño individual, los de la unidad de negocio y/o las IIC afectas, así como resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros, como no financieros, no existiendo objetivos ligados a la comisión de gestión variable de las IIC. La evaluación de los resultados de manera general se llevará a cabo en un marco plurianual, para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que la remuneración variable pueda abonarse parcialmente mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere la retribución variable el 100% de la retribución fija.

Esta política completa se encuentra en www.renta4gestora.com.

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2020 a su personal ha sido; la remuneración fija del total de la plantilla ascendió a

3.050.632,06 euros, el importe total de la remuneración variable ascendió a 500.674,12 euros, de los cuales 414.967,63 euros se abonaron a 44 empleados en concepto de remuneración dineraria y 85.706,49 euros en instrumentos financieros a 9 empleados y las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 36.674,47 euros, siendo la plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2020 de 65 empleados.

Dentro de dicha la remuneración total abonada por Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2020, cabe destacar que fue abonada a un empleado que ejerce funciones de alto cargo y cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC, la remuneración total de 197.758,29 euros, siendo 164.999,95 euros abonados en concepto de remuneración fija, 32.133,33 euros remuneración variable correspondiente a distintos ejercicios anteriores, siendo el 50% en remuneración dineraria y el otro 50% en instrumentos financieros y 625,01 euros fueron destinados a aportaciones a Planes de empleo.

Finalmente destacar que durante el 2020 no se han producido modificaciones en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)

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