

## PENTA INVERSION, FI

Nº Registro CNMV: 4783

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

**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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,46	0,45	0,46	1,90
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,25

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	644.288,61	791.951,12	43	128	EUR	0,00	0,00	500000 EUROS	NO
CLASE B	616.036,08	814.759,38	359	444	EUR	0,00	0,00	10 EUROS	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE A	EUR	7.283	8.892	7.509	9.050
CLASE B	EUR	6.811	8.955	1.299	1.484

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

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE A	EUR	11,3037	11,2285	11,2496	11,1659
CLASE B	EUR	11,0564	10,9915	11,0802	11,0509

(\*)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	0,20	0,05	0,25	0,20	0,05	0,25	mixta	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,32	0,00	0,32	0,32	0,00	0,32	mixta	0,02	0,02	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	0,67	0,67	-1,50	-0,56	0,59	-0,19	0,75	3,60	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,17	15-01-2019	-0,25	15-03-2018	-0,99	09-02-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,33	18-02-2019	0,41	02-01-2018	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	1,53	1,53	1,46	1,19	1,57	1,57	2,10	3,70	
<b>Ibex-35</b>	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,89	25,83	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,21	0,21	0,29	0,20	0,30	0,24	0,13	0,37	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	

(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.

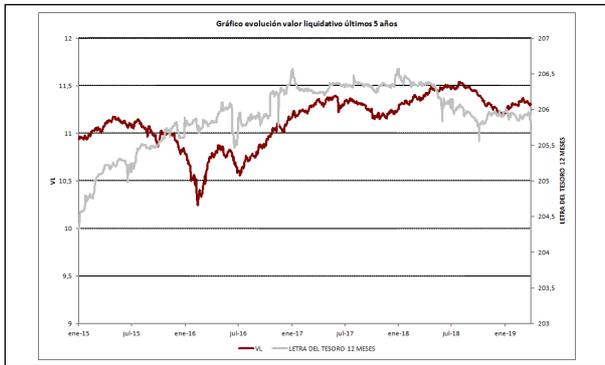
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,22	0,22	0,23	0,23	0,22	0,90	0,90	0,90	0,41

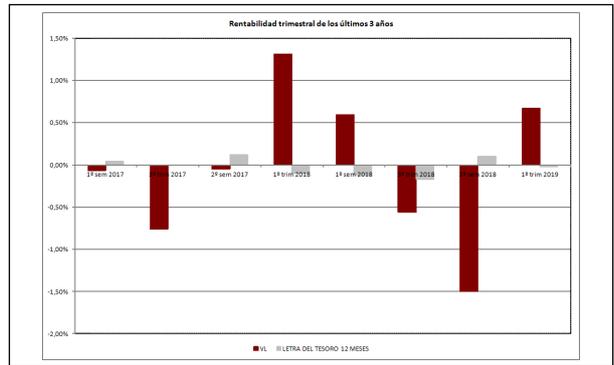
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



Durante el primer trimestre 2019, la gestión deja de tomar como referencia el índice EURIBOR a 3 meses + 350 pb. Se elimina el objetivo de rentabilidad ligado a un índice. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,59	0,59	-1,71	-0,74	0,47	-0,80	0,27	3,17	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,18	15-01-2019	-0,25	15-03-2018	-0,99	09-02-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,36	18-02-2019	0,41	02-01-2018	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	1,63	1,63	1,52	1,23	1,57	1,60	2,14	3,72	
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,89	25,83	
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,29	0,20	0,30	0,24	0,13	0,37	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,09	2,09	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	2,10	

(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.

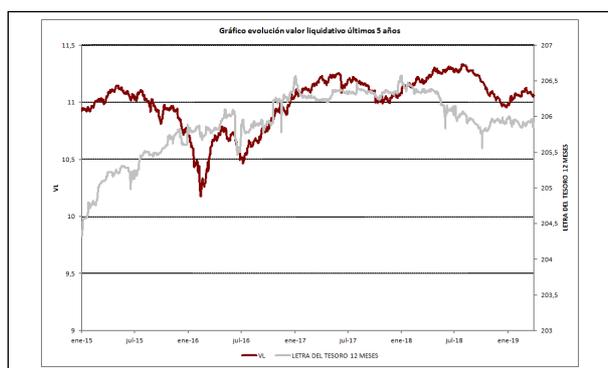
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,35	0,35	0,35	0,35	0,34	1,40	1,40	1,43	0,69

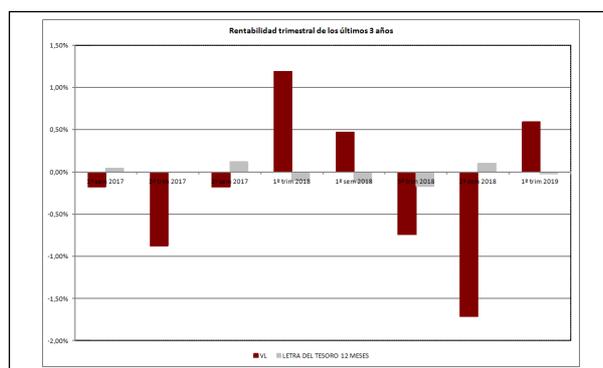
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



Durante el primer trimestre 2019, la gestión deja de tomar como referencia el índice EURIBOR a 3 meses + 350 pb. Se elimina el objetivo de rentabilidad ligado a un índice. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

### B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	295	7.205	0,01
Renta Fija Euro	1.535	89.322	0,89
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	12	1.090	3,93
Renta Fija Mixta Internacional	20	590	2,62
Renta Variable Mixta Euro	13	149	3,65
Renta Variable Mixta Internacional	40	1.720	6,67
Renta Variable Euro	173	13.706	11,51
Renta Variable Internacional	206	15.281	8,61
IIC de Gestión Pasiva(1)	4	599	-0,11
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	747	25.693	3,21
Global	481	20.750	4,02
<b>Total fondos</b>	<b>3.524</b>	<b>176.105</b>	<b>2,80</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	12.727	90,30	15.296	85,70
* Cartera interior	7.651	54,29	9.188	51,48
* Cartera exterior	4.640	32,92	5.713	32,01
* Intereses de la cartera de inversión	436	3,09	395	2,21
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	587	4,16	2.258	12,65
(+/-) RESTO	779	5,53	293	1,64
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>14.094</b>	<b>100,00 %</b>	<b>17.848</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)	17.848	22.372	17.848	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-24,61	-20,80	-24,61	18,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,72	-1,71	0,72	-142,11
(+) Rendimientos de gestión	1,04	-1,47	1,04	-170,75
+ Intereses	0,54	0,42	0,54	28,57
+ Dividendos	0,06	0,07	0,06	-14,29
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,49	-0,98	0,49	-150,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,92	-3,59	2,92	-181,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,89	2,66	-2,89	-208,65
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,09	-0,05	-0,09	80,00
± Otros resultados	0,02	0,01	0,02	100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,28	-0,33	17,86
- Comisión de gestión	-0,28	-0,23	-0,28	21,74
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-33,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,04	0,01	-75,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,01	0,04	0,01	-75,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>14.094</b>	<b>17.848</b>	<b>14.094</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

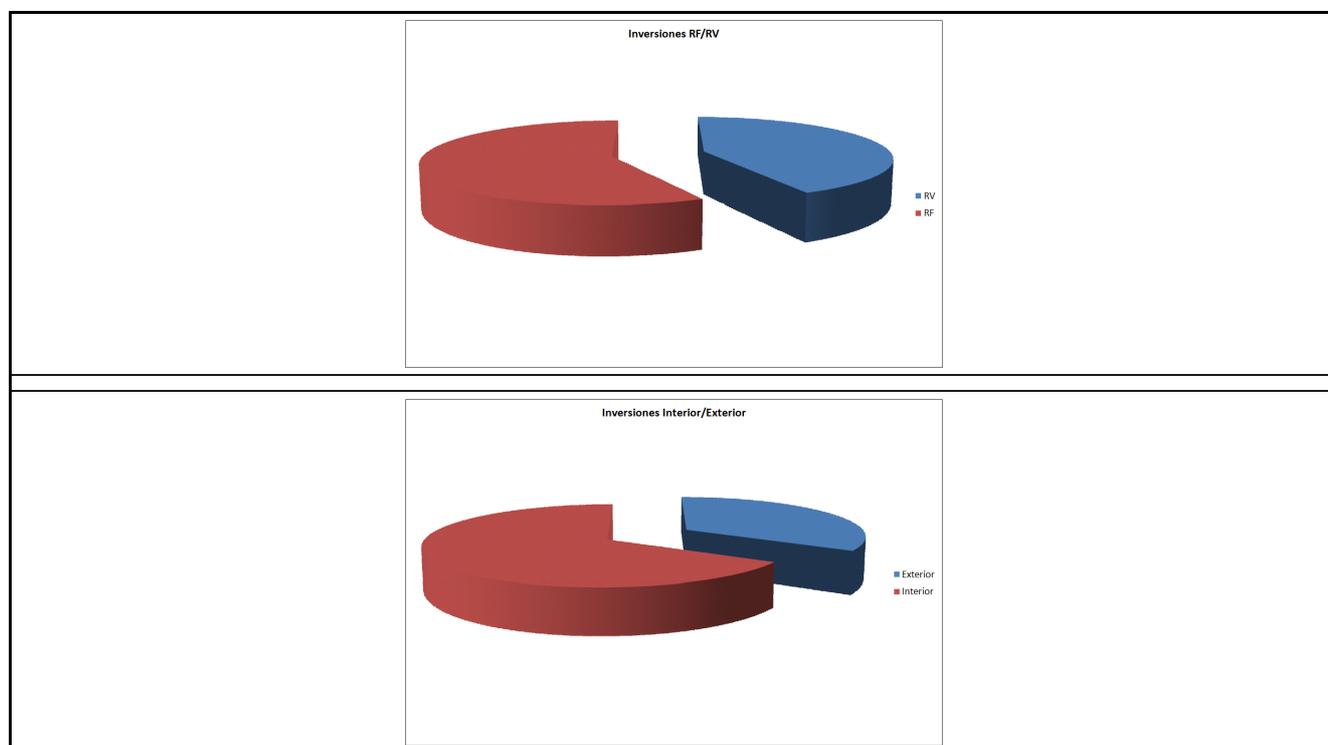
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.663	33,09	5.523	30,94
TOTAL RENTA FIJA	4.663	33,09	5.523	30,94
TOTAL RV COTIZADA	2.200	15,61	2.974	16,71
TOTAL RENTA VARIABLE	2.200	15,61	2.974	16,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.863	48,70	8.498	47,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.218	15,75	2.101	11,78
TOTAL RENTA FIJA	2.218	15,75	2.101	11,78
TOTAL RV COTIZADA	2.961	21,04	3.882	21,78
TOTAL RENTA VARIABLE	2.961	21,04	3.882	21,78
TOTAL IIC	289	2,05	434	2,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.468	38,84	6.417	35,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.332	87,54	14.915	83,64

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	
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 3000 Vcto. 21/06/2019	90	Inversión
Total subyacente renta variable		90	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		90	
EUR	QUABIT 8.25 04/04/23 Corp	100	Inversión
Total subyacente renta fija		100	
INDICE AEX	FUTURO AEX ABRIL-2019	109	Inversión
INDICE STOXX 600 TRV	FUT. STOXX 600 TRV JUNIO 2019	46	Inversión
INDICE DJ EURO STOXX 50 DVP	FUTUROS DIVIDEND SX5ED DIC-19	327	Inversión
INDICE EUROSTOXX BNK 600	FUT.EUROSTOX X BANKS JUNIO 2019	154	Inversión
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 JUN 19	252	Inversión
INDICE DJ STOXX TLMC	FUTURO EUROSTOXX TELECOM JUNIO 2019	276	Inversión
INDICE CAC 40	FUTURO CAC 40 ABRIL 2019	53	Inversión
INDICE DAX	FUTURO DAX JUNIO 2019	289	Inversión
INDICE IBEX 35	FUTUROS IBEX ABRIL-19	92	Inversión
INDICE EUROSTOXX	FUTURO EURO STOXX JUNIO 2019	98	Inversión
INDICE MDAX	FUTURO SOBRE MDAX JUNIO 2019	125	Inversión
INDICE FTSE MIB ITALIA	FUTURO FTSE MIB JUNIO 19	103	Inversión
INDICE EUROSTOXX	CALL EUROSTOXX 3250 Vcto. 20/09/19	65	Inversión
INDICE STOXX 600 CONS	FUT.EURO STOXX 600 CONSTRUCCION JUN 19	84	Inversión
INDICE STOXX 600 MEDI	FUT. STOXX 600 MEDI. JUNIO 19	208	Inversión
INDICE STOXX 600 FINANCIERA SERVICES	FUT. STOXX 600 FIN SERV JUNIO 2019	206	Inversión
INDICE STOXX 600 RETL	FUT. STOXX 600 RETL JUNIO 2019	189	Inversión
RED HAT INC.	CALL RED HAT VTO 15012021	66	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE STOXX 600 AUTOMOBILIES&PARTS	FUT.EUROSTOX X 600 AUTOS JUNIO 2019	234	Inversión
INDICE STOXX EUROPE 600 BsRs	FUT. STOXX 600 BASIS JUNIO 19	229	Inversión
INDICE EURO STOXX OIL&GAS	FUT. STOXX 600 OIL JUNIO 19	183	Inversión
INDICE STOXX 600 REAL ESTATE	FUT. STOXX 600 REAL ESTATE JUNIO 19	130	Inversión
INDICE STOXX 600 UTILES	FUT.EUROSTOX X 600 UTIL JUNIO 19	62	Inversión
INDICE RUSELL 2000	FUTUROS MINI RUSSELL JUNIO 2019	69	Inversión
INDICE STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS & SERVICES	FUT.EUROSTOX X 600G&S INDUSTRIAL JUNIO 2019	277	Inversión
INDICE STOXX 600 FOOD&BEVERAGE	FUT. STOXX 600 ALIMENTOS JUNIO 2019	281	Inversión
INDICE STOXX 600 TECH	FUT.EUROSTOX X 600 TECH JUNIO 19	246	Inversión
INDICE STOXX INSUR	EURO STOXX INSUR JUNIO 19	211	Inversión
Total subyacente renta variable		4661	
USD	FUTURO EURO/DOLAR JUNIO-2019	380	Inversión
GBP	FUTURO EURO-GBP JUNIO 19	498	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		878	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		5640	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

--

No ha habido.

## 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 NATURHOUSE HEALTH, de Europac Madrid y de Liberbank, 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 6,02 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 1,84 miles de euros, que representa el 0,0117% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,71 miles de euros, que representa el 0,0109% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,15 miles de euros, que representa el 0,0073% sobre el patrimonio medio.

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

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer trimestre de 2019 ha mostrado un comportamiento muy positivo en los activos de riesgo, en contraste con lo visto en la última parte de 2018. Los índices de renta variable han recuperado prácticamente lo perdido en el 4T18 (MSCI World +11,9% en el 1T19 vs. -13,7% en 4T18), recuperación materializada principalmente en enero y febrero. En Europa, el Eurostoxx 50 ha subido un 11,7% y el Stoxx 600 un 12,3%, destacando el mejor comportamiento del MIB 30 (+15%) frente a mercados como el FTSE 100 británico o el Ibex 35 (+8,2% ambos). En Estados Unidos, el +13,1% del S&P 500 en el 1T19 supone el mejor primer trimestre desde 1998 y la mayor subida trimestral desde 2009, con un mejor comportamiento del sector tecnológico (Nasdaq +16,5%). Respecto a otras bolsas internacionales, destaca positivamente la bolsa china, con el índice Shanghai Shenzhen CSI 300 subiendo más de un +28% en el 1T19, mientras el Nikkei japonés ha tenido un comportamiento más modesto (+6,0%).

Respecto a la renta fija, durante el 1T19 continuó el descenso de las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, ante las dudas sobre el crecimiento económico, que se acabaron traduciendo en un giro tanto de la Reserva Federal estadounidense como del Banco Central Europeo hacia una política monetaria más expansiva. Destacar, la caída de la rentabilidad del Bund a tipos negativos, mientras la rentabilidad del Treasury 10y ha caído al nivel más bajo desde diciembre 2017. Por su parte, en renta fija privada hemos asistido a un estrechamiento de los diferenciales de crédito, tanto en dólares como en euros, corrigiendo la sobre-reacción de los mercados al cierre del pasado ejercicio, hasta situarse en niveles que consideramos ya exigentes.

Además de asistir a una normalización del excesivo pesimismo que se vio al cierre del año pasado, buena parte del impulso a los mercados ha venido de la mano del cambio de tono de la Fed y de la mayoría de los bancos centrales. En el cuarto trimestre del año pasado se juntaba una desaceleración global de la economía con una posición rígida de la Fed a la hora de mantener su plan de normalización monetaria (subiendo tipos y reduciendo balance). La política del "piloto automático" (Powell, rueda de prensa 19/12/18) no gustó a los inversores, que temían una Fed insensible al desplome del mercado. La realidad demostró unos días después, a principios de enero, que la Fed sí era sensible a lo que pasase en los mercados de renta variable, y el nuevo escenario de 2019 es que tal vez continúe la desaceleración, pero la Fed en ese caso "ayudará" a las Bolsas. Es decir, de un escenario de desaceleración/recesión con una Fed indiferente y subiendo los tipos se ha pasado a un escenario de "desaceleración sí, recesión no" y con la Fed y los Bancos Centrales apoyando a los mercados. Los tipos de interés de largo plazo han respondido bajando fuertemente y, a fecha de hoy vuelve a haber en el mundo bonos soberanos con tipo nominal negativo por más de diez millones de millones de dólares (trillones americanos), hecho que eleva el atractivo de la renta variable en términos relativos.

En su reunión de marzo, el BCE rebajó previsiones del PIB 2019-20 para la zona euro, con un balance de riesgos orientado a la baja (riesgos externos, Italia, deterioro del sector autos). Rebajó asimismo sus previsiones de inflación, al +1,2% en 2019 (vs. 1,6% anterior), y un 1,5% en 2020, aunque sigue confiando en que la inflación subyacente se acerque de forma progresiva a su objetivo del 2%, apoyada por los estímulos monetarios, el crecimiento económico y los salarios. No se normaliza la política monetaria, mantiene tipos sin cambios (0% repo, -0,4% depósito), y cambia el "forward guidance", retrasando la primera subida de tipos de "después del verano" a finales de 2019, si bien el mercado ya había retrasado las expectativas hasta mediados de 2020.

La Fed por su parte, en su última reunión optó por mantener los tipos de interés sin cambios en 2,25%-2,5% y suavizó su discurso. Será paciente a la hora de decidir sobre futuros movimientos de tipos de interés, que serán totalmente data-dependientes, teniendo en cuenta los riesgos existentes sobre el crecimiento económico global y a pesar de que considera que la expansión en EEUU sigue siendo sostenida, con un sólido mercado laboral y una inflación cercana al 2% objetivo. Aun con todo, rebaja de sus estimaciones de PIB de EEUU para 2019 en dos décimas hasta +2,1% y una décima en 2020 hasta +1,9%, manteniendo sin cambios +1,8% en 2021. Aumenta ligeramente las previsiones de paro en un par de décimas hasta 3,7% y 3,8% para 2019 y 2020 y una décima hasta 3,9% en 2021. En cuanto a la inflación general, rebaja ligeramente, una décima, las previsiones para los años 2019-21: +1,8%, +2% y +2%. En este contexto de menor crecimiento y riesgos a nivel global, revisa a la baja su "dot plot" y pasa de barajar 2 subidas en 2019 y 1 en 2020 a no contemplar ninguna subida en 2019 y solo una subida en 2020. El mercado no descuenta subida alguna en ninguno de los dos años, y de hecho ha comenzado a descontar una bajada (56% de probabilidad de bajada en enero 2020). En cuanto a la evolución prevista del balance, la Fed anuncia el final de su reducción para septiembre de 2019, momento en el que el balance tendrá un tamaño adecuado para favorecer unas condiciones financieras laxas.

A nivel macro, en el trimestre se ha observado una tendencia generalizada de revisión a la baja de estimaciones de crecimiento económico, tanto en la OCDE como en China. Si bien la longevidad del ciclo pesa en la economía, pensamos que parte de esta ralentización está provocada por el reajuste de las relaciones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo. La inflación subyacente sigue estabilizada en el 2% en Estados Unidos, y alrededor del 1% en la UEM. La general ha bajado notablemente desde el 2,9% en verano de 2018 en Estados Unidos, al 1,6%. Y en Europa, del 2,1% en septiembre al 1,5% actual. Estos datos quitan presión a los bancos centrales para la normalización. Mientras, China se desacelera suavemente, si bien está apoyada en estímulos monetarios y fiscales. La reunión del Partido Comunista de

China anunció un objetivo de crecimiento para 2019 en el rango 6-6,5% frente al consenso de 6,2%. La política monetaria será prudente, con posibles recortes adicionales en coeficiente de caja para bancos pequeños. La política fiscal será proactiva y más fuerte y efectiva, con un estímulo a empresas industriales chinas, una inversión en infraestructuras significativa y mayor gasto en defensa. Algunos indicadores adelantados sugieren una mejora en la actividad de China en próximos meses, con mejora en indicadores de nuevas órdenes y mejor demanda de infraestructura derivada de un mayor estímulo.

Dentro de las materias primas, el precio del crudo cierra el trimestre en máximos del año (Brent en 68 USD/b), tras subir más de un 25%. La OPEP optó por cancelar la cumbre de abril (17-18) y será en junio (25-26) cuando decida si extiende sus recortes de producción (1,2 mln b/d en 1S19), una vez que el mercado haya valorado el impacto de las sanciones de EEUU a Irán y la crisis en Venezuela. Otras materias primas como el hierro (+20%), níquel (+22%) o cobre (+8%) han tenido un buen comportamiento. Por lo que respecta al mercado de divisas, el dólar ha caído ligeramente contra el euro a lo largo del primer trimestre, situando su cambio en 1,125 a final del trimestre (vs. 1,145 a comienzos de año). En materia geopolítica, además de las relaciones Estados Unidos – China, la atención en estos meses sigue enfocada en el Brexit. El escenario más probable es una prórroga de la UE en la cual el Reino Unido lleve a cabo unas nuevas elecciones generales o un referéndum. Vemos baja probabilidad a un “hard Brexit”.

## COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA Y POLITICA DE INVERSIÓN

### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA CLASE A

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,53% frente al 1,46% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 7,283 millones de euros frente a 8,892 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 0,67% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -1,5% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 3,21%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,02%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 128 a 43.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,22% del patrimonio durante el periodo frente al 0,23% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,3037 a lo largo del periodo frente a 11,2285 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.

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 Liberbank, S.A., de NATURHOUSE HEALTH, S.A., y de Europac Madrid, teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

La IIC mantiene en la cartera valores de Vousse Corp S.A y de BANCO ESPIRITO SANTO clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

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

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

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA CLASE B

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,63% frente al 1,52% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 6,811 millones de euros frente a 8,955 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 0,59% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -1,71% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 3,21%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,02%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 444 a 359.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,35% del patrimonio durante el periodo frente al 0,35% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,0564 a lo largo del periodo frente a 10,9915 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.

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 Liberbank, S.A., de NATURHOUSE HEALTH, S.A., y de Europac Madrid, teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

La IIC mantiene en la cartera valores de Vousse Corp S.A y de BANCO ESPIRITO SANTO clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

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

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

#### POLÍTICA DE INVERSIÓN

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), 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 97% de las inversiones, correspondiendo el resto a Estados Unidos.

La renta variable supone el 41% del patrimonio del fondo, y dentro de ésta España representa más del 48% de la exposición neta a renta variable, repartiéndose el resto entre Alemania (20%), Francia (17%), Benelux (10%), y porcentajes poco relevantes en Estados Unidos, Italia y Austria. La distribución por sectores es muy equilibrada, con las mayores posiciones netas (ajustadas por beta) largas en utilities y salud, siendo la mayor posición individual la eléctrica alemana Innogy, en proceso de ser absorbida por Eon. Los valores de pequeña capitalización (menos de mil millones de euros) suponen el 18% de la cartera, y los de mediana capitalización (entre mil y diez mil millones) el 44%. Durante el trimestre se ha hecho una gestión activa de las posiciones a fin de sacar partido de las fuertes oscilaciones que han tenido las cotizaciones.

Una parte de la renta variable está invertida en valores objeto de movimientos corporativos (Natra, Bodegas Bilbainas, Innogy y Binckbank en Europa, así como Red Hat y Mellanox en USA), aprovechando el diferencial entre la cotización y el precio ofrecido, representando el 5,1% de la cartera al cierre del periodo. Durante el trimestre se han cerrado las posiciones en Europac, Telepizza, Gemalto, Soft Computing y Sodastream.

La renta fija supone algo más del 52% del patrimonio del fondo, y está compuesta por bonos corporativos (41%), cuya duración media se sitúa entre 2 y 3 años, y pagarés (11%) con vencimiento medio entre 3 y 4 meses. La TIR de los bonos se eleva por encima del 5% mientras que la de los pagarés es de 1,2%. Las mayores posiciones corresponden a Sacyr 4% vencimiento 8/5/2019 y Ortiz 7% 3/7/19. Durante el trimestre se han reducido las posiciones para atender los reembolsos que se han producido.

El importe nocional de los derivados con fines de cobertura supone algo más del 30% del patrimonio. Durante el trimestre sólo se han producido pequeños ajustes para graduar la beta de la cartera, iniciándose nuevas posiciones vendidas en futuros de Eurostoxx50, CAC y Mini S&P500. En divisas los futuros comprados de eurodólar cubren más del 80% de la exposición directa a dólar por las acciones compradas en la bolsa norteamericana, mientras que los futuros vendidos de euro/libra cubren poco menos del 80% de la posición corta indirecta en libra a través de los futuros vendidos referenciado a sectoriales de Stoxx600 (calculado en función del peso de los valores británicos en dichos índices sectoriales).

En fondos de inversión tan sólo hay una pequeña posición que supone el 2% del patrimonio en un fondo global long/short con objetivo de retorno absoluto.

La beta de la cartera ha oscilado entre un mínimo del 6,1% y un máximo del 13,7% (6,1% al cierre del periodo) y la exposición bruta entre 98,0% y 116,4% (112,9% al cierre). Se ha reducido el patrimonio en este último trimestre (3,75 millones y medio de euros en el trimestre, lo que supone un 21% respecto al inicio del período), debido a los reembolsos de participes, compensado de forma marginal por la rentabilidad positiva obtenida.

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, lo cual permitió mitigar las pérdidas sufridas por las bolsas en meses anteriores y de igual forma sólo ha permitido capturar una parte de las subidas de este trimestre. 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.

El valor que ha tenido una mayor revalorización en el último trimestre ha sido la italiana Saipem, cuya cotización ha subido 44,4%, seguida a corta distancia por la norteamericana Blackberry (+41,9%) y la española AB Biotics (+36,8%). En renta

fija la mejor evolución ha correspondido al bono OHL 4,75% 15/3/22, que se ha revalorizado un 27,4%.

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 del 25/3/19 se aprobó llevar a cabo una OPA de exclusión, que previsiblemente se realizará a 0,001€ por acción, por lo que se ha ajustado su valoración a esa referencia.

## PERSPECTIVAS 2T19

A pesar de los mensajes de cautela sobre la situación macro actual, particularmente en Europa, las estimaciones de crecimiento global apuntan a una re-aceleración en la segunda mitad de 2019. Indicadores industriales adelantados, indicadores de sentimiento, y algunos indicadores de comercio, han podido tocar suelo. El crecimiento de crédito, un catalizador del crecimiento en sectores de la economía China con relevancia global, ya no está desacelerando, y permiten pensar en la posibilidad de que lleve a un impulso al comercio global en la última parte del año. Europa se beneficiaría de esta tendencia, así como de unas condiciones financieras favorables. El crecimiento en Estados Unidos es más sólido del que se pueda percibir, teniendo en cuenta la fortaleza de su mercado laboral, la elevada tasa de ahorro de las familias, los fundamentales sólidos de su mercado inmobiliario, y los incentivos de las empresas para seguir invirtiendo capital en iniciativas que mejoren su productividad. Teniendo en cuenta la ausencia de presiones inflacionistas y la posición de la Fed, creemos que la expansión económica en Estados Unidos todavía tiene unos trimestres por delante.

Respecto a resultados empresariales, las estimaciones de BPA se han revisado ligeramente a la baja en lo que llevamos de año (-2%/-3% a nivel global), tras la revisión de cifras de crecimiento y un 4T18 con sesgo mixto y algo de cautela en las guías 2019. De esta forma, se estima un crecimiento de BPA en 2019 basado en un fuerte repunte del crecimiento en segundo semestre 2019, que debería más que compensar las caídas del 1T19 y 2T19. En el Stoxx 600 por ejemplo, y según estimaciones de Bloomberg, se espera un +5% en BPA 2019, pero con caída en el BPA del -2% en 1S19 (base de comparación 1s18 algo más exigente) y crecimientos del 8% en 2S19, consistentes con la aceleración del crecimiento en el segundo semestre mencionada.

Tras subir más de un 10% en lo que llevamos de año y con ligeras revisiones a la baja de beneficios empresariales, la renta variable ha recuperado valoraciones de hace unos meses. Dichas valoraciones, asumiendo beneficios de consenso, siguen siendo atractivas en relación a la media histórica, con PER 2019e del Eurostoxx en 12,5-13x, de 12x en el DAX alemán o de 11,5x del Ibex 35. Incluso asumiendo que los beneficios no crecen, las valoraciones en Europa todavía tienen recorrido aplicando múltiplos medios de largo plazo (15x en Europa, 13x en España). No obstante dichas valoraciones quizá sean insuficientes para subidas adicionales sustanciales, a la espera de ver el suelo en la desaceleración macro. Creemos que las Bolsas a partir de ahora van a ser mucho más dependientes de los datos, tanto de los datos macroeconómicos como de los resultados empresariales. Los volúmenes siguen relativamente bajos, la geopolítica sigue sin conceder mucha visibilidad, y los cambios de mensaje de la Reserva Federal generan la duda de qué va a venir a continuación. La política europea, donde además del Brexit tenemos elecciones en Europa y España, tampoco creemos que ayude en próximos meses.

En cualquier caso, a pesar de este buen comportamiento en los primeros meses y de las incertidumbres mencionadas, el escenario actual arroja oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto actual de bajos tipos de interés aumenta el atractivo de compañías con elevada rentabilidad por dividendo, bien cubiertos por la generación de flujo de caja libre. La rentabilidad por dividendo del Stoxx 600 es superior al 4%, con el diferencial de la rentabilidad por dividendo frente al yield de los bonos gubernamentales en máximos históricos en Europa. Comprar compañías con elevada rentabilidad por dividendo no implica necesariamente seguir una estrategia defensiva. En este grupo es inmediato pensar en sectores tradicionalmente defensivos (utilities y telecoms), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores cíclicos y con beta más elevada (energía, químicas, materias primas,

autos), con valoración en niveles atractivos. Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y generación de caja, junto con valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual contexto de bajo crecimiento. Encontramos estas compañías en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales.

Seguimos pensando por tanto que hay razones para ser constructivos en renta variable: 1) valoraciones atractivas tanto absoluta (PER 19e 13x 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) crecimiento en resultados empresariales (c.5-7%); 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. 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; 2) desincronización de política monetaria frente a ciclo económico; 3) riesgos geopolíticos (Italia, Brexit, aumento de populismos).

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 (actualmente en pausa) y en Europa (que no se iniciará antes del 1T2020) 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. Por otro lado, el BCE está estudiando posibles medidas para reducir el lastre que el tipo de depósito negativo implica para la rentabilidad de los bancos. Las posibles medidas a adoptar todavía están en estudio, pero se especula la posibilidad de que se produzca un escalonado en el tipo de depósito. De ser así, la medida beneficiaría directamente a los bancos, por un lado, a la vez que le permitiría dar al BCE un paso hacia la normalización de los tipos de interés en la Zona Euro.

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 enfocaríamos 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.

## 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	1,41	199	1,11
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>199</b>	<b>1,41</b>	<b>199</b>	<b>1,11</b>
ES0101339028 - CAIXA SABADELL PREF SA 1.618% FLOT	EUR	172	1,22	171	0,96
ES0205037007 - EYSASM 6.875 23/07/21	EUR	107	0,76	212	1,19
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	103	0,73	201	1,12
ES0276156009 - SA DE OBRAS SERVICIOS 7% VTO. 19/12/2020	EUR	191	1,35	293	1,64
ES0305039010 - AUDAX ENERGÍA 4.2% vto. 02/06/2022	EUR	193	1,37	195	1,09
ES0305039028 - AUDAX ENERGÍA 5.5% VTO. 10/10/2023	EUR	401	2,84	398	2,23
ES0305072003 - PIKOLIN SL 3.75% 18/05/2021	EUR	200	1,42	200	1,12
ES0305198014 - EMPRESA NAVIERA ELCANO S 5.5% VTO. 26/07/2023	EUR	500	3,55	498	2,79
ES0376156016 - SA DE OBRAS SERVICIOS 6% VTO. 24/07/22	EUR	299	2,12	300	1,68
ES0844251001 - IBERCAJA CAZAR FLOAT PERPETUAL(CALL 2023) 06042049	EUR	195	1,38	182	1,02
XS1453398049 - ASTURIANA DE LAMINADOS S 6.5% VTO. 20/07/2023	EUR	304	2,16	299	1,67
XS1626771791 - BANCO DE CREDITO ESPAÑOL 7.75% VTO.06/07/2027	EUR	447	3,17	443	2,48
XS1880365975 - BANKIA 6.375 % PERP	EUR	196	1,39	189	1,06
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>3.307</b>	<b>23,46</b>	<b>3.581</b>	<b>20,05</b>
ES0305031009 - ORZCPR 7 03/07/19	EUR	503	3,57	502	2,81
ES0505105223 - PAGARE EMPRESAS TEKNI MANUF.04-19	EUR	100	0,71	100	0,56
ES05051130L0 - PAGARE CORTE INGLES 0.254 VTO 15/01/2019	EUR	0	0,00	200	1,12
ES0505287054 - PAGARE AEDAS HOMES VTO. 22/03/2019	EUR	0	0,00	100	0,56
ES0505287062 - PAGARE AEDAS HOMES VTO. 25/01/2019	EUR	0	0,00	200	1,12
XS1063399700 - SACYR SA, 4% VTO08/05/2019	EUR	555	3,94	544	3,05
XS1901861721 - PAGARE EUSKATEL 0.213915 VTO. 31/01/2019	EUR	0	0,00	100	0,56
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>1.158</b>	<b>8,22</b>	<b>1.744</b>	<b>9,78</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>4.663</b>	<b>33,09</b>	<b>5.523</b>	<b>30,94</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>4.663</b>	<b>33,09</b>	<b>5.523</b>	<b>30,94</b>
ES0105015012 - LAR ESPAÑA REAL ESTATE	EUR	104	0,74	89	0,50
ES0105020004 - NPG TECHNOLOGY	EUR	0	0,00	5	0,03
ES0105022000 - APPLUS SERVICES SA	EUR	85	0,60	15	0,08
ES0105043006 - NATURHOUSE HEALTH	EUR	16	0,11	19	0,11
ES0105062022 - NBI BEARINGS EUROPE	EUR	32	0,23	55	0,31
ES0105065009 - TALGO SM	EUR	20	0,14	19	0,11
ES0105075008 - EUSKALTEL	EUR	42	0,29	84	0,47
ES0105089009 - LLEIDA NET	EUR	52	0,37	43	0,24
ES0105102000 - AGILE CONTENT SA	EUR	59	0,42	64	0,36
ES0105122024 - METROVACESA SA	EUR	32	0,23	33	0,19
ES0105128005 - TELEPIZZA	EUR	0	0,00	53	0,30
ES0105131009 - PARQUES REUNIDOS	EUR	26	0,18	26	0,15
ES0105148003 - ATRYS HEALTH SA	EUR	18	0,13	8	0,05
ES0105223004 - GESTAMP AUTOMOCION	EUR	31	0,22	30	0,17
ES0105227005 - ASTURIANA DE LAMINADOS SA	EUR	13	0,09	0	0,00
ES0106000013 - ADOLFO DOMINGUEZ	EUR	46	0,33	41	0,23
ES0109659013 - AB BIOTICS	EUR	13	0,09	32	0,18
ES0112320009 - CATENON S.A.	EUR	31	0,22	0	0,00
ES0112501012 - EBRO FOODS S.A.	EUR	67	0,47	61	0,34
ES0113211835 - BBVA	EUR	0	0,00	14	0,08
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	46	0,33	51	0,29
ES0114930011 - BODEGAS BILBAINAS SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0115056139 - BME	EUR	22	0,16	32	0,18
ES0116494016 - MONTEBALITO S.A.	EUR	21	0,15	18	0,10
ES0117160111 - CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	108	0,77	104	0,58
ES0118594417 - INDRA SISTEMAS	EUR	63	0,45	53	0,30
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	59	0,42	56	0,31
ES0125140A14 - ERCROS	EUR	31	0,22	0	0,00
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	67	0,48	66	0,37
ES0132945017 - TUBACEX	EUR	38	0,27	45	0,25
ES0148396007 - INDITEX	EUR	42	0,30	45	0,25
ES0152503035 - MEDIASET ESPAÑA	EUR	33	0,24	56	0,31
ES0154653911 - INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	11	0,08	10	0,06
ES0161560018 - NHH HOTELES	EUR	71	0,50	20	0,11
ES0165380017 - SNIACE	EUR	0	0,00	22	0,12
ES0165515117 - NATRA	EUR	54	0,38	0	0,00
ES0166300212 - NICOLAS CORREA	EUR	0	0,00	20	0,11
ES0168561019 - EUROPAC MADRID	EUR	0	0,00	839	4,70
ES0168675090 - LIBERBANK	EUR	86	0,61	110	0,62
ES0172233118 - PULEVA BIOTECH NEW	EUR	15	0,10	20	0,11
ES0173908015 - REALIA	EUR	26	0,19	25	0,14
ES0176252718 - MELIA HOTELS	EUR	95	0,68	82	0,46
ES0176406066 - VOUSSE CORP S.A.	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0177542018 - INTL CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	59	0,42	24	0,14
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	127	0,90	125	0,70

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0180907000 - UNICAJA BANCO SA	EUR	13	0,10	16	0,09
ES0182870214 - SACYR VALLEHERMOSO	EUR	0	0,00	26	0,15
ES0184696104 - MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	30	0,21	0	0,00
ES0184933812 - ZARDOYA OTIS	EUR	96	0,68	124	0,70
ES0184980003 - ADL BIONATUR SOLUTIONS SA	EUR	158	1,12	155	0,87
FR0000121691 - NRJ GROUP	EUR	57	0,40	57	0,32
LU1598757687 - ARCELORMITTAL	EUR	83	0,59	84	0,47
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.200</b>	<b>15,61</b>	<b>2.974</b>	<b>16,71</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.200</b>	<b>15,61</b>	<b>2.974</b>	<b>16,71</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>6.863</b>	<b>48,70</b>	<b>8.498</b>	<b>47,65</b>
ES0384696003 - MA SMOVIL IBERCOM	EUR	105	0,74	313	1,76
XS0221627135 - UNION FENOSA PREFERENTES	EUR	356	2,53	360	2,02
XS1043535092 - SANTANDER FIN PERPETUAS 6.25 call (03/12/49)	EUR	198	1,40	191	1,07
XS1043961439 - OBRASCON HUARTE LAIN SA.VTO.15/03/22(CALL03/15/18)	EUR	67	0,47	51	0,29
XS1107291541 - BANCO SANTANDER SA 6.25% 11/09/2021	EUR	205	1,46	295	1,65
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		931	6,60	1.210	6,79
ES0505072373 - PAGARE PIKOLIN 0.554% VTO. 11/03/2019	EUR	0	0,00	200	1,12
ES0505072399 - PAGARE PIKOLIN 0.646% VTO. 10/06/2019	EUR	100	0,71	0	0,00
ES0505377012 - PAGARE HOTUSA 0.523% 18/01/2019	EUR	0	0,00	200	1,12
ES0505377053 - PAGARE HOTUSA 0.568% 17/04/2019	EUR	300	2,13	0	0,00
ES0554653099 - PAGARE INSUR VTO.26/07/2019	EUR	295	2,09	295	1,65
ES0554653115 - PAGARE INSUR VTO.28/10/2019	EUR	197	1,40	197	1,10
ES0554653131 - pagare insur 28/01/2020	EUR	98	0,70	0	0,00
PTME1EJMO049 - PAGARES MOTA ENGL 09/08/2019	EUR	99	0,70	0	0,00
XS1941001080 - ECP FCC 0.5% 26/04/2019	EUR	200	1,42	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.287	9,15	891	4,99
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.218</b>	<b>15,75</b>	<b>2.101</b>	<b>11,78</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.218</b>	<b>15,75</b>	<b>2.101</b>	<b>11,78</b>
AT0000BAWAG2 - BAWAG GROUP AG	EUR	59	0,42	54	0,30
BE0974276082 - ONTEX GROPU NV	EUR	0	0,00	27	0,15
CA09228F1036 - BLACKBERRY LTD	USD	66	0,47	42	0,24
DE000A1J5RX9 - TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDI	EUR	98	0,70	113	0,63
DE000A2LQ2L3 - INNOGY SE tendered	EUR	465	3,30	724	4,06
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	79	0,56	72	0,41
DE000BAY0017 - BAYER AG	EUR	69	0,49	48	0,27
DE000ENAG999 - E. ON AG	EUR	56	0,39	48	0,27
DE000SHA0159 - SCHAEFFLER AG	EUR	12	0,09	25	0,14
DE0005810055 - DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	31	0,22	28	0,16
DE0007100000 - DAIMLER AG	EUR	99	0,70	87	0,49
DE0007164600 - SAP AG	EUR	103	0,73	76	0,42
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	77	0,54	63	0,35
DE0007314007 - HEIDELBERGER DRUCKMASCHINEN	EUR	54	0,39	20	0,11
DE0007500001 - THYSSENKRUPP AG	EUR	62	0,44	57	0,32
DE0008404005 - ALLIANZ HOLDING	EUR	30	0,21	26	0,15
FI0009002422 - OUTOKUMPU OYJ	EUR	0	0,00	21	0,12
FR0000034639 - ALTRAN TECHNOLOGIES	EUR	0	0,00	25	0,14
FR0000063935 - BONDUELLE SCA	EUR	31	0,22	23	0,13
FR0000075517 - SOFT COMPUTING	EUR	0	0,00	18	0,10
FR0000077919 - JC DECAUX SA	EUR	27	0,19	64	0,36
FR0000120172 - CARREFOUR	EUR	42	0,30	49	0,28
FR0000120628 - AXA UAP	EUR	56	0,40	100	0,56
FR0000120644 - DANONE	EUR	69	0,49	77	0,43
FR0000121261 - MICHELIN (CGDE) - B	EUR	58	0,41	43	0,24
FR0000125007 - SAINT GOBAIN	EUR	37	0,26	34	0,19
FR0000130577 - PUBLICIS GROUPE SA	EUR	0	0,00	15	0,08
FR0004188670 - TARKETT	EUR	25	0,18	35	0,20
FR0005691656 - TRIGANO	EUR	36	0,26	42	0,23
FR0010220475 - ALSTOM	EUR	50	0,36	33	0,18
FR0010451203 - REXEL SA	EUR	40	0,29	36	0,20
FR0010828137 - CARMILA	EUR	89	0,63	81	0,45
FR0011950732 - ELIOR	EUR	24	0,17	0	0,00
FR0012789949 - EUROPCAR GROUPE SA	EUR	42	0,30	44	0,25
FR0013006558 - SRP GROUPE S.A	EUR	27	0,19	23	0,13
FR0013176526 - VALEO SA	EUR	28	0,20	28	0,16
FR0013258662 - ALD SA	EUR	22	0,16	46	0,26
IL0011017329 - MELLANOX TECHNOLOGIES -- NASDAQ	USD	63	0,45	0	0,00
IL0011213001 - SODASTREAM INTERNATIONAL LTD	USD	0	0,00	19	0,11
IT0001063210 - MEDIASET	EUR	19	0,14	44	0,25
IT0003132476 - ENI	EUR	47	0,34	56	0,31
IT0003856405 - LEONARDO-FINMECCANICA SPA	EUR	1	0,01	37	0,21
IT0005138703 - ORSERO SPA	EUR	52	0,37	52	0,29
IT0005252140 - SAIPEM SPA	EUR	14	0,10	33	0,19
IT0005278236 - PIRELLI & C. SPA	EUR	57	0,41	56	0,31
LU0569974404 - APERAM (AMSTERDAM)	EUR	46	0,32	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL000009082 - KPN NV	EUR	42	0,30	106	0,60
NL0000303709 - AEGON NV	EUR	19	0,14	36	0,20
NL0000335578 - BINCKBANK	EUR	92	0,65	122	0,68
NL0000387058 - TOMTOM	EUR	32	0,23	34	0,19
NL0000400653 - GEMALTO	EUR	0	0,00	481	2,70
NL0010773842 - NN GROUP	EUR	52	0,37	61	0,34
NL0011821202 - ING GROEP	EUR	108	0,77	94	0,53
NL0012756316 - NIBC HOLDING NV	EUR	49	0,35	17	0,09
PTBES0AM0007 - BANCO ESPIRITO SANTO	EUR	0	0,00	0	0,00
PTEDP0AM0009 - EDP ELECTRIC-INTEGRATED	EUR	0	0,00	76	0,43
US0545611057 - AXA EQUITABLE HOLDINGS INC	USD	38	0,27	57	0,32
US34988V1061 - FOSSIL GROUP	USD	17	0,12	19	0,11
US3696041033 - GENERAL ELECTRIC CO.	USD	0	0,00	13	0,07
US3755581036 - GILEAD SCIENCES	USD	17	0,12	0	0,00
US5007541064 - KRAFT HEINZ CO/THE	USD	23	0,17	0	0,00
US7565771026 - RED HAT INC.	USD	106	0,75	123	0,69
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.961</b>	<b>21,04</b>	<b>3.882</b>	<b>21,78</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.961</b>	<b>21,04</b>	<b>3.882</b>	<b>21,78</b>
IE00BLP5S791 - OLD MUT GB EQY ABS RET-I-EUR	EUR	289	2,05	434	2,43
<b>TOTAL IIC</b>		<b>289</b>	<b>2,05</b>	<b>434</b>	<b>2,43</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>5.468</b>	<b>38,84</b>	<b>6.417</b>	<b>35,99</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>12.332</b>	<b>87,54</b>	<b>14.915</b>	<b>83,64</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.