

EQUILIBRIA INVESTMENTS SIL, S.A.

3º Trimestre 2018

Nº Registro CNMV	3
Tipo Informe	Trimestral
Período	3º Trimestre
Año	2018
Fecha de registro	01/02/2011
Tipo de fondo	Sociedad de Inversión Libre
Vocación Inversora	Retorno Absoluto
Perfil de riesgo	7, de una escala del 1 al 7

Gestora	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
Depositorio	BNP PARIBAS SECURITIES SERV. SUC. ESP.
Auditor	DELOITTE
Grupo Gestora	Renta 4 Banco, S.A.
Grupo Depositorio	BNP PARIBAS
Rating depositario	A+
Dirección	Pº de la Habana, 74 2º Dcha
Correo electrónico	gestora@renta4.es
Divisa de denominación	EUR

Fondo por compartimentos

Periodicidad cálculo VL	Diaria
--------------------------------	--------

Política de Inversión

La sociedad tiene como objetivo lograr como mínimo una rentabilidad no garantizada del 2% anual una vez descontada la inflación de la Unión europea y después de todo tipo de gastos. La pérdida máxima diaria (VaR) no superará el 4% con un nivel de confianza del 95%. Para conseguir dicho objetivo se utilizarán tanto políticas de gestión tradicionales como de gestión alternativa, fundamentalmente las llamadas Global Macro y Long/Short. No existe un mínimo de exposición a cada estrategia, ni porcentaje de inversión predeterminado para cada una de ellas. La asignación se realizará en función de las oportunidades del mercado.

Operativa en instrumentos derivados

La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la sociedad gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la sociedad invierta.

Datos económicos

	Período Actual
Nº de acciones	1.131.181,00
Nº de accionistas	29,00
Beneficios distribuidos por participación	

La sicav no distribuye dividendos

Fecha	Patrimonio (miles €)	Valor liq. fin del período (€)
Período del informe	13.676	12,09
2017	15.748	13,72
2016	17.864	15,67
2015	18.526	

Cotización (€)			Volumen medio mensual (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
mínimo	máximo	fin periodo			
12,00	13,02	12,09	19,69	3,08	MAB

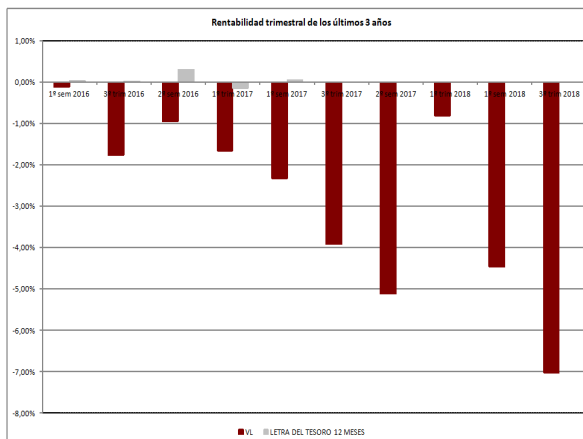
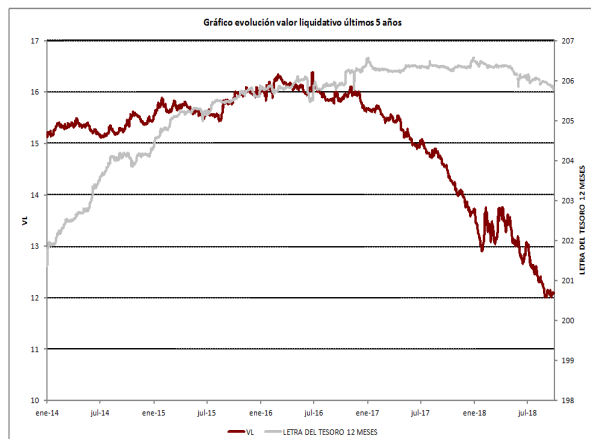
Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión	0,16	0,28		Al fondo
Depositorio	0,02	0,06		

RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Anual			
		2017	2016	2015	2014
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	-11,90	-12,44	-2,16	3,23	

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulado 2018	Anual			
		2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos	0,80	1,28	1,10		

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 AÑOS**COMPARATIVA****DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERÍODO**

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.029	44,08	5.397	36,59
* Cartera interior	587	4,29	554	3,75
* Cartera exterior	5.372	39,28	4.788	32,46
* Intereses de la cartera de inversión	70	0,52	56	0,38
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.162	52,37	8.599	58,30
(+/-) RESTO	486	3,55	754	5,11
TOTAL PATRIMONIO	13.676	100,00	14.751	100,00

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	% sobre patrimonio medio		
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual
PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	14.751	15.507	15.748
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-	-	-
- Beneficios brutos distribuidos	-	-	-
± Rendimientos netos	-7,41	-4,63	-12,59
± Rendimientos de Gestión	-7,15	-4,35	-11,79
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,27	-0,81
- Comisión de gestión	-0,16	-0,07	-0,28
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	13.676	14.751	13.676

Inversiones Financieras

El fondo cierra el trimestre con una liquidez en divisas del 52,4%. La cartera está formada por las emisiones de renta fija de European Investment Bank y el Us Treasury. La renta variable con un 7,1% de patrimonio compuesta por ETFs physical gold, además de las acciones de compañías como Volkswagen, Heidelbergcement, Valeo SA y Telefónica. En cartera también se tienen participaciones en fondos y ETF de renta fija como Ishares euro Ultrashort y Ishares EM Local y participaciones en ETF de renta variable compuesta por DBX stoxx Europe y Ishares core msci world. Las posiciones sectoriales que lo forman principalmente son Automoviles (1,9%), Cíclicas (1%), Telecomunicaciones (0,6%). El fondo invierte en activos valorados en divisa euro, dólar americano y lira turca.

HECHOS RELEVANTES

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

Anexo explicativo:

Actualización de oficio del folleto/DFI de la SIL por cambio en la composición del Consejo de Administración de la IIC. El folleto de la SIL se ha modificado para incorporar principalmente la nueva comisión de gestión de la sociedad.

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Tipos	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 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	

Al final del periodo

k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. %patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

Anexo explicativo:

Un accionista posee participaciones significativas directas del 67,66% del patrimonio de la sociedad. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. 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 ,7 millones de euros, Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,40 miles de euros, que representa el 0,0100% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,51 miles de euros, que representa el 0,0036% sobre el patrimonio medio.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

Sin advertencias.

Anexo explicativo del informe periódico**VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL**

El tercer trimestre de 2018 se cierra con importantes diferencias en la evolución de los principales índices de renta variable. En Estados Unidos, los índices han cerrado cerca de los máximos históricos de todos los tiempos. En el último trimestre el Dow ha subido el 9%, el S&P el 7,2% y el Nasdaq el 7,1%. Sin embargo, el Eurostoxx 50 ha estado plano en el trimestre (+0,1%) con algunas bolsas europeas cayendo (MIB italiano -4,2%, Ibex -2,4%, DAX algo mejor -0,5%) mientras otras han subido (CAC francés +3,2%, OMX finlandés +3,7%). En el caso de los emergentes, el índice MSCI Emerging Markets en USD ha caído un 2% en el tercer trimestre tras su descenso del 8,6% en el segundo trimestre, afectado por diferentes motivos: la crisis de Turquía, la incertidumbre en torno a Latam, o la amenaza de proteccionismo. Por países, China es uno de los que explica en mayor medida esta caída: con un peso del 32% en el MSCI Emerging Markets, se sitúa entre aquellos con menor rentabilidad en el año (-20% en USD).

En el acumulado de 2018, el S&P 500 sube en un 8%. El buen comportamiento se explica principalmente por las sorpresas al alza en beneficios, que se espera que crezcan en 2018 por encima del 20%, apoyado entre otros factores en la reforma fiscal y la depreciación del USD. A nivel sectorial, en Estados Unidos el sector tecnológico y el energético mantienen unos elevados niveles de crecimiento de los beneficios.

En el área euro, se espera un incremento del BPA frente a 2017 del 10% (Stoxx 600). El aumento de las políticas proteccionistas ha sido uno de los factores que ha impactado negativamente en los resultados empresariales en los últimos meses (con el sector industrial especialmente afectado). En lo que llevamos de año, el mejor comportamiento en Europa se observa en los sectores de Oil&Gas (+15%), Tecnología (+6%), media y salud (+4%). En negativo, bancos (-15%), Telecom (-15%) y Autos (-13%). Especial atención merece el sector financiero en Europa, con elevado peso (18% del Eurostoxx 50), penalizado por la crisis en Turquía (elevada deuda externa en divisa extranjera) y la incertidumbre en Italia.

En lo que respecta a renta fija, las TIRes se mantienen bajas ante la gradualidad de la normalización monetaria en un entorno de diversos riesgos sobre el crecimiento económico (fundamentalmente proteccionistas) y una inflación controlada. La TIR del bono a 10 años alemán se sitúa en el 0,40%, en línea con el cierre de 2017, mientras la española se sitúa alrededor del 1,5%. La deuda italiana ha sido castigada a finales del trimestre, tras la presentación de presupuestos en Italia (llevando la TIR del bono a 10 años por encima del 3%). Se observa asimismo un mayor repunte en Estados Unidos (TIR del bono a 10 años en el 3,0%, frente al 2,4% de cierre de 2017), más adelantado en el ciclo monetario. Mención aparte merecen países emergentes como Turquía, Argentina o Sudáfrica. Si bien no apreciamos un riesgo sistémico, el mercado discrimina y ha habido gran salida de flujos de los países más vulnerables.

Respecto a otros activos, destaca la subida del Brent (+24% en 2018), llevándolo por encima de 82 USD/barril. Las tensiones en la oferta siguen superando los temores a una caída de la demanda por efecto de la guerra comercial: la producción de países como Venezuela o Angola, a los que pronto se unirá Irán, no está siendo compensada por el resto de países, a pesar de que prácticamente ninguno está cumpliendo los objetivos de recortes de producción establecidos en junio 2018. En divisas, el protagonismo en los últimos meses ha estado en la depreciación de divisas emergentes, destacando negativamente la lira turca, el peso argentino y real brasileño (elecciones en octubre, con un incremento de la incertidumbre en torno a la posibilidad de que Lula se presente a las mismas). El EUR/USD por su parte se ha movido en el tercer trimestre en el rango de 1,13 a 1,18.

Situación económica y política monetaria

Hay señales de cierta estabilización en el ritmo de crecimiento en el tercer trimestre en todas las regiones, tras una primera mitad del año más débil de lo esperado. Las previsiones apuntan a un crecimiento de la economía mundial del 3,9% en 2018 y 2019, con ligera desaceleración en economías desarrolladas (2,4% en 2018 y 2,2% en 2019), y aceleración en emergentes (4,9% en 2018 y 5,1% en 2019, según el FMI). En Estados Unidos, la economía se mueve hacia un incremento del 2,9% en 2018 y 2,7% en 2019 (según el FMI), extendiendo un periodo de expansión que alcanzará una década. En el área euro, las estimaciones del FMI apuntan a un crecimiento del PIB del 2,2% en 2018 y del 1,9% en 2019.

La inflación a nivel global repunta y se acerca al 2,5%, tanto en los países desarrollados como en las economías emergentes, recogiendo el impulso de la energía. La tasa de inflación subyacente no obstante sigue subiendo de forma muy gradual, a excepción de Estados Unidos, donde la inflación subyacente se sitúa en el 2,3%, recogiendo el aumento del coste salarial (que los empresarios están trasladando a los consumidores).

Respecto a bancos centrales y política monetaria, la reunión de septiembre del FOMC se cerró según se esperaba, con una nueva subida de tipos de interés de 25 puntos básicos. El tipo de referencia del Fed Funds se sitúa ahora en el rango 2,00%-2,25% lo que supone situar los tipos de interés en el rango bajo del nivel neutral de largo plazo considerado por la Fed. En este sentido, la autoridad monetaria ha eliminado del comunicado el apunte que señalaba que la política monetaria continuaba siendo acomodaticia. La reunión, además, vino acompañada de la actualización de sus previsiones macroeconómicas. El FOMC revisó al alza el crecimiento hasta niveles de 3,1% para este año (desde el 2,8% anterior) y 2,5% para 2019 (desde el 2,4%), pero continúa señalando una gradual desaceleración hasta el 1,8% en 2021. Por el momento, no se observan señales de fricción entre los tipos estadounidenses y el resto de activos. A pesar de situarse el tipo a diez años por encima de niveles del 3% el S&P y el DowJones continúan marcando máximos históricos y en el crédito corporativo los spreads se mantienen estables y tan solo el repunte del tipo base le perjudica en el año.

En Europa, el BCE mantiene el concepto de paciencia, prudencia y persistencia en la normalización de la política monetaria europea, en base a un sólido crecimiento e inflación progresivamente convergiendo hacia su objetivo del 2%. Los focos de incertidumbre (guerra comercial, Italia, Brexit, Turquía) ejercen de factor de contención al repunte de tipos de interés. Las compras mensuales se reducen de 30.000 a 15.000 millones de euros a partir de septiembre 2018, con fin del QE en diciembre 2018 y primera subida de tipos a partir de septiembre 2019.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, el patrimonio de la SIL se sitúa en 13,676 millones de euros frente a 14,751 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de -7,03% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -5,24% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra del tesoro a 12 meses, que es de -0,17%.

El número de accionistas se sitúa en 29 a lo largo del periodo.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,8% del patrimonio durante el periodo frente al 0,54% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la SIL se sitúa en 12,0904 a lo largo del periodo frente a 13,0049 del periodo anterior.

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

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

En el caso de 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.

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.

A lo largo del periodo se produce actualización de oficio del folleto/DFI de la SIL por cambio en la composición del Consejo de Administración de la IIC.

El folleto de la SIL se ha modificado para incorporar principalmente la nueva comisión de gestión de la sociedad.

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

POLÍTICA DE INVERSIÓN

La IIC cierra el trimestre con una liquidez en divisas del 52.4%.

La cartera está formada por las emisiones de renta fija de European Investment Bank y el Us Treasury. La renta variable con un 7.1% de patrimonio compuesta por ETFs physical gold, además de las acciones de compañías como Volkswagen, Heidelbergcement, Valeo SA y Telefónica.

En cartera también se tienen participaciones en fondos y ETF de renta fija como Ishares euro Ultrashort y Ishares EM Local y participaciones en ETF de renta variable compuesta por DBX stoxx Europe y Ishares core msci world. Las posiciones sectoriales que lo forman principalmente son Automoviles (1.9%), Cíclicas (1%), Telecomunicaciones (0.6%).

La IIC invierte en activos valorados en divisa euro, dólar americano y lira turca.

PERSPECTIVAS BURSÁTILES

Entramos en el 4T18 tras la octava subida del precio del dinero por parte de la FED, la tercera este año, y con las Bolsas europeas y emergentes rezagadas respecto al resto. La aclaración de los riesgos que pesan actualmente sobre el ciclo económico (tensiones comerciales, políticas y geopolíticas) será clave para la evolución de la renta variable.

Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable es la continuidad en el crecimiento de los resultados empresariales y creemos que, a pesar de cierta desaceleración macro, el momento debería seguir apoyando en próximos meses. Las estimaciones de resultados del consenso apuntan a un crecimiento agregado de beneficios europeos en 2018 del +10% y del +9% en 2019e. Tras el discreto comportamiento en los últimos meses, el Stoxx 600 cotiza a un PER 18e de 14,7x, que se rebaja a 13,5x en 2019e. En Estados Unidos, los múltiplos son algo más exigentes, con PER 2018e y 2019e de 18,0x y 16,3x respectivamente. Entre los factores de riesgo a vigilar de cara a próximos meses, destacamos:

- Proteccionismo y tensiones comerciales. Las negociaciones entre Estados Unidos y Europa siguen en marcha, con el precedente de acuerdo con México, lo que apunta a una menor probabilidad de que se apliquen aranceles sobre importaciones en Europa. Respecto a China, la amenaza de aranceles adicionales sobre el total de importaciones que Estados Unidos realiza desde China deja poco margen para sorpresas, con lo que el mercado podría mantener la falta de reacción ante nuevas noticias de aranceles en ambos.
- Ciclo económico. Comprobar que se mantiene sólido, con el consiguiente apoyo a los resultados empresariales, que en 2T18 mostraron un buen tono (sobre todo en EEUU) y confirmaron el atractivo de las valoraciones bursátiles (principalmente en Europa). Un deterioro de la coyuntura macro en emergentes, especialmente en China, podría tener impacto negativo en mercados.
- Políticas monetarias. Continuación de la normalización monetaria gradual (una subida adicional por parte de la FED, en el caso del BCE, primera subida de tipos a partir de septiembre 2019).
- Elecciones americanas "mid-term". En el 4T18, la atención estará las elecciones americanas para renovar la mitad del Congreso y del Senado (las elecciones de mitad de mandato). Gran parte de lo que está pasando en la política americana (incluidos la guerra comercial con China) hay que leerlo en clave de las elecciones de noviembre.
- Resultados empresariales que decepcionen en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan al alza las revisiones de BPAs en el futuro.
- Otros riesgos geopolíticos. Italia (dudas sobre sostenibilidad de su deuda), Brexit (avance en las negociaciones), Turquía y potencial contagio a otros emergentes. Un entorno de normalización monetaria podría presionar a aquellos países con mayores desequilibrios estructurales.

El repunte de volatilidad es lógico en un entorno de progresiva normalización de las políticas monetarias y eventos geopolíticos de distinta naturaleza. Es aconsejable disponer de una reserva de liquidez para aprovechar esta volatilidad, que conceda flexibilidad en correcciones. A precios actuales, y tras las correcciones vistas en los 9 primeros meses de 2018, las valoraciones en renta variable europea son razonables. El Stoxx 600 cotiza a 13,8x PER 19e y rentabilidad por dividendo 2018e del 3,7%. En el caso del Ibex 35, los múltiplos son 11,4x PER 19e y rentabilidad por dividendo 2018e del 4,3%, niveles que están en ambos casos por debajo de la media histórica. El principal catalizador para la renta variable sigue siendo el crecimiento en los resultados empresariales, y el escenario fundamental no ha cambiado materialmente, creemos que el momento debería seguir apoyando en próximos meses, con crecimiento cercano a doble dígito en Europa. Teniendo en cuenta los riesgos mencionados y el aumento de volatilidad, la clave para navegar en este escenario es mantener una gestión activa, con elevado foco en selección de valores y sectores.