

BACESA DE INVERSIONES SICAV S.A.

1º Semestre 2018

Nº Registro CNMV	915	Gestora	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
Tipo Informe	Semestral	Depositario	Renta 4 Banco, S.A.
Período	1º Semestre	Auditor	ERNST & YOUNG
Año	2018	Grupo Gestora	Renta 4 Banco, S.A.
Fecha de registro	28/01/2000	Grupo Depositario	RENTA 4 BANCO
Tipo de SICAV	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades	Rating depositario	NA
Vocación Inversora	Global	Dirección	PASEO DE LA HABANA 74
Perfil de riesgo	7, de una escala del 1 al 7	Correo electrónico	gestora@renta4.es
Divisa de denominación	EUR	SICAV con compartimentos	No

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 IIC, en activos de renta variable y 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. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

Operativa en instrumentos derivados

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Datos económicos

	Período Actual	Período Anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,01	0,05	0,01	0,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,25

Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de acciones	4.257.625,00	4.257.629,00
Nº de accionistas	105,00	106,00
dividendos brutos distribuidos por acción	0,00	0,00

La sicav no distribuye dividendos

Fecha	Patrimonio (miles €)	Valor liquidativo		
		fin período	máximo	mínimo
Período del informe	9.815	2,31	2,44	2,18
2017	9.948	2,34	2,41	2,13
2016	9.116	2,14	2,14	1,71
2015	8.494	1,99	2,26	1,86

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
mínimo	máximo	fin período			
2,18	2,44	2,31	0,01	0,77	MAB

Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión por patrimonio	0,10	0,10		
Gestión por resultados	0,00	0,00		
Gestión total	0,10	0,10	Patrimonio	Al fondo
Depositario	0,02	0,02		

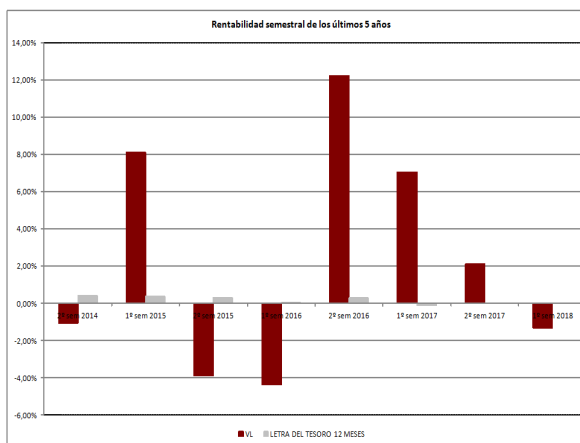
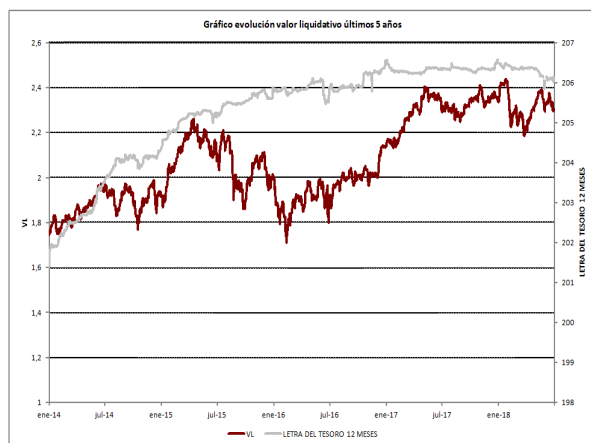
RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	-1,34	3,45	-4,63	-0,52	2,64	9,28	7,32	3,91	21,94

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos	0,18	0,09	0,09	0,11	0,09	0,37	0,36	0,35	0,38

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 AÑOS



DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERÍODO

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.257	94,31	9.572	96,22
* Cartera interior	4.154	42,32	4.390	44,13
* Cartera exterior	5.096	51,92	5.181	52,08
* Intereses de la cartera de inversión	7	0,07	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	431	4,39	274	2,75
(+/-) RESTO	128	1,30	103	1,03
TOTAL PATRIMONIO	9.815	100,00	9.948	100,00

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 PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.948	9.743	9.948	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-1,35	2,07	-1,35	-165,22
± Rendimientos de Gestión	-0,90	2,30	-0,90	-139,13
- Intereses	0,16	0,14	0,16	14,29
- Dividendos	1,57	0,65	1,57	141,54
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,10	-0,01	-0,10	900,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,38	0,09	-2,38	-2.744,44
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,13	0,51	-0,13	-125,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,03	0,94	-0,03	-103,19
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,28	-0,47	67,86
- Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	0,00
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-33,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,07	-0,04	-42,86
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,29	-0,07	-0,29	314,29
(+) Ingresos	0,03	0,04	0,03	-25,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,03	0,03	0,03	-25,00
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	9.815	9.948	9.815	

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. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

Anexo explicativo:

Actualización de oficio del folleto/DFI de la sociedad de inversión en la que RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A figura como sociedad gestora, como consecuencia del cambio en la delegación de funciones de la misma.

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	

Anexo explicativo:

Dos accionistas poseen participaciones significativas directas del 28,58% del patrimonio de la sociedad, respectivamente. 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, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de ,09 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 0,33 miles de euros, que representa el 0,0034% 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 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio.

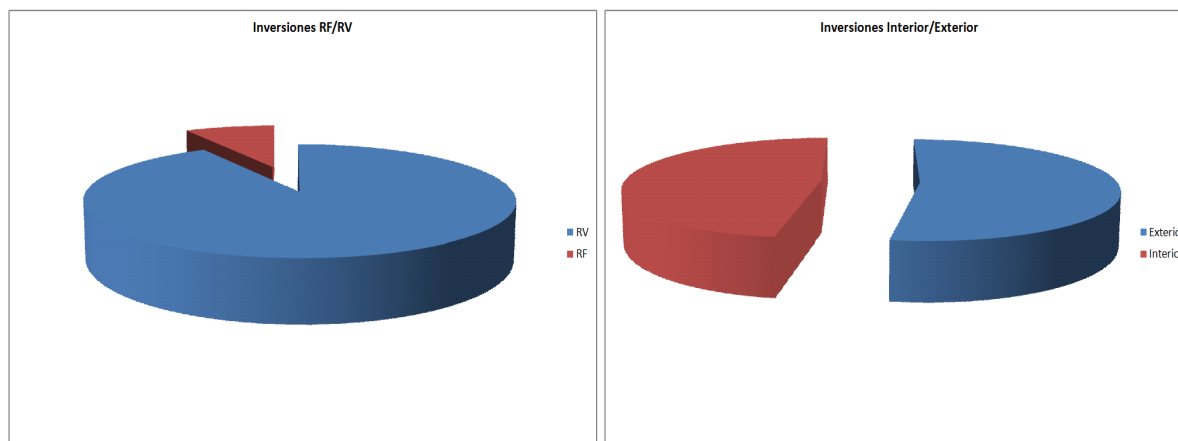
INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

Sin advertencias.

Inversiones Financieras

Descripción de la inversión y emisor	Período Actual		Período Anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	235	2,40	236	2,37
TOTAL RENTA FIJA	235	2,40	236	2,37
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	2.990	30,46	3.236	32,54
TOTAL RENTA VARIABLE	2.990	30,46	3.236	32,54
TOTAL IIC	929	9,47	918	9,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.154	42,33	4.390	44,14
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	527	5,37	536	5,39
TOTAL RENTA FIJA	527	5,37	536	5,39
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	2.402	24,49	2.480	24,93
TOTAL RENTA VARIABLE	2.402	24,49	2.480	24,93
TOTAL IIC	2.156	21,97	2.170	21,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.086	51,83	5.186	52,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.240	94,16	9.576	96,27

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



DERIVADOS

Subyacente	Instrumento	Importe Nominal Comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente Renta Fija		0	
Total subyacente Renta Variable		0	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente Renta Fija		0	
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 SEPTIEMBRE-2018	236	Inversión
INDICE DAX	FUTURO DAX SEPTIEMBRE 2018	315	Inversión
INDICE EUROSTOXX	FUTURO EURO STOXX 50 SEPTIEMBRE 18	515	Inversión
Total subyacente Renta Variable		1.066	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacente		0	
TOTAL OBLIGACIONES		1.066	

DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0211839206 - AUTOP.DEL ATLANTICO CESA 4.75 01/04/2020	EUR	138	1,41	139	1,39
XS1657934714 - CELLNEX TELECOM EUR6M+2.20 03/08/2027	EUR	97	0,99	97	0,98
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		235	2,40	236	2,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		235	2,40	236	2,37
TOTAL RENTA FIJA		235	2,40	236	2,37
ES0111845014 - ABERTIS A	EUR	0	0,00	90	0,91
ES0113211835 - BBVA	EUR	335	3,42	393	3,95
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	475	4,83	566	5,69
ES0116870314 - GAS NATURAL	EUR	136	1,39	116	1,16
ES0116920333 - CATALANA OCCIDENTE	EUR	84	0,86	81	0,82
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	199	2,03	211	2,12
ES0122060314 - FCC	EUR	31	0,32	25	0,25
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	116	1,19	121	1,21
ES0130670112 - ENDESA	EUR	21	0,21	20	0,20
ES0130960018 - ENAGAS	EUR	74	0,75	70	0,71
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	171	1,74	179	1,80
ES0142090317 - OHL	EUR	9	0,09	16	0,16

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0144580Y14 - IBERDROLA	EUR	102	1,04	98	0,98
ES0171996087 - GRIFOLS S.A.	EUR	247	2,52	234	2,36
ES0173093024 - RED ELECTRICA	EUR	116	1,18	125	1,25
ES0173516115 - REPSOL	EUR	235	2,40	202	2,03
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	83	0,84	79	0,80
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	384	3,91	428	4,31
ES06735169B1 - REPSOL DERECHOS DIC17	EUR	0	0,00	5	0,05
ES06735169C9 - REPSOL DERECHOS JUNIO18	EUR	7	0,07	0	0,00
LU1598757687 - ARCELORMITTAL	EUR	164	1,67	177	1,78
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.990	30,46	3.236	32,54
TOTAL RENTA VARIABLE		2.990	30,46	3.236	32,54
ES0114638036 - BESTINVER INTERNATIONAL F.I.	EUR	468	4,77	464	4,66
ES0114673033 - BESTINFOND F.I.	EUR	461	4,70	454	4,57
TOTAL IIC		929	9,47	918	9,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.154	42,33	4.390	44,14
XS1084838496 - TURKIYE GARANTI BANKASI AS	EUR	103	1,05	105	1,06
XS1086530604 - ACCIONA 4.625 07/22/19	EUR	214	2,18	217	2,18
XS1487498922 - SAIPEM FINANCE INTL BV 3% VTO 03/08/2021	EUR	210	2,14	214	2,15
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		527	5,37	536	5,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		527	5,37	536	5,39
TOTAL RENTA FIJA		527	5,37	536	5,39
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	104	1,06	113	1,13
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	297	3,02	328	3,30
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	196	1,99	219	2,20
DE000ENAG999 - E. ON AG	EUR	49	0,50	48	0,49
DE000UNSE018 - UNIPER SE	EUR	14	0,14	14	0,14
DE0006483001 - LINDE AG	EUR	109	1,11	110	1,11
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	287	2,93	295	2,96
DE0008404005 - ALLIANZ HOLDING	EUR	117	1,19	126	1,27
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	214	2,18	188	1,89
FR0000120628 - AXA UAP	EUR	105	1,07	123	1,24
FR0000120644 - DANONE	EUR	317	3,23	353	3,55
FR0000125007 - SAINT GOBAIN	EUR	100	1,02	120	1,21
IT0003128367 - ENEL	EUR	71	0,73	77	0,77
NL0000009538 - KONINKLIJDE PHILIPS NV	EUR	339	3,45	293	2,95
PTEDP0AM0009 - EDP ELECTRIC-INTEGRATED	EUR	85	0,87	72	0,72
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.402	24,49	2.480	24,93
TOTAL RENTA VARIABLE		2.402	24,49	2.480	24,93
DE0005933931 - DAXEX	EUR	560	5,70	591	5,94
US4642867497 - ISHARES MSCI SWITZERLAND INDEX	USD	456	4,65	485	4,87
US4642868222 - ISHARES MSCI MEXICO INDEX FUND	USD	40	0,41	41	0,41
US78462F1030 - SPDR TRUST SERIES 1	USD	1.100	11,21	1.053	10,59
TOTAL IIC		2.156	21,97	2.170	21,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.086	51,83	5.186	52,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.240	94,16	9.576	96,27

Anexo explicativo del informe periódico

VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer semestre de 2018 ha mostrado un comportamiento negativo en los activos de riesgo, con pocas excepciones. En Europa, el Eurostoxx 50 ha caído un 3,1% y el Stoxx 600 un 2,4%, con peor comportamiento del DAX alemán (-4,7%) y el Ibx 35 (-4,2%), y mejor del CAC francés (+0,2%). La rentabilidad también ha sido dispar desde un punto de vista sectorial, destacando positivamente petroleras (+10%) y tecnología (+7%), y negativamente bancos (-12%), telecomunicaciones (-11%) y autos (-11%). Las bolsas asiáticas y emergentes también han caído (Nikkei -2%, Hang Seng -3,2%, Shanghai -14 %, MSCI Emerging Markets -7,7%), y la excepción se encuentra en los índices estadounidenses, que cierran el semestre en positivo (S&P 500 +1,7%, Nasdaq Composite +8,8%), gracias en buena medida a la evolución del dólar y la continuidad en el buen comportamiento de las compañías tecnológicas.

El segundo trimestre del año ha tenido un mejor comportamiento que el primero en la renta variable, con recuperación en meses de abril y mayo gracias principalmente a buenos resultados empresariales. No obstante, el aumento de tensiones comerciales y geopolíticas, las expectativas de normalización monetaria, dudas en ciclo económico y las caídas en emergentes llevaron a tomas de beneficios en las últimas semanas del trimestre.

En la renta fija, el repunte de TIR y el ensanchamiento de los diferenciales de crédito provocan pérdidas en el año. En la corporativa, se observan caídas tanto en grado de inversión como high yield. En la deuda gubernamental, el Bund alemán ha cerrado el semestre en el 0,30% (vs. 0,43% a cierre de 2017, si bien llegó a tocar 0,76% a principios de febrero), y el bono español a 10 años en el 1,32% (vs. 1,57% a cierre de 2017). El diferencial de deuda España-Alemania se sitúa en los 101 puntos y el de Italia-Alemania en los 244 puntos, afectado por la situación política en Italia. Por su parte, el T bond americano ha cerrado el semestre en el 2,86% (tras haber superado el 3,1% a mediados de mayo).

Respecto a otros activos, es significativa la revalorización en el crudo (Brent +19% en el semestre, hasta a 79,5 USD/barril), donde los factores de oferta han apoyado esta positiva evolución. Contrasta con el negativo comportamiento de otras materias primas, como el cobre (-11%), el aluminio (-3%), la plata (-6%) o el oro (-4%). Dentro de los metales, destaca en positivo el níquel, con una revalorización en el semestre del 16%. En divisas, el USD se ha revalorizado frente al EUR cerca de un 3% en lo que llevamos de año. Destaca asimismo la depreciación de las monedas latinoamericanas, y la depreciación del yuan en las últimas semanas del semestre.

Desde el punto de vista macroeconómico, el crecimiento a nivel global se mantiene estable, con un avance cercano al 3,8% trimestral anualizado, no obstante se observa una menor sincronización frente al año pasado. El contexto es positivo en Estados Unidos, con aceleración del crecimiento económico, pleno empleo e inflación ligeramente por encima de su objetivo del 2%. En Europa no obstante, nos encontramos en un entorno de moderación en los indicadores más adelantados del ciclo, aunque el crecimiento se mantiene sólido. El sector manufacturero, especialmente en Alemania, sigue siendo el principal foco de debilidad. Existen riesgos, en una economía muy abierta que se ve negativamente afectada por el incremento de las tensiones comerciales. La inflación general repunta, aunque la tasa subyacente todavía está lejos del objetivo del 2%. Respecto a China, los datos de actividad económica real se mantienen firmes, si bien hay una elevada sensibilidad a las tensiones comerciales con Estados Unidos.

En lo que respecta a políticas monetarias, la Reserva Federal estadounidense subió tipos el pasado 13 de junio hasta 1,75-2,00%, Es la segunda subida de tipos en 2018, y la séptima desde el inicio del proceso en dic-15. Las estimaciones apuntan a 4 subidas en 2018, 3 en 2019 y 1 en 2020, llegando al nivel de 3,25-3,50% en 2020. Respecto al BCE, en su reunión del 14-junio anunció la reducción en su plan de compra de bonos, desde 30.000 mlns eur mensuales hasta septiembre, a 15.000 mlns eur/mes en el período octubre-diciembre, finalizando así el QE a finales de 2018, siempre y cuando los datos que se vayan conociendo confirmen las expectativas de inflación de medio plazo del BCE (objetivo 2%). Los tipos de interés se mantienen sin cambios (repo 0% y depósito -0,4%), y el consenso apunta a que los tipos de interés se mantendrán en los niveles actuales al menos hasta septiembre de 2019. En el caso de China, el Banco Popular de China se propone aplicar oportunamente una política prudente y neutral, para crear un entorno de moderación financiera que facilite acometer reformas estructurales por el lado de la oferta. Prosigue por tanto la retirada de liquidez global. Sin embargo, solo Estados Unidos está en una senda claramente endurecedora.

Desde el lado empresarial, los resultados del primer trimestre fueron netamente positivos, especialmente en Estados Unidos, gracias a la evolución del dólar y la reforma fiscal. En lo que llevamos de año el consenso ha revisado al alza sus estimaciones de beneficio por acción agregado: un +2% en Europa, y un +8% en Estados Unidos, y apunta a crecimiento 2018 (frente al 2017) del 9% en el

Stoxx 600 y del 21% en el S&P 500. Desde un punto de vista sectorial, los mayores crecimientos en beneficios se observarán en energía, tecnológicas y materiales, y los menores en telecomunicaciones y utilities.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 9,815 millones de euros frente a 9,948 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de -1,34% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 2,11% 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 -0,22% y por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (global), siendo ésta última de 0,1%.

El número de accionistas ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 106 a 105.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,18% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,2% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 2,3053 a lo largo del periodo frente a 2,3366 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.

El pasado mes de abril, la IIC en Junta General de Accionistas de IBERDROLA S.A., ha delegado el voto en el Consejo de Administración, recibiendo la prima de asistencia.

Para el resto de las Juntas, la IIC no ha asistido a las Juntas Generales de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

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

Actualización de oficio del folleto/DFI de la sociedad de inversión en la que RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A figura como sociedad gestora, como consecuencia del cambio en la delegación de funciones de la misma.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

La sociedad culmina el primer semestre con una liquidez del 4.40% del patrimonio en tesorería.

La cartera de renta fija está formada por las emisiones corporativas de Acciona, Saipem, Autopistas del Atlántico, Turkiye y Cellnex, haciendo que la duración de la misma sea de 0,89

El resto del patrimonio queda invertido en activos de renta variable, tanto fondos, ETF, acciones y futuros. Destacar por mayor ponderación los fondos y ETFs SPDR Trust, Daxex, Bestinvest Internacional, Bestinvest, e Ishares MSCI Switzerland y, México Index.

La parte de futuros se conforma con posiciones compradas sobre Eurostoxx, Dax y Mini S&P

El grueso de la renta variable lo ocupan las acciones de compañías europeas, sectorialmente divididas en bancos, medicina, telecomos y utilities. Nombrar las cinco mayores posiciones de la cartera: Banco Santander, Telefónica, Koninklijke Philips, BBVA y Danone.

Se invierte principalmente en activos valorados en euros y dólares americanos.

PERSPECTIVAS 2S18

Tras un primer semestre no demasiado positivo, arrancamos otro con muchas incertidumbres abiertas todavía: guerra comercial y dudas sobre ciclo económico, mercados emergentes/China, retirada de estímulos monetarios por parte de la FED y el BCE, populismo en Europa, Brexit, y potencial volatilidad en divisas. En este escenario, el mercado está pasando de "modo complacencia" a "modo alerta", y la volatilidad debería volver a niveles más cercanos a su media histórica, tras unos datos excesivamente bajos en 2017.

Este 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. El foco en próximos meses seguirá puesto en el potencial incremento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el grueso de sus socios comerciales, que tendría mayor impacto en las economías más abiertas (como la europea). La mayor incertidumbre y el repunte de precios de las importaciones podrían traducirse en última instancia en una desaceleración económica.

A precios actuales, y tras las correcciones vistas en la primera parte de 2018, las valoraciones en renta variable europea son razonables. El Stoxx 600 cotiza a 14x PER 18e y rentabilidad por dividendo 2018e del 3,7%. En el caso del Ibex 35, los múltiplos son 11,8x PER 18e y rentabilidad por dividendo 2018e del 4,4%, niveles que están en ambos casos ligeramente por debajo de la media histórica. En este contexto y desde un punto de vista de posicionamiento en renta variable, tiene sentido asistir a cierta rotación a sectores defensivos (petroleras, farmacéuticas, telecomunicaciones, alimentación y bebidas), desde sectores tecnológicos y más ligados a ciclo. 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.