

## CADI VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1232

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS      **Rating Depositario:** A+ (S&P)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

### Dirección

DE LA HABANA, 74, 2º, DCH  
28036 - Madrid  
913848500

### 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 SICAV

Fecha de registro: 07/07/2000

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades      Vocación inversora: Global  
Perfil de Riesgo: 4

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de Renta Variable, Renta Fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. La Renta Fija pública puede ser y/o privada, (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), sin predeterminación en cuanto al rating de emisiones/emisores (incluyendo no calificados), ni en cuanto a la duración media de la cartera en Renta Fija.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	2,27	0,30	2,27	0,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,20	0,00	-0,10

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	3.986.092,00	3.986.093,00
Nº de accionistas	177,00	179,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.406	0,6036	0,5871	0,6115
2018	2.356	0,5911	0,5874	0,6349
2017	2.348	0,5917	0,5494	0,5954
2016	2.169	0,5503	0,5235	0,5691

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,59	0,61	0,60	0	0,00	SIBE

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

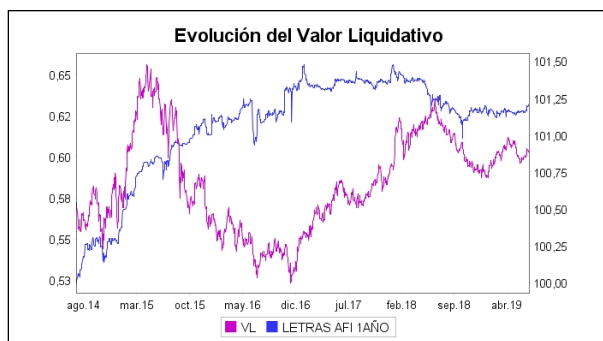
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
2,11	-0,27	2,39	-2,55	-2,15	-0,10	7,52	-2,60	-0,28

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)	0,65	0,33	0,32	0,27	0,28	1,09	0,00	0,00	0,00

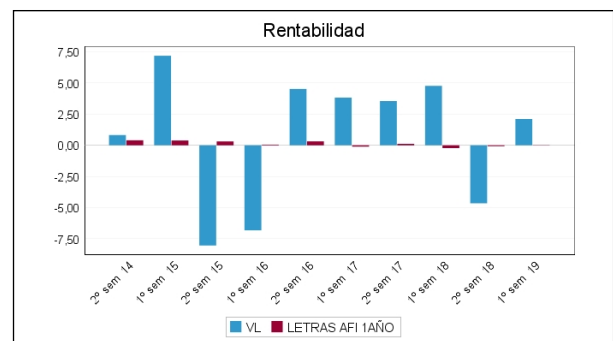
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.942	80,71	1.974	83,79
* Cartera interior	1.030	42,81	1.048	44,48
* Cartera exterior	912	37,91	926	39,30
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	450	18,70	508	21,56
(+/-) RESTO	14	0,58	-126	-5,35
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.406</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.356</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)	2.356	2.459	2.356	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,45	0,00	-100,01
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,08	-4,76	2,08	-143,50
(+) Rendimientos de gestión	2,58	-4,26	2,58	-160,48
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,01	-24,54
+ Dividendos	0,12	0,16	0,12	-25,52
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,19	0,00	0,19	-148.447,67
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,24	0,63	3,24	414,27
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,16	-0,17	-3,16	1.784,84
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,35	-4,83	2,35	-148,67
± Otros resultados	-0,05	0,00	-0,05	3.717,92
± Otros rendimientos	-0,11	-0,04	-0,11	145,40
(-) Gastos repercutidos	-0,64	-0,53	-0,64	21,51
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,38	-0,37	-1,78
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-1,11
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,07	-0,13	80,14
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,04	-0,06	29,87
- Otros gastos repercutidos	-0,05	0,01	-0,05	-957,92
(+) Ingresos	0,14	0,02	0,14	574,12
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,05	0,02	0,05	149,76
+ Otros ingresos	0,09	0,00	0,09	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.406</b>	<b>2.356</b>	<b>2.406</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

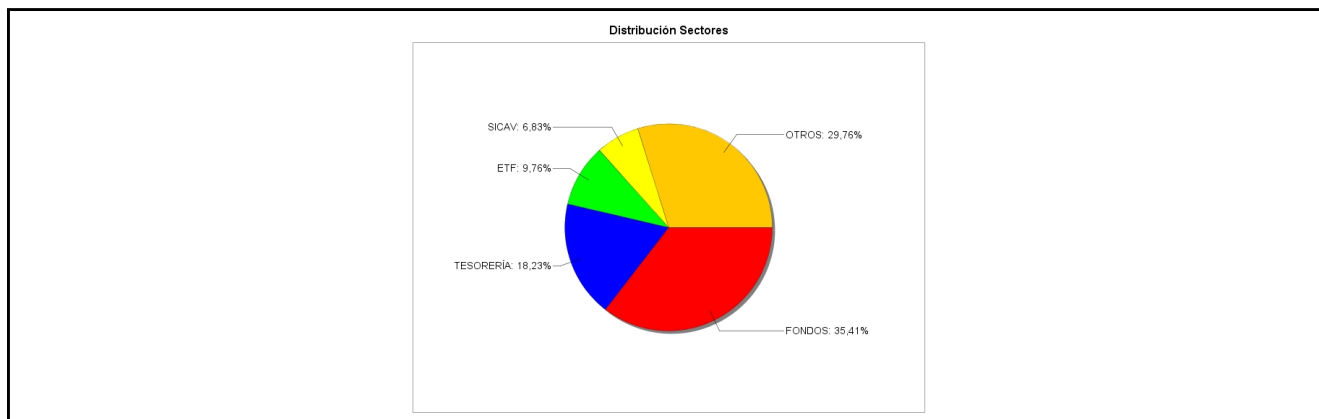
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	178	7,43	192	8,15
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	178	7,43	192	8,15
TOTAL IIC	852	35,41	858	36,39
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.030	42,84	1.049	44,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	47	1,97	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	47	1,97	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	465	19,35	466	19,81
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	465	19,35	466	19,81
TOTAL IIC	399	16,60	462	19,60
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	912	37,92	928	39,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.942	80,76	1.977	83,95

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN. IBEX 35	V/ FUTURO I IBEX 35 190719	92	Inversión
NASDAQ 100 INDEX	V/ Fut. FU. MINI NASDAQ 100 INDEX 20 200919	271	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		362	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 160919	249	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		249	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		611	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

<p>Actualización de los miembros de su Consejo de Administración.</p> <p>Se ha actualizado el folleto/dfi de la sociedad de referencia a los efectos de introducir en la política de inversión la gestión activa y la alta rotación de la cartera, a instancia del departamento de riesgos.</p> <p>Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action contra Alibaba Group Holding Limited (California Superior , con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.</p>
---

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

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

Tres accionistas poseen participaciones significativas directas del 25,59%, 26,34% y 28,45% del patrimonio de la sociedad respectivamente. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,51 miles de euros, que representa el 0,0629% sobre el patrimonio medio.

Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,1 miles de euros, que representa el 0,0457% sobre el patrimonio medio.

Las comisiones de liquidación e intermediación por compras percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,99 miles de euros, que representa el 0,0415% sobre el patrimonio medio.

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

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2019 cierra con un comportamiento positivo en gran parte de los activos, en contraste con lo visto en el año 2018. Si bien el crecimiento económico se ha debilitado en lo que llevamos de año, dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y comerciales, el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

En renta variable, el semestre termina con ganancias del 17,3% en el S&P, del 15,7% en el Eurostoxx 50, 19,5% en el Shanghai Composite, 9,2% en el MSCI Emerging Markets en dólares, 7,7% en Ibex 35 y 6,3% en el Nikkei. En el caso Estados Unidos, el S&P ha tenido el mejor primer semestre desde 1997, y solo tres Bolsas en el mundo (Chile, Malasia y Nigeria) han tenido pérdidas (siendo además, bastante reducidas). Desde un punto de vista sectorial, en el escenario de un crecimiento más débil, los sectores más defensivos, con menor volatilidad y mayor visibilidad en su crecimiento, han tenido un mejor comportamiento relativo. En Europa, los que mejor se han comportado son Tecnología (24,6%), alimentación y bebidas (23,8%) y construcción (21,1%). Los que peor se han comportado son Telecomunicaciones (-1,8%), Bancos (0,9%) y Turismo & Ocio (1,9%).

Durante los primeros meses de 2019, el giro de la Fed en su política monetaria (de pasar de subir los tipos en 2018, a bajarlos en 2019) fue el principal catalizador, con una economía global en paulatina desaceleración, pero mostrando crecimiento en términos generales. Sin embargo, la escalada en la guerra comercial a partir de mayo (aumento de aranceles de Estados Unidos a China, bloqueo a Huawei, etc.) provocó un nuevo episodio de incertidumbre por el crecimiento económico, con potenciales implicaciones en cadenas de valor globales e inversión. En el último fin de semana del semestre, los presidentes Xi Jinping y Trump se reunieron en Osaka durante la cumbre del G20 en Japón. El resultado ha sido una reanudación de negociaciones comerciales bilaterales (sin dar marcha atrás en las ya impuestas). El desenlace no resuelve el problema geopolítico y sigue habiendo falta de visibilidad sobre la futura evolución, pero reduce el riesgo a corto plazo y permite tener algo de esperanza sobre una posible resolución exitosa del mismo. La geopolítica en cualquier caso seguirá siendo clave y continuará impactando los mercados globales.

En lo que respecta a renta fija, durante el 2T 2019 las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, profundizaron su descenso, ante el incremento de las tensiones comerciales y las dudas sobre el

crecimiento económico. En este escenario, tanto la Reserva Federal estadounidense como el BCE volvieron a dar una vuelta de tuerca, posicionándose ya claramente hacia potenciales bajadas de los tipos de interés de referencia y, en Europa, un posible reinicio del QE.

Así, en la Zona Euro, el Banco Central Europeo ha retrasado de nuevo su “forward guidance”, indicando que los tipos de interés de referencia se mantendrán en los niveles actuales “al menos hasta el fin de la primera mitad de 2020”, aunque los mercados ya habían retrasado sus previsiones de subidas de tipos. Más efectivo fue el discurso del presidente del BCE, Mario Draghi, en el foro de bancos centrales de Sintra el 18 de junio, en el que indicó que “en ausencia de mejora (...) se requerirán estímulos adicionales” (hasta entonces el discurso abogaba por estímulos en caso de que se materializaran los riesgos a la baja) en un entorno en el que “los indicadores para los próximos meses apuntan a una continuada debilidad”. Además, Draghi se mostró mucho más permisivo con la inflación, indicando que “el objetivo de inflación es una media, por lo que en ocasiones esta debe situarse por encima”, mientras que hasta entonces había una mera tolerancia a que la inflación pueda desviarse en ambas direcciones siempre y cuando converja al objetivo. El discurso, que ha sido comparado con el histórico “whatever it takes”, eliminó el suelo que los mercados consideraban que existía en los tipos de interés de referencia, y ya se descuenta una posible bajada de 10 p.b. antes de finales de año. Tras esto, la rentabilidad de los bonos gubernamentales europeos profundizó en su descenso, siendo destacable el impacto en los bonos periféricos, que han estrechado significativamente respecto al bund, como consecuencia de la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores, al encontrarse gran parte de la curva de los bonos soberanos “core” en negativo. Mientras, en EEUU, la Fed, también con un discurso algo más “dovish”, sorprendió con un diagrama de puntos en el que ya siete de sus miembros consideran apropiada una bajada de 50 p.b. en lo que queda de ejercicio. Los mercados financieros dan por descontada una bajada de 25 p.b. en julio, y quizás de 50 p.b., y de 100 p.b. en los próximos doce meses, expectativas que, a falta de un deterioro mayor del actualmente contemplado en el entorno macro, nos parecen excesivas.

Por su parte, en renta fija privada en el 2T2019 hemos asistido a un movimiento de ida y vuelta en los diferenciales de crédito, que primero ampliaron ante las peores perspectivas económicas y posteriormente volvieron a estrechar en junio, como consecuencia de la relajación de las tensiones comerciales y el apoyo de los bancos centrales.

Respecto a otros activos, el Brent sube un 24% en el semestre (hasta 66,7 USD/barril), al tiempo que otras materias primas como níquel (+19%) o cobre (+4%) también han tenido buen comportamiento. El oro (+9%), ha actuado como activo refugio ante las tensiones comerciales, con mejor comportamiento en la última parte del semestre.

Desde el punto de vista macroeconómico, se observa un empeoramiento de los principales indicadores en los últimos meses. La escalada de la guerra comercial amenaza la continuidad del ciclo, condicionando las perspectivas macroeconómicas y financieras para 2019-2020. El paso hacia una menor integración económica supone un fuerte shock de incertidumbre, con un potencial impacto negativo sobre el PIB mundial y un aumento de las primas de riesgo. La evolución para lo que queda de 2019 vendrá marcada por la interacción de las implicaciones de la guerra comercial, y el efecto de los factores estabilizadores (nuevas medidas de política monetaria, políticas fiscales, descenso del precio del petróleo). En Europa, el crecimiento se debilita en un entorno más incierto, donde las tensiones comerciales y la sostenibilidad de la recuperación generan dudas. Los mayores focos de debilidad están en la economía italiana y en el sector autos, y varios focos sesgan el crecimiento a la baja: guerra comercial, Italia, y un “hard Brexit”

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El objetivo básico de Cadi Valores es la conservación del patrimonio, para ello la política de inversión de la sociedad se basa, en las actuales circunstancias del mercado, en una ponderación prudente de la renta variable. Al mismo tiempo consideramos que los sectores de tecnología y de cuidados de la salud son estratégicos a medio plazo. En base a estos criterios se ha estructurado la cartera de la sociedad.

c. Índice de referencia.

N/A

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

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 2,41 millones de euros frente a 2,36 millones de euros del periodo anterior.

El número de accionistas ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 179 a 177.



La rentabilidad obtenida por la sociedad a lo largo del periodo se sitúa en 2,11% frente al 2,39% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,65% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,32% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 0,604 a lo largo del periodo frente a 0,591 del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 2,11% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 2,39% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (Global), siendo ésta última de 3,4%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo trimestre de 2019, Cadi ha reducido la inversión en renta variable que ha pasado del 58,05% al 46,15%. La ponderación media de la renta variable en la cartera se ha situado en el 44,90% frente al 52% en el primer trimestre. La reducción ha afectado a todos los sectores a excepción de la inversión en productos relacionados con el oro cuya ponderación ha aumentado como consecuencia de las revalorizaciones habidas.

La distribución sectorial media de la cartera de renta variable en el primer trimestre ha sido, Tecnología 19,16% (11,96% a través de Instituciones de Inversión Colectiva y 7,2% directamente) Industria 6,69%, Oro 6,69% Salud 3,42%, Financieras (básicamente medios de pago) 2,77%, Servicios Públicos 2,36%, y Emergentes 1,89%.

En cuanto la distribución por área geográfica el mayor peso de la inversión ha estado en Estados Unidos con un 18,87%, seguida de Europa con el 10,84% y Asia con un 5,35%. La ponderación en Estados Unidos es algo superior debido a que la inversión realizada a través de IIC especializadas en tecnología tiene una elevada inversión en USA.

Consecuente con la mayor ponderación de la cartera en Estados Unidos la exposición media de la cartera en dólares ha sido del 18,87% con una cobertura media del 7,84%, por lo que la exposición media al dólar ha sido del 16,91%. Dentro de la cobertura no se ha tenido en cuenta la posible cobertura realizada por las distintas IIC en las que Cadi tiene inversión.

La política de inversión de Cadi es básicamente invertir en renta variable por lo que la exposición en renta fija ha sido nula en trimestre.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Se han utilizado futuros de Nasdaq y de Ibex como cobertura parcial de la cartera, la cobertura media de la cartera en el trimestre ha sido del 18,52%, frente a una cobertura media en el primer trimestre del 9,65%. Como consecuencia de la cobertura habida la exposición media de la cartera a la renta variable ha sido, en el trimestre del 26,53%.

La cobertura en renta variable se realizó básicamente con futuros de Nasdaq y ocasionalmente con futuros de Ibex. El coste de la coberturas para la cartera fue en el trimestre de 18.109 €, lo que equivale al 0,75% sobre el patrimonio total, en cuanto a la cobertura del dólar esta se realizó con la compra de futuros de €/\$. A 31 de junio las posiciones de cobertura eran las siguientes: 2 futuros de €/€ comprados, cobertura del 10,59%, y 2 futuros de mini Nasdaq y 1 futuro de Ibex vendido equivalente en total al 15,08% % de la cartera.

Cadi, tiene invertido en IIC a 30 de junio el 53,97% % de la cartera, 32,33% en fondos monetarios, 11,73% en ETF's y 9,91% en Fondos de Inversión y Sicav's. La inversión en IIC, a excepción de los fondos monetarios, tiene por objeto la inversión en tecnología y en países asiáticos China e India.

d. Otra información sobre inversiones.

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 2,11% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 2,39% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 0,02%

#### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 5,81, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 13,31 para el Ibex 35, 13,94 para el EuroStoxx, y 17,23 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0,45, mostrando el exceso de rentabilidad en relación al riesgo asumido por el fondo. El Ratio Sortino es de -0,28, y el Downside Risk ratio de 3,37.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

#### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

##### JUNTAS DE ACCIONISTAS

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

##### ACTIVOS EN LITIGIO

La IIC mantiene en la cartera valores de BV Preferencial Inversiones SICAV SA y Lets GOWEX SA, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

##### HECHOS RELEVANTES

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

Durante el mes de enero, actualización de los miembros de su Consejo de Administración.

En el mes de abril se ha actualizado el folleto/dfi de la sociedad de referencia a los efectos de introducir en la política de inversión la gestión activa y la alta rotación de la cartera, a instancia del departamento de riesgos.

##### OPERACIONES VINCULADAS

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

##### REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

##### POLÍTICA REMUNERATIVA

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

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

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado a Cadi Valores, Sicav S.A. para el primer semestre de 2019 es de 188,29€. Siendo el

estimado para el ejercicio 2019 de 371,91€.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un primer semestre muy positivo para los activos de riesgo, arrancamos otro con muchas incertidumbres abiertas: guerra comercial, dudas sobre ciclo económico, nuevos estímulos monetarios por parte de la FED y el BCE, mercados emergentes/China, Brexit, y volatilidad en divisas. En este escenario, los mercados siguen en “modo alerta”, siendo vulnerables a shocks de crecimiento (provenientes por ejemplo de escalada de tensiones comerciales Estados Unidos – China), así como decepciones en política monetaria por parte de bancos centrales. En este contexto, la volatilidad debería seguir acompañándonos.

Tras los acontecimientos de Osaka entre Trump y Xi Jinping, hay dos cuestiones claves para la evolución en próximos meses. La primera es si el eventual acuerdo va a ser capaz de evitar la desaceleración económica en curso. Los últimos datos de confianza y sentimiento del consumidor americano han sido tibios y el gasto de los consumidores americanos en mayo creció solo un 0,2%, llevando al consenso a rebajar su estimación de crecimiento para el segundo trimestre. Si bien se apunta como principal factor a la guerra comercial, se puede pensar en que hay otros factores detrás de esa debilidad del crecimiento americano, como, por ejemplo, el propio cansancio del ciclo tras la etapa más larga de expansión que haya vivido nunca la economía norteamericana al haberse superado los ciento veinte meses sin recesión. Una segunda pregunta es si la Fed va a olvidar su idea de bajar los tipos de interés en el caso de que finalmente haya acuerdo entre EE.UU. y China. Tendría mucho sentido que lo hiciese, ya que la guerra comercial ha sido el principal motivo al que la Fed ha aludido para girar en redondo su política monetaria y pasar de subir los tipos en 2018 a bajarlos en 2019. Hay pocas expectativas, sin embargo, de que la Fed cambie su intención de bajar los tipos en la próxima reunión del 30 y 31 de julio. La economía americana está desacelerándose y la inflación permanece por debajo del 2%. Por tanto, pocos motivos tiene una Fed presionada por Trump para no bajar los tipos, aunque sea un 0,25%.

Desde un punto de vista macro, las previsiones apuntan a un menor crecimiento en 2019, con una modesta recuperación en 2020, gracias al efecto de los mecanismos estabilizadores (bancos centrales, política fiscal, precio del petróleo). El principal riesgo sigue siendo un mayor proteccionismo de Estados Unidos, que deprima el comercio mundial y la actividad manufacturera, provocando asimismo una potencial guerra de divisas. Si bien la política monetaria tiene capacidad operativa para reaccionar, existen dudas sobre su eficacia en un entorno de tipos bajos y riesgo de estancamiento secular. El foco en próximos meses por tanto seguirá puesto en las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el grueso de sus socios comerciales, que podría tener un impacto significativo en economías más abiertas (como la europea).

Respecto a resultados empresariales, las estimaciones de BPA se han revisado ligeramente a la baja en lo que llevamos de año (-4%/-5% a nivel global), tras la revisión de cifras de crecimiento y unos primeros meses de 2019 con sesgo mixto y algo de cautela en las guías para todo el año. En Europa, las principales revisiones a la baja se han producido en sector autos (-13%), viajes y ocio (-10%), oil & gas (-9%), telecomunicaciones (-8%) y bancos (-7%). En el lado positivo, alimentación y bebidas (+3%), salud (+1,4%) y real estate (+0,1%). De esta forma, se estima un crecimiento de BPA en 2019 basado en un repunte del crecimiento en segundo semestre 2019. En el Stoxx 600 por ejemplo, y según estimaciones de Factset, se espera un +6% en BPA 2019, pero con BPA plano en 1S19 (base de comparación 1s18 algo más exigente).

La renta variable ha recuperado valoraciones de hace unos meses, tras subir más un 15% en lo que llevamos de año y con ligeras revisiones a la baja de beneficios empresariales. En Europa, el Stoxx 600 está cotizando a PER 2019e de 13,7x, con crecimientos en BPA en 2019e del 6%, FCF yield 5,5%, dividend yield del 4%, y una prima de riesgo implícita de 8,5%. En Estados Unidos, el S&P 500 descuenta 17,2x PER 19e, FCF yield del 4,5% y una prima de riesgo implícita de 5,5%.

No obstante, es significativo el diferencial entre los valores más caros y más baratos, que se ha ampliado en los últimos meses con el buen comportamiento de compañías “growth”. El PER del primer quintil de compañías está en 23x (mayor que en cualquier otro punto de la historia excepto en la burbuja tecnológica), mientras el PER del último quintil está en valoraciones por debajo de su media histórica, llevando la prima del primer quintil al 125% sobre el último quintil. En este punto, cabe hacerse varias preguntas: 1) ¿Se justifican estas valoraciones? En un entorno como el actual, con crecimiento económico más débil, los inversores están dispuestos a pagar una prima por compañías con mejores fundamentales, mayor solidez y crecimiento visible. 2) ¿tendremos una rotación sectorial en próximos meses? Creemos que efectivamente

hay un riesgo de rotación sectorial “pro-cíclica” dentro de los activos de riesgo. No obstante para que esto se produzca, sería preciso ver antes una mejora en recuperación en el crecimiento global, una subida en las yields de los bonos, o ambos. Una recuperación en el crecimiento global en el 2S19 sigue siendo probable, especialmente atendiendo al débil crecimiento global reciente y las condiciones financieras más favorables.

En cualquier caso, a pesar de este buen comportamiento en el primer semestre y de las incertidumbres mencionadas, el escenario actual sigue arrojando 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, materias primas, ocio, químicas, 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. Seguimos buscando compañías con estas características, especialmente en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales. Creemos por tanto que la mejor forma de gestionar renta variable en este escenario es diversificar las carteras y encontrar un equilibrio, combinando compañías de calidad y crecimiento a precios razonables, con compañías claramente infravaloradas por el mercado, que a precios actuales pueden estar descontando ya un escenario próximo a la recesión.

Respecto a renta fija, en deuda pública en Europa señalar que la baja (negativa) rentabilidad de los bonos del Tesoro de los Gobiernos europeos servirá de apoyo a los de los países periféricos, en un trasvase de los inversores hacia los mercados que ofrecen algo de rentabilidad. Además, la posibilidad de que el BCE inicie de nuevo un QE actuará de soporte al mercado, especialmente importante en los países con peores fundamentales como Italia.

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.

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, el sector financiero sería el directo beneficiado.

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	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES06735169D7 - DERECHOS REP SM	EUR	0	0,00	0	0,02
NL0000235190 - ACCIONES AIR FP	EUR	19	0,78	25	1,07
ES0184980003 - ACCIONES BNT SM	EUR	11	0,46	12	0,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0165386014 - ACCIONES SLR SM	EUR	0	0,00	20	0,84
ES0162292017 - ACCIONES REA SM	EUR	9	0,39	9	0,39
ES0137650018 - ACCIONES FDR SM	EUR	23	0,97	0	0,00
ES0132945017 - ACCIONES TUB SM	EUR	17	0,69	8	0,32
ES0130625512 - ACCIONES ENC SM	EUR	36	1,48	16	0,70
ES0105148003 - ACCIONES ATRY SM	EUR	12	0,51	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES DOM SM	EUR	14	0,56	0	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM	EUR	0	0,00	29	1,25
ES0173516115 - ACCIONES REP SM	EUR	0	0,00	14	0,60
ES0148396007 - ACCIONES ITX SM	EUR	0	0,00	22	0,95
ES0143416115 - ACCIONES SGRE SM	EUR	15	0,61	0	0,00
ES0130960018 - ACCIONES JENG SM	EUR	23	0,98	12	0,50
ES0113900J37 - ACCIONES SAN SM	EUR	0	0,00	24	1,01
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>178</b>	<b>7,43</b>	<b>192</b>	<b>8,15</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>178</b>	<b>7,43</b>	<b>192</b>	<b>8,15</b>
ES0131462022 - PARTICIPACIONES ESFERRB SM	EUR	74	3,08	58	2,46
ES0128520006 - PARTICIPACIONES RENTA 4 RENTA FIJA 6	EUR	450	18,68	450	19,09
ES0173372030 - PARTICIPACIONES R4 FONDTE CP	EUR	328	13,65	350	14,84
<b>TOTAL IIC</b>		<b>852</b>	<b>35,41</b>	<b>858</b>	<b>36,39</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>1.030</b>	<b>42,84</b>	<b>1.049</b>	<b>44,54</b>
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
JE00B1VS3770 - RENTA FIJA PHAU LN 9999-12-31	EUR	47	1,97	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		47	1,97	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>47</b>	<b>1,97</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>47</b>	<b>1,97</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
US3665051054 - ACCIONES GTX US	USD	0	0,01	0	0,00
JE00B1VS3333 - PARTICIPACIONES PHAG LN	EUR	0	0,00	16	0,68
US60937P1066 - ACCIONES SINEMISORA	USD	13	0,56	0	0,00
US9285634021 - ACCIONES VMW US	USD	15	0,61	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES V US	USD	0	0,00	23	0,98
US91324P1021 - ACCIONES JUNH US	USD	0	0,00	22	0,92
US88032Q1094 - ACCIONES 700 HK	USD	20	0,83	21	0,88
US83404D1090 - ACCIONES 9984 JP	USD	0	0,00	7	0,30
US79466L3024 - ACCIONES CRM US	USD	13	0,55	0	0,00
US70450Y1038 - ACCIONES PYPL US	USD	30	1,26	0	0,00
US67066G1040 - ACCIONES NVDA US	USD	22	0,90	23	0,99
US64110L1061 - ACCIONES NFLX US	USD	0	0,00	12	0,50
US57636Q1040 - ACCIONES JMA US	USD	28	1,16	20	0,84
US46120E6023 - ACCIONES ISRG US	USD	32	1,34	33	1,42
US0231351067 - ACCIONES AMZN US	USD	33	1,38	26	1,11
US02079K3059 - ACCIONES GOOGL US	USD	0	0,00	14	0,58
NL0010273215 - ACCIONES ASML NA	EUR	28	1,15	34	1,46
IT0005252140 - ACCIONES SPM IM	EUR	26	1,09	0	0,00
IT0004056880 - ACCIONES AMP IM	EUR	0	0,00	14	0,60
GB00B3MBS747 - ACCIONES OCDO LN	GBP	37	1,52	0	0,00
JE00B1VS3770 - PARTICIPACIONES PHAU LN	EUR	0	0,00	43	1,82
FR0000121725 - ACCIONES AM FP	EUR	19	0,79	0	0,00
FR0000121485 - ACCIONES KER FP	EUR	21	0,86	0	0,00
CA0679011084 - ACCIONES ABX CN	USD	55	2,31	47	2,00
US5949181045 - ACCIONES MSFT US	USD	35	1,47	27	1,13
US0846707026 - ACCIONES BRK/A US	USD	38	1,56	71	3,02
US0378331005 - ACCIONES AAPL US	USD	0	0,00	14	0,58
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>465</b>	<b>19,35</b>	<b>466</b>	<b>19,81</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>465</b>	<b>19,35</b>	<b>466</b>	<b>19,81</b>
US46138E8003 - PARTICIPACIONES CQQQ US	USD	32	1,32	69	2,94
LU1279334210 - PARTICIPACIONES PIROUS LX	EUR	45	1,85	36	1,53
LU1159839544 - PARTICIPACIONES MBSMFON LX	EUR	47	1,94	50	2,10
LU0270904781 - PARTICIPACIONES PSECUSP LX	EUR	73	3,05	61	2,58
US74348A6082 - PARTICIPACIONES TBX US	USD	0	0,00	50	2,11
US92189F7428 - PARTICIPACIONES REMX US	USD	20	0,83	0	0,00
US92189F1066 - PARTICIPACIONES GDX US	USD	45	1,87	37	1,56
US74347X8496 - PARTICIPACIONES TBF US	USD	0	0,00	59	2,50
US74347W1716 - PARTICIPACIONES VIXY US	USD	55	2,29	101	4,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US33734X8469 - PARTICIPACIONES CIBR US	USD	39	1,62	0	0,00
US2330518794 - PARTICIPACIONES ASHR US	USD	10	0,41	0	0,00
FR0010361683 - PARTICIPACIONES INR FP	EUR	34	1,42	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>399</b>	<b>16,60</b>	<b>462</b>	<b>19,60</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>912</b>	<b>37,92</b>	<b>928</b>	<b>39,41</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>1.942</b>	<b>80,76</b>	<b>1.977</b>	<b>83,95</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0158252033 - ACCIONES GOW SM	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0155576038 - PARTICIPACIONES S1545 SM	EUR	0	0,00	0	0,00

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

No existe información sobre política de remuneración

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total