

ARBITRAGE CAPITAL SICAV, S.A.

1º Semestre 2018

Nº Registro CNMV	2710	Gestora	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
Tipo Informe	Semestral	Depositorio	BNP PARIBAS SECURITIES SERV. SUC. ESP.
Período	1º Semestre	Auditor	Ernst & Young
Año	2018	Grupo Gestora	Renta 4 Banco, S.A.
Fecha de registro	28/02/2003	Grupo Depositario	BNP PARIBAS
Tipo de SICAV	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades	Rating depositario	A+
Vocación Inversora	Global	Dirección	Pº de la Habana, 74 2º Dcha
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, Renta Fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. La Renta Fija puede ser pública 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

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	0,68	0,53	0,68	1,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de acciones	5.002.800,00	4.946.115,00
Nº de accionistas	221,00	219,00
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	58.194	11,63	12,12	11,46
2017	57.811	11,69	11,79	11,34
2016	57.888	11,37	11,41	9,99
2015	61.004	11,24	11,72	10,62

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
mínimo	máximo	fin período			
11,46	12,12	11,63	109,69	9,23	MAB

Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión por patrimonio	0,14	0,14		
Gestión por resultados	0,00	0,00		
Gestión total	0,14	0,14	Mixta	Al fondo
Depositario	0,02	0,02		

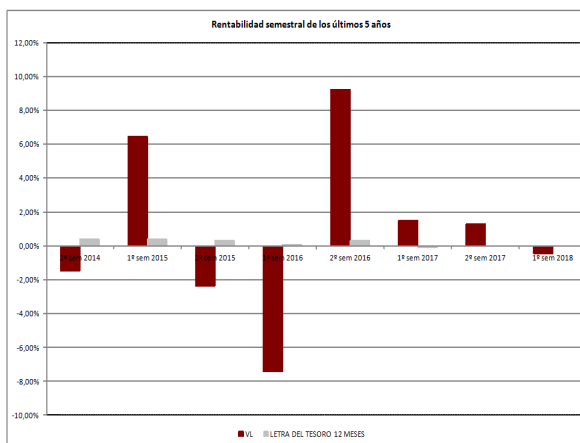
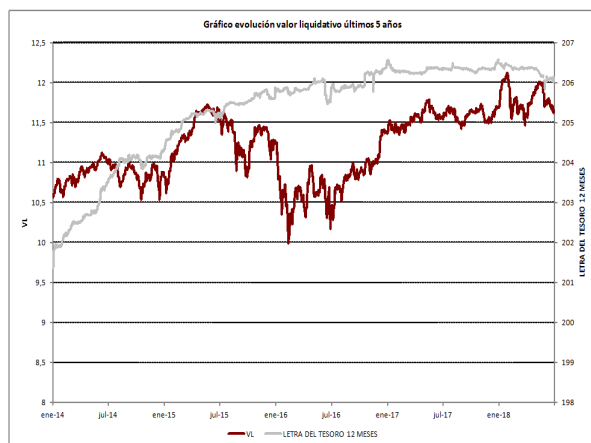
RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	-0,48	0,19	-0,67	0,28	1,01	2,80	1,12	3,92	12,08

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	0,20	0,10	0,10	0,11	0,09	0,40	0,40	0,45	0,31

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	38.445	66,06	52.558	90,91
* Cartera interior	13.470	23,15	16.347	28,28
* Cartera exterior	24.806	42,63	36.077	62,40
* Intereses de la cartera de inversión	169	0,29	134	0,23
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	18.443	31,69	4.679	8,09
(+/-) RESTO	1.307	2,25	575	0,99
TOTAL PATRIMONIO	58.194	100,00	57.811	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)	57.811	57.876	57.811	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	1,14	-1,41	1,14	-180,85
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-0,49	1,30	-0,49	-137,69
± Rendimientos de Gestión	-0,22	1,54	-0,22	-114,29
- Intereses	0,21	0,38	0,21	-44,74
- Dividendos	0,92	0,45	0,92	104,44
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,35	0,80	-0,35	-143,75
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,42	0,25	0,42	68,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,35	-0,60	-1,35	125,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,44	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,04	-0,03	-0,04	33,33
± Otros rendimientos	-0,03	-0,13	-0,03	-76,92
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,28	-0,28	0,00
- Comisión de gestión	-0,14	-0,25	-0,14	-44,00
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,01	-0,01	-200,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,02	-0,10	400,00
(+) Ingresos	0,01	0,04	0,01	-75,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	
+ Otros ingresos	0,01	0,01	0,01	-66,67
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	58.194	57.811	58.194	

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:

Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con acciones de Gigas Hosting S.A y de Liberbank, teniendo la consideración de operaciones vinculadas. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 36,53 millones de euros, Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 36,48 miles de euros, que representa el 0,0625% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 17,48 miles de euros, que representa el 0,0299% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 10,13 miles de euros, que representa el 0,0173% sobre el patrimonio medio.

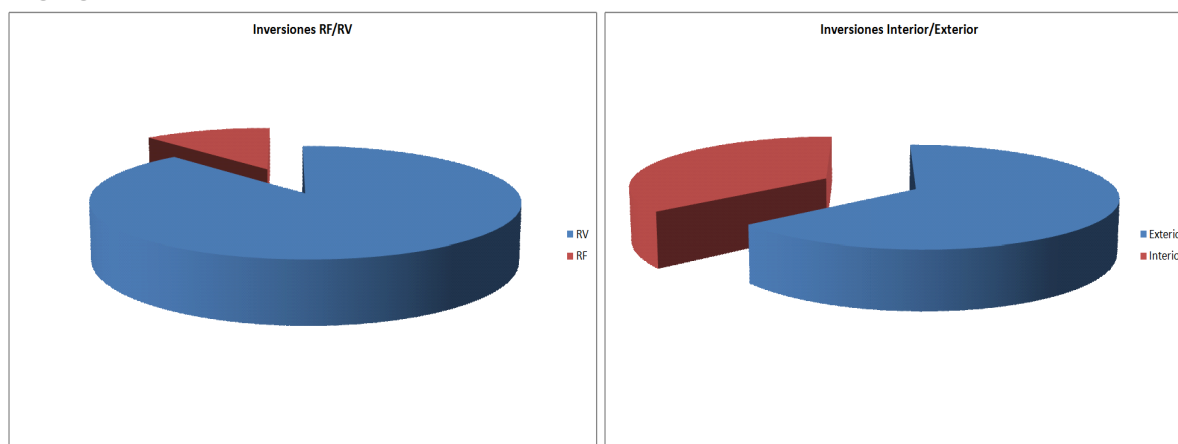
INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

Sin advertencias.

Inversiones Financieras

Descripción de la inversión y emisor	Período Actual		Período Anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	760	1,31	1.003	1,73
TOTAL RENTA FIJA	760	1,31	1.003	1,73
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	7.966	13,71	10.134	17,54
TOTAL RENTA VARIABLE	7.966	13,71	10.134	17,54
TOTAL IIC	3.923	6,75	4.713	8,16
TOTAL CAPITAL RIESGO Y OTROS	793	1,36	754	1,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	13.441	23,13	16.604	28,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.553	6,10	4.610	7,96
TOTAL RENTA FIJA	3.553	6,10	4.610	7,96
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	13.040	22,39	17.016	29,45
TOTAL RENTA VARIABLE	13.040	22,39	17.016	29,45
TOTAL IIC	7.894	13,55	13.951	24,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.486	42,04	35.576	61,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	37.927	65,17	52.180	90,28

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	
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2750 Vcto. 21/09/2018	5.885	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 3400 Vcto. 21/09/2018	5.100	Inversión
Total subyacente Renta Variable		10.985	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		10.985	
SWISS 3.25 06/27/27 SOBERANOS	SWISS FED BND FUT Sep18	4.321	Inversión
DEUTSCHLAND REP DBR 0 08/15/27	FUTURO BONO ALEMAN 10 A.SEPT-18	7.000	Inversión
OBLIGACIONES DEL ESTADO1,15 VTO.30/04/2027	FUTURO EURO BONO SP GOV SEPT-18	2.000	Inversión
Total subyacente Renta Fija		13.321	
INDICE IBEX 35	FUTUROS IBEX JULIO-18	3.874	Inversión
Total subyacente Renta Variable		3.874	
USD	FUTURO EURO/DOLAR SEPTIEMBRE-2018	2.503	Inversión
GBP	FUTURO EURO-GBP SEPTIEMBRE-18	1.493	Inversión
Total subyacente Tipo Cambio		3.997	
Total otros subyacente		0	
TOTAL OBLIGACIONES		21.193	

DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213679196 - BANKINTER SA 6.375% VTO.11/09/2019	EUR	256	0,44	273	0,47
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	504	0,87	515	0,89
XS1169199152 - HIPERCOR 3.875% vto.19/01/2022	EUR	0	0,00	215	0,37
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		760	1,31	1.003	1,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		760	1,31	1.003	1,73
TOTAL RENTA FIJA		760	1,31	1.003	1,73
ES0105019006 - HISPANIA	EUR	912	1,57	785	1,36
ES0105093001 - GIGAS HOSTING SA	EUR	123	0,21	129	0,22
ES0105148003 - ATRYS HEALTH SA	EUR	91	0,16	0	0,00
ES0105223004 - GESTAMP AUTOMOCION	EUR	386	0,66	208	0,36
ES0109427734 - ANTENA 3 TELEVISION	EUR	0	0,00	174	0,30

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0112501012 - EBRO FOODS S.A.	EUR	300	0,52	293	0,51
ES0113211835 - BBVA	EUR	243	0,42	284	0,49
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	962	1,65	997	1,72
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	689	1,18	931	1,61
ES0115056139 - BME	EUR	566	0,97	797	1,38
ES0118594417 - INDRA SISTEMAS	EUR	308	0,53	342	0,59
ES0119256032 - CODERE SA	EUR	83	0,14	7	0,01
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	323	0,56	670	1,16
ES0130670112 - ENDESA	EUR	0	0,00	471	0,82
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	510	0,88	536	0,93
ES0148396007 - INDITEX	EUR	585	1,01	0	0,00
ES0161560018 - NHH HOTELES	EUR	317	0,54	300	0,52
ES0168675090 - LIBERBANK	EUR	219	0,38	0	0,00
ES0173093024 - RED ELECTRICA	EUR	279	0,48	299	0,52
ES0173358039 - RENTA 4	EUR	318	0,55	290	0,50
ES0173908015 - REALIA	EUR	254	0,44	248	0,43
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	0	0,00	1.323	2,29
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	437	0,75	975	1,69
ES0180850416 - TUBOS REUNIDOS	EUR	63	0,11	75	0,13
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		7.966	13,71	10.134	17,54
TOTAL RENTA VARIABLE		7.966	13,71	10.134	17,54
ES0105366001 - ALQUIBER QLTY/AC 1,00	EUR	125	0,21	0	0,00
ES0105984001 - ADLER, FIL	EUR	366	0,63	353	0,61
ES0107390033 - 1962 CAPITAL SICAV	EUR	240	0,41	258	0,45
ES0108703002 - ALPHAVILLE FIL	EUR	430	0,74	426	0,74
ES0108742000 - ALTAN III GLOBAL, FIL	EUR	312	0,54	310	0,54
ES0112611001 - AZVALOR INTERNACIONAL FI (EURO)	EUR	515	0,89	494	0,85
ES0138876034 - FONGRUM FI	EUR	0	0,00	224	0,39
ES0140963002 - ALGAR GLOBAL FUND FI	EUR	271	0,47	261	0,45
ES0158457038 - LIERDE SICAV, S.A.	EUR	612	1,05	616	1,07
ES0158644007 - LAREDO INVERSIÓN LIBRE FIL	EUR	539	0,93	538	0,93
ES0167399007 - OMEGA OPPORTUNITIES, FI	EUR	0	0,00	718	1,24
ES0182527038 - CARTESIO-Y FI	EUR	514	0,88	516	0,89
TOTAL IIC		3.923	6,75	4.713	8,16
ES0141175002 - GED V ESPAÑA, FCR	EUR	291	0,50	295	0,51
ES0157100001 - ALTAMAR GOLBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII FRC	EUR	501	0,86	459	0,79
TOTAL CAPITAL RIESGO Y OTROS		793	1,36	754	1,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		13.441	23,13	16.604	28,73
GR0124034688 - HELLENIC REPUBLIC 3.75 30/01/2028	EUR	1.997	3,43	2.013	3,48
Total DP mas de 1 año		1.997	3,43	2.013	3,48
USP989MJAY76 - IPF SOCIEDAD ANONIMA	USD	296	0,51	336	0,58
XS0413493957 - IMPERIAL TOBACCO FINANCE VCTO.17/02/2022	GBP	147	0,25	152	0,26
XS0842214818 - BONOSTELEFONICA EMISIONES 20/02020	EUR	110	0,19	112	0,19
XS0972588643 - TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/09/2021	EUR	0	0,00	490	0,85
XS1057659838 - PETROLEOS MEXICANOS 3.75 16/04/26	EUR	485	0,83	518	0,90
XS1584123225 - ABENGOA ABENEWCO TWO 0.25% vto.31/03/2023	EUR	0	0,00	7	0,01
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		1.038	1,78	1.614	2,79
DE000A0TU305 - DEUTSCHE BANK CAP.TRST.IV (CALL PERPETUA)	EUR	0	0,00	215	0,37
FR0010638338 - BNP PARIBAS 02/07/2018	EUR	206	0,35	214	0,37
XS0647264398 - FIAT FIN & TRADE 7.375% VTO.09/07/2018	EUR	311	0,54	321	0,55
XS0843939918 - PORT. TELECOM 5,875% VTO.17/4/18	EUR	0	0,00	117	0,20
XS1046590805 - ACS ACTIVIDADES 1.625 27/03/19	EUR	0	0,00	116	0,20
Total Renta Fija Cotizada menos de 1 año		518	0,89	983	1,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.553	6,10	4.610	7,96
TOTAL RENTA FIJA		3.553	6,10	4.610	7,96
AT0000743059 - OMV AG	EUR	486	0,83	0	0,00
BE0003810273 - PROXIMUS	EUR	133	0,23	189	0,33
BE0974264930 - AGEAS BB	EUR	0	0,00	326	0,56
BMG0114P1005 - AFRICAN MINERALS LTD	GBP	0	0,00	0	0,00
CA15135U1093 - CENOVUS ENERGY INC	USD	89	0,15	103	0,18
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	0	0,00	265	0,46
CH0024638196 - SCHINDLER HOLDING	CHF	0	0,00	287	0,50
CH0038863350 - NESTLE	CHF	0	0,00	251	0,43
DE0005140008 - DEUTSCHE BANK AG	EUR	129	0,22	223	0,39
DE0005439004 - CONTINENTAL	EUR	156	0,27	242	0,42
DE0007164600 - SAP AG	EUR	198	0,34	187	0,32
DK0060228559 - TDC A/S	DKK	0	0,00	154	0,27
ES0127797019 - EDP RENOVAVEIS SA	EUR	536	0,92	244	0,42
FI0009000681 - NOKIA OYJ	EUR	493	0,85	0	0,00
FR0000073272 - SAFRAN SA	EUR	416	0,72	344	0,59
FR0000120354 - VALLOUREC	EUR	254	0,44	252	0,44
FR0000120404 - ACCOR SA	EUR	0	0,00	344	0,60
FR0000120628 - AXA UAP	EUR	210	0,36	247	0,43
FR0000121261 - MICHELIN (CGDE) - B	EUR	313	0,54	359	0,62
FR0000121329 - THALES	EUR	331	0,57	270	0,47

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000121501 - PEUGEOT	EUR	528	0,91	610	1,06
FR0000121725 - DASSAULT AVIATION -- PARIS	EUR	0	0,00	327	0,57
FR0000125338 - CAP GEMINI	EUR	346	0,59	297	0,51
FR0000130452 - EIFFAGE	EUR	0	0,00	365	0,63
FR0000130809 - SOCIETE GENERALE	EUR	433	0,74	517	0,89
FR0000131104 - BNP PARIBAS	EUR	266	0,46	311	0,54
FR0013176526 - VALEO SA	EUR	375	0,64	498	0,86
GB00B0H2K534 - PETROFAC LTD	GBP	0	0,00	574	0,99
GB0002162385 - AVIVA PLC	GBP	473	0,81	474	0,82
GB0004082847 - STANDARD CHARTERED	GBP	391	0,67	0	0,00
GB0031348658 - BARCLAYS PLC	GBP	320	0,55	572	0,99
IE00BTN1Y115 - MEDTRONIC PLC	USD	330	0,57	303	0,52
IT0000062072 - GENERALI	EUR	0	0,00	790	1,37
IT0003128367 - ENEL	EUR	0	0,00	205	0,35
IT0003497168 - TELECOM ITALIA SPA	EUR	191	0,33	216	0,37
IT0003856405 - LEONARDO-FINMECCANICA SPA	EUR	339	0,58	397	0,69
IT0004176001 - PRYSMIAN SPA	EUR	213	0,37	397	0,69
IT0005239360 - UNICREDIT SPA	EUR	572	0,98	390	0,67
JP3027710007 - ISHARES CORE NIKKEI 225 ETF	JPY	1.074	1,84	0	0,00
LU0156801721 - TENARIS SA	EUR	157	0,27	263	0,46
NL0000009082 - KPN NV	EUR	163	0,28	204	0,35
NL0011821202 - ING GROEP	EUR	247	0,42	307	0,53
PTBES0AM0007 - BANCO ESPIRITO SANTO	EUR	0	0,00	0	0,00
US0325111070 - ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	125	0,22	134	0,23
US0605051046 - BANK OF AMERICA CORP.	USD	0	0,00	369	0,64
US1651671075 - CHESAPEAKE ENRGY CORP	USD	0	0,00	73	0,13
US1729674242 - CITIGROUP INC.	USD	229	0,39	310	0,54
US20825C1045 - CONOCOPHILLIPS	USD	149	0,26	183	0,32
US25179M1036 - DEVON ENERGY CORPORATION	USD	128	0,22	117	0,20
US2546871060 - WALT DISNEY	USD	0	0,00	179	0,31
US26875P1012 - EOG RESOURCES INC	USD	0	0,00	216	0,37
US3682872078 - GAZPROM ADS REGS	USD	154	0,26	150	0,26
US38141G1040 - GOLDMAN SACHS GROUP	USD	0	0,00	318	0,55
US42809H1077 - HESS CORPORATION	USD	115	0,20	119	0,21
US4581401001 - INTEL CORP	USD	0	0,00	385	0,67
US5658491064 - MARATHON OIL CORP	USD	125	0,21	176	0,30
US5949181045 - MICROSOFT CORP	USD	338	0,58	356	0,62
US6267171022 - MURPHY OIL CORP	USD	145	0,25	129	0,22
US6550441058 - NOBLE ENERGY	USD	106	0,18	107	0,18
US6745991058 - OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	143	0,25	160	0,28
US69343P1057 - LUKOIL PJSC-SPON ADR	USD	334	0,57	272	0,47
US71654V4086 - PETROBRAS	USD	258	0,44	343	0,59
US7237871071 - PIONEER NATURAL RESOURCES	USD	113	0,19	144	0,25
US80585Y3080 - SBERBANK SPONSORED ADR	USD	416	0,72	475	0,82
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		13.040	22,39	17.016	29,45
TOTAL RENTA VARIABLE		13.040	22,39	17.016	29,45
CH0008899764 - C.SUISSE ETF MSCI (CHF)	CHF	0	0,00	996	1,72
DE0006289309 - ISHARES EURO STOXX BANK (DE) XETRA	EUR	1.382	2,37	953	1,65
FR0012365013 - SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	EUR	543	0,93	544	0,94
IE00BN85Y486 - BLACKSTONE DIVERS MS-IEURACC	EUR	782	1,34	801	1,39
IE00B1D70H77 - CERRADO FUND	EUR	379	0,65	373	0,64
IE00B3DS7666 - BLACKSTONE GSO SEN EURO FN-A	EUR	0	0,00	1.096	1,90
IE00B4Z25J44 - ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	EUR	991	1,70	1.558	2,70
LU0078812822 - NORDEA 1 NORWEGIAN KRONER RESERVE (NOK)	NOK	3.024	5,20	1.933	3,34
LU0290359032 - ITRAXX CROSSOVER 5 YEAR TR IND	EUR	192	0,33	196	0,34
LU0780569322 - HALLEY EUROPEAN EQUITIES "A" (EUR)	EUR	0	0,00	527	0,91
LU1349373941 - DSTM DEFENSIVE PORTFOLIO "A"	EUR	0	0,00	3.653	6,32
US4642882819 - ISHARES JP MORGAN EM BOND FD	USD	601	1,03	635	1,10
US92189F6685 - VANECK VECTORS UNCONVENTIONAL	USD	0	0,00	685	1,19
TOTAL IIC		7.894	13,55	13.951	24,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.486	42,04	35.576	61,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		37.927	65,17	52.180	90,28

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 Ibex 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 1,75-2,0%, 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 periodo 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 58,194 millones de euros frente a 57,811 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de -0,48% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 1,3% 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 aumentado a lo largo del periodo, pasando de 219 a 221.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,2% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,25% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 11,6323 a lo largo del periodo frente a 11,6882 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, en la Junta General de Accionistas de Gigas Hosting, S.A., la IIC ha delegado el voto en el Consejo de Administración.

El pasado mes de abril, la IIC ha votado a favor de las propuestas del Consejo en la Junta de Bonistas de Portugal Telecom.

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.

Durante el periodo se ha operado con acciones de Gigas Hosting S.A. y de Liberbank, teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

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

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

Hemos cerrado el semestre en ligeras pérdidas (-0,47%), pero la valoración de este resultado debe ser positiva, ya que se consigue en un entorno negativo para la renta variable (-1,01% en nuestra referencia, con todos sus componentes en rojo) y muy negativo para la renta fija, que pierde un -1,83%, con caídas significativas en casi todos los segmentos; liderados por los bonos de países emergentes, con un -7,7%, aun sin efecto divisa.

El primer semestre de 2018 ha sido un periodo desastroso para los activos de renta fija. Es sorprendente que todos ellos hayan tenido rentabilidades negativas (salvo el high yield americano) y que superen niveles del -2% como ocurre con los bonos europeos corporativos (de alto y bajo rating); o al -7,7% en el caso de la deuda emergente (ETF JPMorgan EMBI).

En nuestro caso la renta fija ha tenido una contribución negativa, que supera el punto porcentual, principalmente por una razón distinta, que es el resultado desfavorable de la posición corta sobre bonos soberanos europeos, que mantenemos a la espera de una normalización progresiva de los tipos de interés de largo plazo europeo. Frente a esta expectativa, que venimos sosteniendo con fe y devoción inquebrantables, de momento los bonos alemanes a 10 años han vuelto a situarse en niveles del 0,30% y los españoles en el 1,30%, a pesar de la crisis italiana, de los problemas estructurales con Cataluña y del cambio de gobierno.

Fuera de los derivados, en la cartera de bonos y fondos de renta fija el resultado neto es pequeño, aunque tiene signo negativo por la debilidad de los bonos emergentes y, fundamentalmente por la valoración a cero de forma provisional (hasta que se produzca el canje de activos) de los bonos de Portugal Telecom. Esos resultados no se consiguen enjuagar en su totalidad con las significativas plusvalías obtenidas en la posición en bonos griegos.

Si la valoración de los resultados en renta variable en el mes de julio es ligeramente negativa, la valoración del semestre es, por el contrario, francamente positiva. Se ha conseguido una rentabilidad del +2,2%, muy superior a nuestra referencia de gestión pasiva que ha caído un -1,0%, con signo negativo en todos los ETFs que la componen.

Este buen resultado se basa preferentemente en las plusvalías conseguidas en la cartera de acciones (stock picking), que se ha revalorizado un +3,3% en el semestre y ha contribuido +137 pb a la rentabilidad del periodo, compensando los ligeros resultados negativos de fondos y derivados (con una contribución de -38 pb).

Por regiones, la cartera de acciones ha batido también sus referencias tanto en España, que ha tenido rentabilidad positiva (+0,8%, frente al -4,2% del índice Ibox o al -2,2% del ETF sobre Ibox, que incluye dividendos), como en los valores en dólares, +7,8% (frente al +1,5% del S&P500); habiéndola igualado en los valores europeos.

Otro elemento positivo es que se ha mantenido una posición bastante sobreponderada en media durante el periodo, 46% en renta variable; que solamente se ha reducido por debajo de nuestro nivel neutral del 40% en el mes de junio, en el que nos hemos situado por debajo del 37%.

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 el 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 Ibox 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.