

## PENTA INVERSION, FI

Nº Registro CNMV: 4783

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A.      **Auditor:** Ernst&Young, SL

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO      **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

PASEO DE LA HABANA, 74

### Correo Electrónico

[gestora@renta4.es](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 18/07/2014

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 3, de una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: Para lograr dicho objetivo se utiliza la estrategia de gestión alternativa long/short, que permite tomar posiciones largas (compras), cortas (ventas), o una combinación de ambas, sobre determinados activos (bonos, acciones, índices de bolsa, divisas), aprovechando

oportunidades en cualquier activo de los citados o mercado, como consecuencia de diferenciales de precio entre posiciones compradas

y ventas entre pares de valores con elevada correlación, lo que no necesariamente implica que la exposición neta sea cero. Para

controlar el riesgo se fija un VaR a 1 año (95% confianza) del 8%.

Se podrá invertir, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en Renta Fija pública/privada (incluyendo depósitos

e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o Renta Variable de cualquier capitalización y sector. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del Grupo o no de la Gestora.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,91	1,04	1,90	1,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,34

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	791.951,12	813.195,04	128	137	EUR	0,00	0,00	500000 EUROS	NO
CLASE B	814.759,38	547.448,62	444	256	EUR	0,00	0,00	10 EUROS	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE A	EUR	8.892	7.509	9.050	15.120
CLASE B	EUR	8.955	1.299	1.484	13.912

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE A	EUR	11,2285	11,2496	11,1659	10,7783
CLASE B	EUR	10,9915	11,0802	11,0509	10,7112

(\*)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:

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,41	-0,14	0,27	0,80	0,00	0,80	mixta	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,66	-0,01	0,65	1,30	0,00	1,30	mixta	0,05	0,10	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-0,19	-1,50	-0,56	0,59	1,31	0,75	3,60	-1,46	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,23	20-11-2018	-0,64	08-06-2017	-0,99	09-02-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,22	28-12-2018	0,47	12-06-2017	0,85	15-02-2016

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	1,57	1,46	1,19	1,57	1,95	2,10	3,70	2,24	
<b>Ibex-35</b>	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,89	25,83	21,75	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,24	0,29	0,20	0,30	0,15	0,13	0,37	0,23	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,69	

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

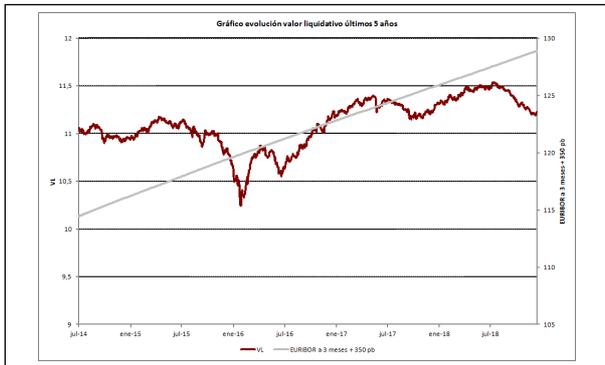
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,90	0,23	0,23	0,22	0,22	0,90	0,90	0,90	

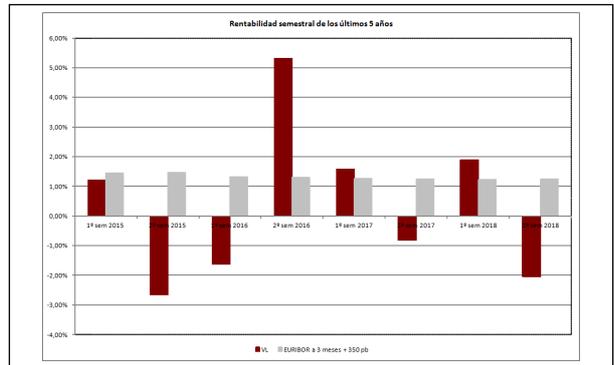
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE B .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,80	-1,71	-0,74	0,47	1,19	0,27	3,17	-1,96	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	20-11-2018	-0,64	08-06-2017	-0,99	09-02-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,21	28-12-2018	0,47	12-06-2017	0,85	15-02-2016

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	1,60	1,52	1,23	1,57	1,95	2,14	3,72	2,28	
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,89	25,83	21,75	
Letra Tesoro 1 año	0,24	0,29	0,20	0,30	0,15	0,13	0,37	0,23	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	1,82	

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

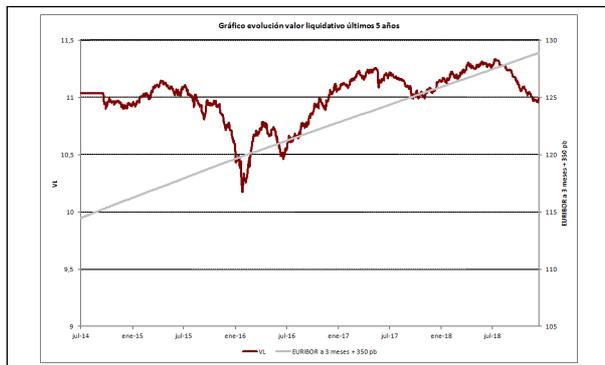
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,40	0,35	0,35	0,34	0,35	1,40	1,43	1,40	

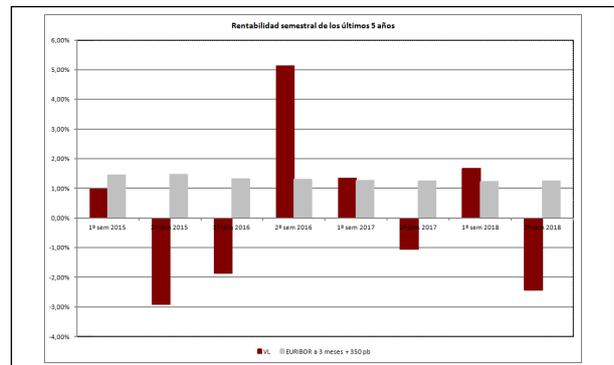
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los 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 partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	225	6.488	-0,15
Renta Fija Euro	1.687	90.952	-0,52
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	13	1.141	-4,77
Renta Fija Mixta Internacional	25	668	-4,05
Renta Variable Mixta Euro	15	146	-4,88
Renta Variable Mixta Internacional	45	1.813	-5,29
Renta Variable Euro	231	14.730	-13,82
Renta Variable Internacional	245	15.957	-17,12
IIC de Gestión Pasiva(1)	6	884	-0,22
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	849	27.713	-4,00
Global	562	22.534	-8,82
<b>Total fondos</b>	<b>3.900</b>	<b>183.026</b>	<b>-4,39</b>

\*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

### 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	15.296	85,70	9.899	63,91
* Cartera interior	9.188	51,48	4.724	30,50
* Cartera exterior	5.713	32,01	4.818	31,11
* Intereses de la cartera de inversión	395	2,21	357	2,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.258	12,65	5.164	33,34
(+/-) RESTO	293	1,64	425	2,74
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>17.848</b>	<b>100,00 %</b>	<b>15.489</b>	<b>100,00 %</b>

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)	15.489	8.809	8.809	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	13,93	66,72	61,89	-79,12
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-2,47	1,55	-2,35	-259,35
(+ Rendimientos de gestión	-1,93	2,36	-1,09	-181,78
+ Intereses	1,21	0,70	2,09	72,86
+ Dividendos	0,22	0,87	0,86	-74,71
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,30	0,36	-1,53	-461,11
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,59	0,19	-6,10	-2.515,79
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,60	0,29	3,72	796,55
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,08	-0,03	-0,12	166,67
± Otros resultados	0,01	0,03	0,05	-66,67
± Otros rendimientos	0,00	-0,06	-0,05	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,81	-1,30	-28,40
- Comisión de gestión	-0,47	-0,59	-1,02	-20,34
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-33,33
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,14	-0,11	-92,86
(+ Ingresos	0,04	0,00	0,05	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,04	0,00	0,05	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>17.848</b>	<b>15.489</b>	<b>17.848</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

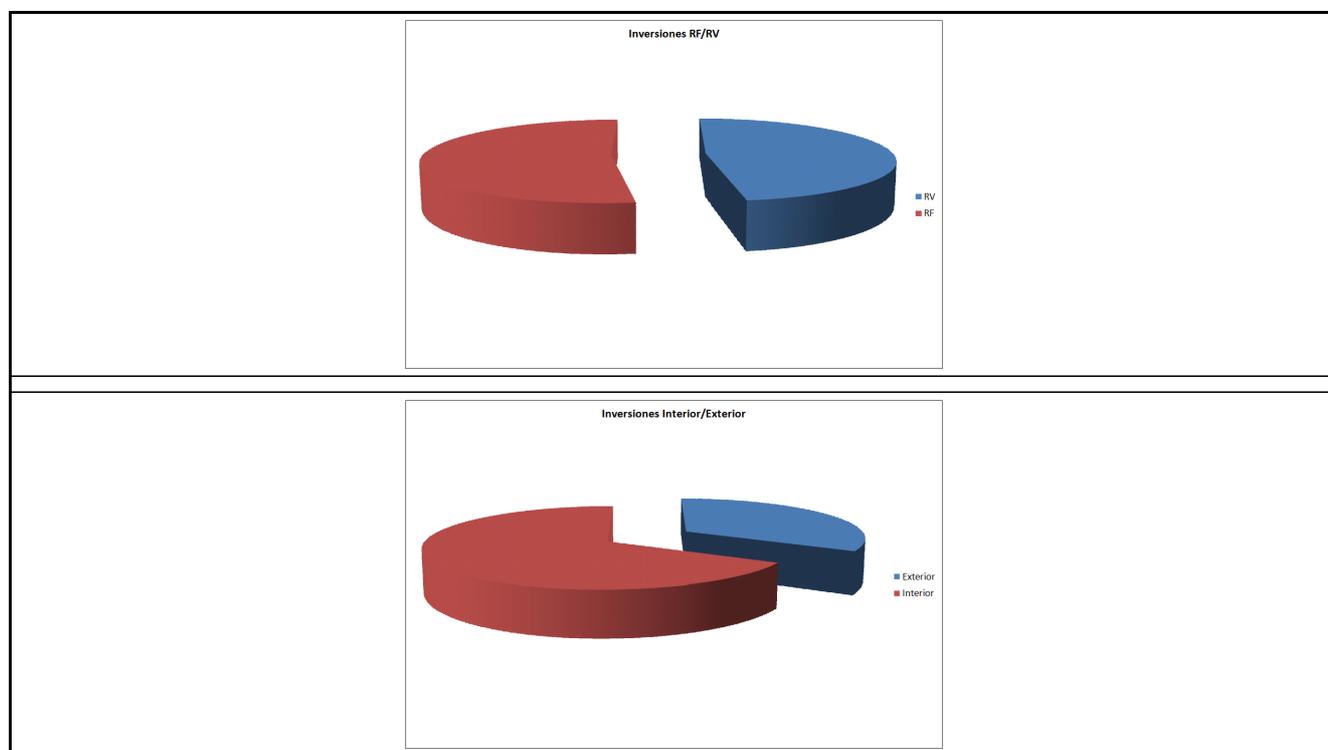
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.523	30,94	2.546	16,43
TOTAL RENTA FIJA	5.523	30,94	2.546	16,43
TOTAL RV COTIZADA	2.974	16,71	1.982	12,82
TOTAL RENTA VARIABLE	2.974	16,71	1.982	12,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.498	47,65	4.528	29,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.101	11,78	1.493	9,63
TOTAL RENTA FIJA	2.101	11,78	1.493	9,63
TOTAL RV COTIZADA	3.882	21,78	3.170	20,46
TOTAL RENTA VARIABLE	3.882	21,78	3.170	20,46
TOTAL IIC	434	2,43	390	2,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.417	35,99	5.052	32,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.915	83,64	9.580	61,86

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

Los productos estructurados suponen un % 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
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE AEX	FUTURO AEX ENERO 2019	97	Inversión
INDICE STOXX 600 TRV	FUT. STOXX 600 TRV marzo2019	43	Inversión
INDICE DJ EURO STOXX 50 DVP	FUTUROS DIVIDEND SX5ED DIC-19	327	Inversión
INDICE EUROSTOXX BNK 600	FUT.EUROSTOXX BANKS MAR19	147	Inversión
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 MAR-2019	213	Inversión
INDICE DJ STOXX TLM	FUTURO EUROSTOXX TELECOM MARZO 2019	291	Inversión
INDICE DAX	FUTURO DAX MARZO 2019	265	Inversión
INDICE IBEX 35	FUTUROS IBEX ENERO-19	85	Inversión
INDICE EUROSTOXX	FUTURO EURO STOXX 50 MARZO 2019	30	Inversión
INDICE MDAX	FUTURO SOBRE MDAX MARZO 2019	108	Inversión
INDICE FTSE MIB ITALIA	FUTURO FTSE MIB MARZO 19	92	Inversión
INDICE DAX	PUT DAX 11000 Vcto. 15/03/2019	55	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 3100 Vcto. 15/03/2019	124	Inversión
INDICE STOXX 600 CONS	FUT.EURO STOXX 600 CONSTRUCCION MARZO 2019	73	Inversión
INDICE STOXX 600 MEDI	FUT. STOXX 600 MEDI. MAR19	197	Inversión
INDICE STOXX 600 FINANCIERA SERVICES	FUT. STOXX 600 FIN SERV MARZO 19	186	Inversión
INDICE STOXX 600 RETL	FUT. STOXX 600 RETL MAR19	149	Inversión
RED HAT INC.	CALL RED HAT VTO 15012021	65	Inversión
INDICE STOXX 600 AUTO & PARTS	FUT. STOXX 600 AUTO mar19	223	Inversión
INDICE STOXX EUROPE 600 BsRs	FUT. STOXX 600 BASIS MARZO 19	175	Inversión
INDICE EURO STOXX OIL&GAS	FUT. STOXX 600 OIL mar2019	165	Inversión
INDICE STOXX 600 REAL ESTATE	FUT. STOXX 600 REAL ESTATE MAR19	96	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE STOXX 600 UTILES	FUT.EUROS TOX X 600 UTIL marzo 2019	57	Inversión
INDICE STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS & SERVICES	FUT.EUROS TOX X 600G&S INDUSTRIAL MAR19	224	Inversión
INDICE STOXX 600 FOOD&BEVERAGE	FUT. STOXX 600 ALIMENTOS mar19	217	Inversión
INDICE STOXX 600 TECH	FUT.EUROS TOX X 600 TECH MAR19	215	Inversión
INDICE STOXX INSUR	EURO STOXX INSUR MAR19	196	Inversión
Total subyacente renta variable		4115	
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2019	375	Inversión
GBP	FUTURO EURO-GBP MAR-19	502	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		877	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		4992	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de PENTA INVERSION, FI), al objeto de modificar su política de inversión e incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero de inversiones. Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Santander Consumer ISA Holding, 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.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con acciones de Testa Residencial Socimi S.A, de Europac Madrid, de Liberbank y con renta fija de ORZCPR teniendo la consideración de operaciones vinculadas. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 15,33 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 3,89 miles de euros, que representa el 0,0189% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 3,40 miles de euros, que representa el 0,0166% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 6,63 miles de euros, que representa el 0,0322% sobre el patrimonio medio.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISIÓN DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El 2018 ha sido un año negativo para el ahorro. Pocos activos se han revalorizado, y los beneficios históricos de la diversificación no han funcionado. En un escenario actual marcado por la incertidumbre, uno de los aspectos más claros es que 2018 será recordado como el año en el que la volatilidad ha vuelto a los mercados financieros, junto a un mayor protagonismo de la geopolítica. El contexto macro ha pasado de crecimiento global sincronizado y normalización gradual en políticas monetarias, a miedos sobre contracción económica, guerras comerciales y posibles errores por parte de bancos centrales.

En renta variable, el MSCI mundial ha caído un 9,7% en dólares en 2018, con peor comportamiento de Europa (Eurostoxx 50 -14,3%, Stoxx 600 -13,6%) frente a Estados Unidos (S&P 500 -6,2% en dólares). Dentro de Europa, el peor comportamiento se ha observado en el DAX (-18,3%), el MIB italiano (-16,2%) y el Ibex 35 (-15,4%). Todos los sectores en Europa han caído, con el mejor comportamiento en utilities (-2%), salud (-3%) y media (-4%), y el peor en bancos (-28%), autos (-28%) y construcción (-19%). En Estados Unidos, tras marcar máximos históricos en septiembre, el S&P 500 cayó

un 14% en el último trimestre, con un “selloff” en diciembre del 9,2%, siendo la mayor caída mensual desde febrero 2009 (crisis financiera global) y peor diciembre desde 1931 (Gran Depresión). De esta forma, las bolsas estadounidenses cierran 2018 con su peor comportamiento desde 2008. Otras bolsas importantes como Japón (-12%) y China (-25%) también acumulan caídas de doble dígito. Se encuentran no obstante excepciones en regiones emergentes como Brasil, con el Bovespa +15% (en un año con incertidumbre política), o India, con el Sensex +6%.

Son varios los factores que explican la negativa evolución de los mercados de renta variable en 2018. Entre ellas, el endurecimiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos (en un momento de elevado endeudamiento empresarial), dudas sobre la evolución del ciclo económico, con revisiones a la baja de las expectativas (principalmente en el segundo semestre del año) derivadas fundamentalmente de las tensiones comerciales desatadas entre Estados Unidos y China y la desaceleración del crecimiento en China. En la Eurozona, la incertidumbre ha venido de la mano de Italia y sus presupuestos para 2019, así como del auge de los populismos en distintos países. El proceso del Brexit tampoco ha contribuido, sin una solución definitiva en las conversaciones con Europa. Las tensiones geopolíticas a nivel mundial y la celebración de elecciones que han llevado a cambios de Gobierno en países como Brasil o México también han imprimido volatilidad e incertidumbre a los mercados.

En un contexto de normalización de política monetaria, de nada han servido para compensar estos factores negativos unos resultados empresariales que en el año han crecido a un dígito alto en ventas y BPA en el caso de Europa (y de doble dígito alto en BPA en Estados Unidos), unos datos macroeconómicos que siguen mostrando que la economía continúa siendo relativamente sólida así como los procesos de M&A que se han dado en mercado. A todo esto se añade la mayor complejidad en formación de precios, en muchos casos explicado por algoritmos y trading en ETFs, con cada vez mayor peso. El resultado de todos estos factores es una contracción de múltiplos generalizada en los distintos índices bursátiles, que recoge la mayor incertidumbre descrita y el aumento de prima de riesgo.

La fase de aceleración del crecimiento sincronizada de 2017 y 1S18 ha dado paso a una desaceleración global de la economía. El FMI estima que el crecimiento del PIB en los países desarrollados en 2019 se sitúe en el 2,1%, frente al 2,4% esperado para 2018, niveles que muestran una desaceleración suave. Pese a recientes datos negativos (sobre todo en Eurozona y emergentes), los indicadores adelantados de ciclo siguen siendo compatibles con un crecimiento económico global sólido. Una normalización monetaria muy gradual propicia que las condiciones financieras sigan siendo favorables para el crecimiento en términos históricos. El elevado endeudamiento, no obstante, sigue constituyendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global. Los 10 años de “experimento” de programas de estímulo monetario (QE o “quantitative easing”), unidos al boom en China alimentado en cierta medida por endeudamiento, ha dejado al mundo con una elevada factura que repagar. Teniendo en cuenta los elevados niveles de deuda en la economía mundial, una vuelta completa a la situación del anterior ciclo (tipos alrededor del 4,5%), sería difícil de digerir. Si bien los tipos de interés globales a nivel agregado se han incrementado del 1,2% al 2,2% en los últimos 2 años, ir más allá podría desencadenar una nueva crisis financiera, algo que los principales bancos centrales no desean.

Respecto a la renta fija en 2018 hemos asistido a una elevada volatilidad, destacando, además, la divergente evolución entre la renta fija europea, en la que el bund actuó como activo refugio, con lo que su rentabilidad terminó el año cerca del 0,20%, niveles no vistos en 18 meses, y la renta fija estadounidense, cuya rentabilidad mantuvo en los primeros tres trimestres una constante evolución al alza.

Así, en Europa, las cifras de crecimiento económico registradas a lo largo del ejercicio, los riesgos presentados por el desafío del Gobierno italiano a las normas de estabilidad presupuestaria de la UE y la incertidumbre sobre cómo se va a producir el Brexit, provocaron que los inversores buscaran refugio en el bund alemán, que pasó de rentabilidades superiores al 0,7% en febrero, cuando la economía europea todavía presentaba perspectivas optimistas, a cerrar el año ya próximo al 0,20%, como hemos señalado. Mención especial merece Italia, donde el desafío del Gobierno populista formado por La Lega y el Movimiento 5 Estrellas a la Unión Europea se tradujo en un incremento de la prima de riesgo italiana, con la rentabilidad del bono a 10 años tocando niveles alrededor del 3,6% en octubre, para retroceder y cerrar el ejercicio alrededor del 2,7%, gracias a la revisión de los objetivos de déficit presupuestario hasta niveles que han sido

aceptados por la Comisión Europea. Destacar, asimismo, que en esta ocasión la situación italiana no se ha contagiado a la deuda de otros países "periféricos".

Por el contrario, en EEUU, el dinamismo mostrado por la economía estadounidense y el fuerte crecimiento de los resultados empresariales, impulsados por la reforma fiscal llevada a cabo por la Administración Trump, sostuvo un incremento de la rentabilidad del bono 10 años estadounidense, desde niveles ligeramente por debajo del 2,5% hasta niveles por encima del 3,2% en octubre, al tiempo que la Reserva Federal estadounidense mantenía una senda estable de subidas de tipos de 0,25 puntos básicos trimestrales a lo largo de todo el ejercicio. No obstante, desde los máximos de octubre, el miedo a una ralentización económica, acentuada por la guerra comercial mantenida entre EEUU y China, provocó una revisión a la baja de las expectativas de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal y el consiguiente retroceso de la rentabilidad del bono hasta niveles alrededor del 2,7%.

Por su parte, en renta fija privada EUR la búsqueda de refugio por parte de los inversores, el empeoramiento de las perspectivas económicas y la finalización del programa de compra de activos del BCE con el cierre de 2018 se ha traducido en un ensanchamiento de diferenciales de crédito hasta niveles no vistos desde mediados de 2016.

Por lo que respecta al mercado de divisas, el euro se ha depreciado un 4,5% frente al dólar hasta niveles de 1,14 USD/EUR, ante los mencionados riesgos sobre el área euro (principalmente Italia y Brexit). Por lo que respecta a la libra, se ha mantenido relativamente estable en el entorno de 0,85- 0,90 GBP/EUR a pesar del escenario de creciente incertidumbre que rodea al Brexit. En cuanto a las divisas emergentes, hemos asistido a una fuerte depreciación del peso argentino, real brasileño y lira turca en un contexto de desequilibrios estructurales y con las subidas de tipos en EEUU como telón de fondo.

Dentro de las materias primas, destacamos el comportamiento del crudo. Después de marcar máximos anuales en octubre a 85 USD/barril (Brent), ha registrado una caída cercana al 40%, haciendo que en el conjunto del año se anote un retroceso del 20%. La subida de los primeros diez meses del año se sostuvo en unos datos macroeconómicos robustos que apoyaban una demanda sólida, unos niveles de inventarios en niveles mínimos, así como problemas de producción en Arabia Saudí y Venezuela, junto con el temor ante la imposición de sanciones a Irán. Sin embargo, su caída en los últimos meses se ha debido a las crecientes dudas de menor demanda con motivo del riesgo de desaceleración económica, a lo que se añade una oferta que ha sido elevada durante 2S18. Aun con todo, de confirmarse que el ciclo económico no está tan débil como parece adelantar el mercado, y sumarle el recorte de producción decidido por OPEP + no OPEP para 1S19 (-1,2 mln b/día), consideramos que el precio del crudo debería tender a registrar cierta recuperación.

## COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA Y POLÍTICA DE INVERSIÓN

### CLASE A

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,33% frente al 1,77% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 8,892 millones de euros frente a 9,322 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -2,05% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,9% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de -4%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,24%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 137 a 128.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,46% del patrimonio durante el periodo frente al 0,45% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,2285 a lo largo del periodo frente a 11,4634 del periodo anterior.

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 Vousse Corp. S.A. no se ha podido acudir a la Junta General de Accionistas al no haber sido convocada.

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.

Durante el periodo se ha operado con acciones de Testa Residencial Socimi S.A, de Europac Madrid, de Liberbank y con renta fija de ORZCPR teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

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 RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de PENTA INVERSION, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4783), al objeto de modificar su política de inversión e incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero de inversiones.

Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Santander Consumer ISA Holding, 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.

La IIC mantiene en la cartera valores de Vousse Corp S.A. y Banco Espirito Santo, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación 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 modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2018 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.487.303,60 euros, remuneración variable 650.583,08 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 36.445,19 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2018 de 59 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2018 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 235.856,83 euros.

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,40%

#### CLASE B

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,38% frente al 1,77% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 8,955 millones de euros frente a 6,167 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -2,43% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,67% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de -4%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,24%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 256 a 444.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,7% del patrimonio durante el periodo frente al 0,69% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,9915 a lo largo del periodo frente a 11,2651 del periodo anterior.

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 Vousse Corp. S.A. no se ha podido acudir a la Junta General de Accionistas al no haber sido convocada.

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.

Durante el periodo se ha operado con acciones de Testa Residencial Socimi S.A, de Europac Madrid, de Liberbank, y con renta fija de ORZCPR teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

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 RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de PENTA INVERSION, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4783), al objeto de modificar su política de inversión e incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero de inversiones.

Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Santander Consumer ISA Holding, 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.

La IIC mantiene en la cartera valores de Vousse Corp S.A. y Banco Espirito Santo, clasificadas como dudoso cobro por el

valor que aparece en el informe.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación 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 modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2018 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.487.303,60 euros, remuneración variable 650.583,08 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 36.445,19 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2018 de 59 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2018 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 235.856,83 euros.

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,40%

A lo largo del trimestre se ha mantenido la estructura de la cartera, constituida fundamentalmente por estrategias long-short equity market neutral, siendo la mayoría de las posiciones largas inversiones directas en acciones (y en menor medida futuros sobre determinados índices y opciones), mientras que las posiciones cortas engloban ventas de futuros sobre diversos índices sectoriales paneuropeos y sobre índices nacionales o supranacionales (Ibex, Eurostoxx50, S&P 500...), así como opciones call y put. También se realizan operaciones con futuros de divisas con finalidad de cobertura y/o inversión.

El universo de inversión se centra en la zona euro, que representa más del 95% de las inversiones, correspondiendo el resto a Estados Unidos. España representa más del 40% de la exposición neta a renta variable, repartiéndose el resto entre Alemania, Francia, Benelux, Estados Unidos, Italia, Austria y Finlandia.

La distribución por sectores es muy equilibrada, con las mayores posiciones netas (ajustadas por beta) largas en utilities, infraestructuras y tecnología. Los valores de pequeña capitalización (menos de mil millones de euros) suponen poco más del 14% de la cartera, y los de mediana capitalización (entre mil y diez mil millones) algo más del 42%.

La beta de la cartera ha oscilado entre un mínimo del 8,4% y un máximo del 12,6% (12,6% al cierre del periodo) y la

exposición bruta entre 87,5% y 101,9% (98,2% al cierre). Se ha reducido el patrimonio en este último trimestre (poco más de cuatro millones y medio de euros en el trimestre, lo que supone un 20% respecto al inicio del período), debido en gran medida a los reembolsos de partícipes y marginalmente por la rentabilidad negativa cosechada.

Dada la baja beta que de forma permanente mantiene el fondo, la sensibilidad del valor liquidativo a los movimientos de los mercados es bastante limitada. El fondo ha obtenido un resultado negativo en torno al 1,5% frente al descenso del 11,70% sufrido por el Eurostoxx50, índice que se toma de referencia a efectos analíticos. La política de inversión sigue encaminada a obtener rendimientos positivos sea cual sea la tendencia de los mercados en general y las bolsas en particular, objetivo alcanzado hasta el cierre de Noviembre pero que no se ha podido mantener a final de año por un escaso margen (sí se ha logrado antes de gastos y comisiones soportados por el fondo pero no una vez deducidos éstos).

El valor que ha tenido una mayor revalorización en el último trimestre ha sido Talgo, cuya cotización ha subido 17,7%, seguida de las holandesas KPN (+12,7%) y Tom Tom (+12%).

Una parte de la cartera está invertida en bonos corporativos, convertibles y simples, que proporcionan una rentabilidad atractiva y permiten optimizar el rendimiento de la tesorería, una vez que otras alternativas como los depósitos bancarios vieron reducidos sus rendimientos de forma sustancial hace bastante tiempo. A lo largo del trimestre su peso en el conjunto de la cartera ha subido desde el 29,9% de final de Septiembre hasta el 34,9% al cierre de Septiembre.

Otra parte de la cartera está invertida en valores objeto de movimientos corporativos (Europac, Telepizza, Gemalto, Innogy, Binckbank y Soft Computing en Europa, así como Red Hat en USA), aprovechando el diferencial entre la cotización y el precio ofrecido, representando el 13,1% de la cartera al cierre del periodo. Durante el trimestre se han cerrado las posiciones en Testa, Funespaña, CA Inc y Xerium Technologies.

Todo lo anterior configura una cartera con un bajo nivel de riesgo, acorde con el objetivo del fondo de obtener retornos absolutos positivos con una baja volatilidad.

El fondo posee 44.466 acciones de la española NPG (0,02% del patrimonio) cuya cotización se encuentra suspendida en el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) desde el 30/4/15. En la junta de accionistas de finales de Enero 2018 se informó de los planes de la sociedad para ampliar capital y retomar la cotización bursátil. También posee 50.000 acciones de Vousse (0,00% del patrimonio), suspendida de cotización en el MAB desde el 31/1/17 y que se encuentra en proceso de liquidación. En ambos casos se ha rebajado la valoración, por prudencia contable, de forma sustancial respecto a sus últimas cotizaciones en el mercado (hasta cero en el caso de Vousse, dada la apertura del proceso de liquidación de sus activos).

#### PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2019

De cara a 2019 esperamos un escenario de desaceleración económica, si bien concedemos baja probabilidad a una recesión. El punto alto del ciclo ha quedado atrás, no obstante se mantienen sólidos niveles de actividad, liderados por emergentes y apoyados en unas favorables condiciones financieras. El crecimiento económico se encamina a un nuevo nivel de 3-3,5%, por debajo de las expansiones del 5% de principios de siglo, pero aún en la media histórica. El principal lastre para un mayor crecimiento sigue siendo el elevado endeudamiento a nivel global. En el caso de los países desarrollados, esperamos una desaceleración suave liderada por un menor crecimiento en Estados Unidos (fin del efecto de la reforma fiscal). En la eurozona, podría continuar el crecimiento moderado, con leve desaceleración si se salvan los riesgos de Italia y Brexit, y Alemania retoma ritmos normalizados de crecimiento. Las regiones emergentes siguen incrementando su peso en el PIB mundial, con una desaceleración ordenada en China, compensada por aceleración en otros países (Brasil, México).

Respecto a la inflación, esperamos una inflación subyacente estable, con buen tono del ciclo económico compensado con presiones deflacionistas derivadas de la globalización y tecnología ("amazonización" de las economías). La inflación

general, por su parte, podría moderarse ante la caída del precio del crudo (-30% desde máximos por exceso de oferta de 1-1,5 mln b/d, y temores sobre una menor demanda ante la moderación del ciclo económico global).

En lo que respecta a políticas monetarias, esperamos una normalización gradual. En el caso de la FED, acercándose a nivel neutral de tipos (bajo en términos históricos), y con subidas adicionales que estarán en función de la evolución de datos macro y señales de desaceleración del ciclo. Las subidas de tipos tendrían un posible freno si la desaceleración económica es excesiva, con presión a la baja en inflación por caídas del precio del crudo y apreciación del dólar. El mercado descuenta solo 2 subidas más (hasta 2,50%-2,75%). En el caso del BCE, esperamos una normalización muy gradual ante el escenario de crecimiento moderado, inflación contenida y riesgos políticos. Con el fin del QE en diciembre 2018, el mercado espera la primera subida de tipos en 4T19e (tipo depósito), si bien el BCE mantendrá condiciones acomodaticias para que la inflación siga convergiendo a su objetivo. El principal riesgo en este escenario es la ausencia de margen de actuación en futuras desaceleraciones. En otros bancos centrales, en el caso del Banco de Inglaterra la situación es de “esperar y ver” los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. En el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva. En conclusión, una retirada de estímulos muy gradual, con reducción paulatina de los balances agregados de los bancos centrales y tipos de interés todavía en niveles históricamente bajos.

Respecto a divisas, tras una depreciación del Euro del 5% vs dólar en 2018, de cara a 2019 esperamos que el Euro se mueva en el rango 1,10-1,20 USD/EUR con gradual apreciación a medida que: 1) BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria vs FED acercándose a su tipo neutral, 2) se vaya reduciendo el riesgo político en la Eurozona (Italia, Brexit), 3) se vaya recogiendo el superávit por cuenta corriente de la Eurozona y déficits fiscal y por cuenta corriente en Estados Unidos.

En cuanto al crudo, creemos que su precio debería tender a estabilizarse, niveles en torno a 60-70 USD/b (Brent) parecen razonables a medio plazo si como esperamos la demanda no está tan débil (desaceleración moderada del ciclo económico global), lo que se suma a un recorte de producción (OPEP + no OPEP) para frenar la caída de precios.

Los resultados empresariales deberían desacelerarse, en línea con el escenario macro descrito, no obstante el consenso espera crecimientos relativamente sólidos (BPA 2019e +7%/+9%), apoyados en la evolución del ciclo económico global y unas condiciones financieras aún favorables. La subida de tipos, ya muy moderada, cierta inflación de costes de personal pueden reducir los márgenes sobre todo en EEUU, reduciendo el ritmo de subida de beneficios, que se encuentran a niveles máximos y un 35% por encima del nivel tendencial. No obstante, no vemos presiones suficientes en costes para hacer descarrilar el ciclo de beneficios en los próximos trimestres. En Europa, los beneficios aún tienen potencial de recuperación frente a la línea de tendencia, pero factores estructurales como aumento del proteccionismo o divergencias políticas, pueden afectar al crecimiento.

En este escenario hay razones para ser constructivos en renta variable: 1) valoraciones atractivas tanto absoluta (PER 19e 12x en Europa, con RPD >4%, descuento frente a historia), como relativa frente a deuda pública y crédito (“yield spread” en máximos en Europa); 2) buena evolución macroeconómica (desaceleración si, recesión no); 3) mejora esperada en resultados empresariales; 4) normalización gradual de políticas monetarias (que debería apoyar flujos de renta fija a renta variable); 5) movimientos corporativos (bajos tipos, necesidad de crecer inorgánicamente, ganar escala); 6) recompras de acciones; 7) gradual resolución de riesgos políticos (Italia, Brexit).

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías. Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en guerra comercial (Estados Unidos – China), Brexit (negociaciones e impacto) o China (elevada deuda); 2) desincronización de política monetaria frente a ciclo económico (subidas excesivas de tipos de interés en un contexto de elevada deuda

mundial, y su potencial efecto en crecimiento, países emergentes y empresas); 3) riesgos geopolíticos (Italia, Brexit, aumento de populismos).

A pesar de este escenario, una situación en parte avanzada del ciclo todavía es positiva para activos de riesgo, y la elevada volatilidad de mercado puede crear dislocaciones interesantes y ofrecer interesantes oportunidades de compra para añadir valor. En el actual contexto, vemos compañías de calidad a precios razonables, bien posicionados en sectores de crecimiento (salud, tecnología, consumo, infraestructuras), con visibilidad de flujos de caja y buenos equipos directivos. Y al mismo tiempo vemos valor en compañías de sectores algo más cíclicos como materias primas, petroleras, autos o químicas.

En lo que respecta a la renta fija, es preciso distinguir entre deuda pública y crédito. En deuda pública la senda de subidas de tipos de interés en EEUU (ya en su fase final) y en Europa (iniciándose posiblemente a partir del 4T2019) hacen que los rendimientos esperados sean negativos. Además, en Europa la retirada del BCE, que era uno de los principales compradores de Deuda, hará que los tipos de la deuda de aquellos países con peores fundamentales se vea incrementando de manera destacada, lo que se suma a la propia subida de tipos.

En crédito la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con "carry", incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos. En la parte de financieros, esperamos volatilidad en los AT1 con la posibilidad de que no se ejecuten algunas call, por lo que nos enfocáramos a emisores de máxima calidad y con cupones altos. Por su lado, consideramos que el LT2 está muy castigado y consideramos que en la actualidad hay oportunidades; también vigilaríamos las call a corto plazo.

En renta fija emergente sobreponderamos inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency", que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry". La volatilidad de algunas divisas el pasado verano nos hace ser más prudentes

En conclusión, creemos que la volatilidad, que ha vuelto a los mercados en 2018, está aquí para quedarse (y quizá no sea un aspecto negativo en el medio – largo plazo). La sensación de falsa calma de 2017 era una anomalía, y la volatilidad que vemos hoy está en línea con lo que hemos visto en los mercados históricamente. La incertidumbre lleva a sobre-reacciones ante eventos, que ensombrecen las perspectivas a corto y medio plazo, pero como inversores, es importante tener una perspectiva amplia y un horizonte de inversión de largo plazo. Si estamos preparados para episodios de volatilidad, es menos probable que nos veamos sorprendidos cuando suceden y más probable que actuemos racionalmente. El escenario actual arroja mayores oportunidades potenciales para la gestión activa, y la selección de valores cobra mayor importancia para 2019 y adelante, según avanzamos en la normalización monetaria de bancos centrales.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0532945773 - PAGARES TUBACEX SA 0.7% 05/09/2019	EUR	199	1,11	0	0,00
<b>Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 año</b>		<b>199</b>	<b>1,11</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0101339028 - CAIXA SABADELL PREF SA 1.618% FLOT	EUR	171	0,96	191	1,23
ES0205037007 - EYSASM 6.875 23/07/21	EUR	212	1,19	106	0,68
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	201	1,12	102	0,66
ES0276156009 - SA DE OBRAS SERVICIOS 7% VTO. 19/12/2020	EUR	293	1,64	292	1,89
ES0305039010 - AUDAX ENERGÍA 4.2% vto. 02/06/2022	EUR	195	1,09	205	1,32
ES0305039028 - AUDAX ENERGÍA 5.5% VTO. 10/10/2023	EUR	398	2,23	0	0,00
ES0305072003 - PIKOLIN SL 3.75% 18/05/2021	EUR	200	1,12	200	1,29
ES0305105001 - TEKNIA MANUFACTURING GRP 5.5% vto. 05/07/2021	EUR	0	0,00	103	0,66
ES0305198014 - EMPRESA NAVIERA ELCANO S 5.5% VTO. 26/07/2023	EUR	498	2,79	0	0,00
ES0376156016 - SA DE OBRAS SERVICIOS 6% VTO. 24/07/22	EUR	300	1,68	0	0,00
ES0844251001 - IBERCAJA CAZAR FLOAT PERPETUAL(CALL 2023) 06042049	EUR	182	1,02	197	1,27
XS1453398049 - ASTURIANA DE LAMINADOS S 6.5% VTO. 20/07/2023	EUR	299	1,67	207	1,34
XS1626771791 - BANCO DE CREDITO ESPAÑOL 7.75% VTO.06/07/2027	EUR	443	2,48	0	0,00
XS1880365975 - BANKIA 6.375 % PERP	EUR	189	1,06	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>3.581</b>	<b>20,05</b>	<b>1.602</b>	<b>10,34</b>
ES0268675024 - LIBERBANK 7 07/17/18	EUR	0	0,00	171	1,10
ES0305031009 - ORZCPR 7 03/07/19	EUR	502	2,81	197	1,27
ES0305039002 - AUDAX ENERGÍA 5.75% VTO.29/07/2019	EUR	0	0,00	206	1,33
ES0505105025 - PAGARE EMPRESAS TEKNIA MANUF.04-19	EUR	100	0,56	0	0,00
ES05051130L0 - PAGARE CORTE INGLES 0.254 VTO 15/01/2019	EUR	200	1,12	0	0,00
ES0505287054 - PAGARE AEDAS HOMES VTO. 22/03/2019	EUR	100	0,56	0	0,00
ES0505287062 - PAGARE AEDAS HOMES VTO. 25/01/2019	EUR	200	1,12	0	0,00
XS1063399700 - SACYR SA, 4% VTO08/05/2019	EUR	544	3,05	370	2,39
XS1901861721 - PAGARE EUSKATEL 0.213915 VTO. 31/01/2019	EUR	100	0,56	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>1.744</b>	<b>9,78</b>	<b>944</b>	<b>6,09</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>5.523</b>	<b>30,94</b>	<b>2.546</b>	<b>16,43</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>5.523</b>	<b>30,94</b>	<b>2.546</b>	<b>16,43</b>
ES0105015012 - LAR ESPAÑA REAL ESTATE	EUR	89	0,50	53	0,34
ES0105020004 - NPG TECHNOLOGY	EUR	5	0,03	5	0,03
ES0105022000 - APPLUS SERVICES SA	EUR	15	0,08	19	0,13
ES0105043006 - NATURHOUSE HEALTH	EUR	19	0,11	14	0,09
ES0105062022 - NBI BEARINGS EUROPE	EUR	55	0,31	109	0,70
ES0105065009 - TALGO SM	EUR	19	0,11	41	0,27
ES0105075008 - EUSKALTEL	EUR	84	0,47	89	0,58
ES0105089009 - LLEIDA NET	EUR	43	0,24	54	0,35
ES0105102000 - AGILE CONTENT SA	EUR	64	0,36	12	0,08
ES0105122024 - METROVACESA SA	EUR	33	0,19	30	0,19
ES0105128005 - TELEPIZZA	EUR	53	0,30	0	0,00
ES0105131009 - PARQUES REUNIDOS	EUR	26	0,15	25	0,16
ES0105148003 - ATRYS HEALTH SA	EUR	8	0,05	18	0,12
ES0105223004 - GESTAMP AUTOMOCION	EUR	30	0,17	26	0,17
ES0106000013 - ADOLFO DOMINGUEZ	EUR	41	0,23	54	0,35
ES0109659013 - AB BIOTICS	EUR	32	0,18	22	0,14
ES0112501012 - EBRO FOODS S.A.	EUR	61	0,34	50	0,32
ES0113211835 - BBVA	EUR	14	0,08	0	0,00
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	51	0,29	50	0,32
ES0114820113 - VOCENTO	EUR	0	0,00	28	0,18
ES0114930011 - BODEGAS BILBAINAS SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0115056139 - BME	EUR	32	0,18	31	0,20
ES0116162068 - CARBURES EUROPE SA	EUR	0	0,00	9	0,06
ES0116494016 - MONTEBALITO S.A.	EUR	18	0,10	35	0,23
ES0117160111 - CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	104	0,58	124	0,80
ES0118594417 - INDRA SISTEMAS	EUR	53	0,30	0	0,00
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	0	0,00	14	0,09
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	56	0,31	52	0,33
ES0125220311 - GRUPO ACCIONA	EUR	0	0,00	32	0,21
ES0126775032 - DIA	EUR	0	0,00	20	0,13
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	66	0,37	62	0,40
ES0132945017 - TUBACEX	EUR	45	0,25	43	0,28
ES0140441017 - FUNESPAÑA	EUR	0	0,00	162	1,04
ES0142090317 - OHL	EUR	0	0,00	14	0,09
ES0148396007 - INDITEX	EUR	45	0,25	0	0,00
ES0152503035 - MEDIASET ESPAÑA	EUR	56	0,31	0	0,00
ES0154653911 - INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	10	0,06	27	0,17
ES0161560018 - NHH HOTELES	EUR	20	0,11	51	0,33
ES0165380017 - SNIACE	EUR	22	0,12	8	0,05
ES0166300212 - NICOLAS CORREA	EUR	20	0,11	9	0,06
ES0168561019 - EUROPAC MADRID	EUR	839	4,70	136	0,88
ES0168675090 - LIBERBANK	EUR	110	0,62	9	0,06

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0172233118 - PULEVA BIOTECH NEW	EUR	20	0,11	0	0,00
ES0173908015 - REALIA	EUR	25	0,14	48	0,31
ES0176252718 - MELIA HOTELS	EUR	82	0,46	59	0,38
ES0176406066 - VOUSSE CORP S.A.	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0177542018 - INTL CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	24	0,14	24	0,16
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	125	0,70	113	0,73
ES0180907000 - UNICAJA BANCO SA	EUR	16	0,09	20	0,13
ES0182870214 - SACYR VALLEHERMOSO	EUR	26	0,15	0	0,00
ES0184933812 - ZARDOYA OTIS	EUR	124	0,70	37	0,24
ES0184980003 - ADL BIONATUR SOLUTIONS SA	EUR	155	0,87	7	0,04
ES0665380954 - SNIACE dchos julio 18	EUR	0	0,00	1	0,01
FR0000121691 - NRJ GROUP	EUR	57	0,32	42	0,27
LU0061462528 - RTL GROUP	EUR	0	0,00	12	0,08
LU1598757687 - ARCELORMITTAL	EUR	84	0,47	83	0,54
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.974</b>	<b>16,71</b>	<b>1.982</b>	<b>12,82</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.974</b>	<b>16,71</b>	<b>1.982</b>	<b>12,82</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>8.498</b>	<b>47,65</b>	<b>4.528</b>	<b>29,25</b>
ES0384696003 - MA SMOVIL IBERCOM	EUR	313	1,76	316	2,04
XS0221627135 - UNION FENOSA PREFERENTES	EUR	360	2,02	377	2,44
XS1043535092 - SANTANDER FIN PERPETUAS 6.25 call (03/12/49)	EUR	191	1,07	0	0,00
XS1043961439 - OBRASCON HUARTE LAIN SA.VTO.15/03/22(CALL03/15/18)	EUR	51	0,29	197	1,27
XS1107291541 - BANCO SANTANDER SA 6.25% 11/09/2021	EUR	295	1,65	208	1,34
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.210	6,79	1.099	7,09
ES0505072373 - PAGARE PIKOLIN 0.554% VTO. 11/03/2019	EUR	200	1,12	0	0,00
ES0505377012 - PAGARE HOTUSA 0.523% 18/01/2019	EUR	200	1,12	0	0,00
ES0554653065 - PAGARE INSUR VTO.26/10/2018	EUR	0	0,00	198	1,28
ES0554653099 - PAGARE INSUR VTO.26/07/2019	EUR	295	1,65	0	0,00
ES0554653115 - PAGARE INSUR VTO.28/10/2019	EUR	197	1,10	0	0,00
ES0576156188 - PAGARE COPASA 2.25% VTO. 16/07/18	EUR	0	0,00	99	0,64
XS0981383747 - INDRA SISTEMAS SA 1.75% VTO.17/10/18	EUR	0	0,00	96	0,62
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		891	4,99	394	2,54
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.101</b>	<b>11,78</b>	<b>1.493</b>	<b>9,63</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.101</b>	<b>11,78</b>	<b>1.493</b>	<b>9,63</b>
AT0000BAWAG2 - BAWAG GROUP AG	EUR	54	0,30	60	0,39
BE0974276082 - ONTEX GROPU NV	EUR	27	0,15	0	0,00
BE0974313455 - ECONOCOM GROUP	EUR	0	0,00	80	0,52
BMG982941046 - XL GROUP LTD	USD	0	0,00	53	0,34
CA09228F1036 - BLACKBERRY LTD	USD	42	0,24	26	0,17
CA3809564097 - GOLDCORP INC	USD	0	0,00	38	0,24
DE000A1J5RX9 - TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDI	EUR	113	0,63	78	0,50
DE000A2AADD2 - INNOGY SE	EUR	0	0,00	70	0,45
DE000A2DAM03 - AUMANN AG	EUR	0	0,00	34	0,22
DE000A2LQ2L3 - INNOGY SE tendered	EUR	724	4,06	0	0,00
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	72	0,41	49	0,32
DE000BAY0017 - BAYER AG	EUR	48	0,27	42	0,27
DE000DWS1007 - DWS GROUP GMBH & CO KGAA	EUR	0	0,00	54	0,35
DE000ENAG999 - E. ON AG	EUR	48	0,27	24	0,15
DE000SHA0159 - SCHAEFFLER AG	EUR	25	0,14	0	0,00
DE0005810055 - DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	28	0,16	43	0,28
DE0007100000 - DAIMLER AG	EUR	87	0,49	121	0,78
DE0007164600 - SAP AG	EUR	76	0,42	74	0,48
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	63	0,35	57	0,37
DE0007257503 - CECONOMY AG	EUR	0	0,00	43	0,28
DE0007314007 - HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	EUR	20	0,11	28	0,18
DE0007500001 - THYSSENKRUPP AG	EUR	57	0,32	78	0,50
DE0008404005 - ALLIANZ HOLDING	EUR	26	0,15	27	0,17
FI0009002422 - OUTOKUMPU OYJ	EUR	21	0,12	37	0,24
FR0000031122 - AIR FRANCE	EUR	0	0,00	42	0,27
FR0000034639 - ALTRAN TECHNOLOGIES	EUR	25	0,14	0	0,00
FR0000052516 - VILMORIN & CIE	EUR	0	0,00	52	0,34
FR0000053381 - DERICHEBOURG	EUR	0	0,00	65	0,42
FR0000063935 - BONDUELLE SCA	EUR	23	0,13	31	0,20
FR0000075517 - SOFT COMPUTING	EUR	18	0,10	0	0,00
FR0000077919 - JC DECAUX SA	EUR	64	0,36	57	0,37
FR0000120172 - CARREFOUR	EUR	49	0,28	40	0,26
FR0000120628 - AXA UAP	EUR	100	0,56	32	0,20
FR0000120644 - DANONE	EUR	77	0,43	94	0,61
FR0000121261 - MICHELIN (CGDE) - B	EUR	43	0,24	37	0,24
FR0000125007 - SAINT GOBAIN	EUR	34	0,19	50	0,32
FR0000130577 - PUBLICIS GROUPE SA	EUR	15	0,08	0	0,00
FR0004188670 - TARKETT	EUR	35	0,20	0	0,00
FR0005691656 - TRIGANO	EUR	42	0,23	0	0,00
FR0010220475 - ALSTOM	EUR	33	0,18	79	0,51
FR0010242511 - ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	0	0,00	12	0,08

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0010451203 - REXEL SA	EUR	36	0,20	55	0,36
FR0010828137 - CARMILA	EUR	81	0,45	24	0,16
FR0011950732 - ELIOR	EUR	0	0,00	15	0,10
FR0012757854 - SPIE SA	EUR	0	0,00	52	0,34
FR0012789949 - EUROPCAR GROUPE SA	EUR	44	0,25	27	0,17
FR0013006558 - SRP GROUPE S.A	EUR	23	0,13	62	0,40
FR0013176526 - VALEO SA	EUR	28	0,16	59	0,38
FR0013258662 - ALD SA	EUR	46	0,26	0	0,00
IL0011213001 - SODASTREAM INTERNATIONAL LTD	USD	19	0,11	0	0,00
IT0001063210 - MEDIASET	EUR	44	0,25	44	0,28
IT0003132476 - ENI	EUR	56	0,31	64	0,41
IT0003856405 - LEONARDO-FINMECCANICA SPA	EUR	37	0,21	38	0,25
IT0005138703 - ORSERO SPA	EUR	52	0,29	0	0,00
IT0005252140 - SAIPEM SPA	EUR	33	0,19	57	0,37
IT0005278236 - PIRELLI & C. SPA	EUR	56	0,31	57	0,37
NL000009082 - KPN NV	EUR	106	0,60	129	0,83
NL0000303709 - AEGON NV	EUR	36	0,20	13	0,08
NL0000335578 - BINCKBANK	EUR	122	0,68	55	0,35
NL0000387058 - TOMTOM	EUR	34	0,19	43	0,28
NL0000400653 - GEMALTO	EUR	481	2,70	149	0,96
NL0000852580 - BOKALIS WESTMINSTER	EUR	0	0,00	34	0,22
NL0009767532 - ACCEL GROUP NV	EUR	0	0,00	44	0,28
NL0010773842 - NN GROUP	EUR	61	0,34	57	0,37
NL0011821202 - ING GROEP	EUR	94	0,53	92	0,60
NL0011821392 - SIGNIFY NV	EUR	0	0,00	22	0,14
NL0012756316 - NIBC HOLDING NV	EUR	17	0,09	42	0,27
PTBES0AM0007 - BANCO ESPIRITO SANTO	EUR	0	0,00	0	0,00
PTEDP0AM0009 - EDP ELECTRIC-INTEGRATED	EUR	76	0,43	0	0,00
US0545611057 - AXA EQUITABLE HOLDINGS INC	USD	57	0,32	35	0,23
US1941621039 - COLGATE PALMOLIVE	USD	0	0,00	28	0,18
US34988V1061 - FOSSIL GROUP	USD	19	0,11	14	0,09
US3696041033 - GENERAL ELECTRIC CO.	USD	13	0,07	58	0,38
US5184151042 - LATTICE SEMICONDUCTOR CORP	USD	0	0,00	25	0,16
US5951121038 - MICRON TECHNOLOGIE IN.	USD	0	0,00	36	0,23
US7565771026 - RED HAT INC.	USD	123	0,69	0	0,00
US8472351084 - SPARTON CORP	USD	0	0,00	16	0,10
US98416J1189 - XERIUM TECHNOLOGIES INC	USD	0	0,00	15	0,10
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>3.882</b>	<b>21,78</b>	<b>3.170</b>	<b>20,46</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.882</b>	<b>21,78</b>	<b>3.170</b>	<b>20,46</b>
IE00BLP5S791 - OLD MUT GB EQY ABS RET-I-EUR	EUR	434	2,43	390	2,52
<b>TOTAL IIC</b>		<b>434</b>	<b>2,43</b>	<b>390</b>	<b>2,52</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>6.417</b>	<b>35,99</b>	<b>5.052</b>	<b>32,61</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>14.915</b>	<b>83,64</b>	<b>9.580</b>	<b>61,86</b>

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

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