

GARADASA SICAV

1º Semestre 2018

Nº Registro CNMV	2345
Tipo Informe	Semestral
Período	1º Semestre
Año	2018
Fecha de registro	24/05/2002
Tipo de SICAV	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora	Global
Perfil de riesgo	7, de una escala del 1 al 7
Divisa de denominación	EUR

Gestora	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
Depositorio	BNP PARIBAS SECURITIES SERV. SUC. ESP.
Auditor	LASEMER AUDITORES, S.L.
Grupo Gestora	Renta 4 Banco, S.A.
Grupo Depositario	BNP PARIBAS
Rating depositario	A+
Dirección	PASEO DE LA HABANA, 74
Correo electrónico	gestora@renta4.es
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	0,99	1,01	0,99	1,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	-0,47

Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de acciones	500.011,00	500.011,00
Nº de accionistas	115,00	115,00
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	12.923	25,85	26,50	24,75
2017	12.849	25,70	26,42	25,11
2016	12.557	25,11	25,23	20,42
2015	11.620	23,24	26,54	21,93

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
mínimo	máximo	fin período			
24,75	26,50	25,85	0,00	0,00	MAB

Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión por patrimonio	0,50	0,50		
Gestión por resultados	0,00	0,00		
Gestión total	0,50	0,50	Patrimonio	Al fondo
Depositario	0,05	0,05		

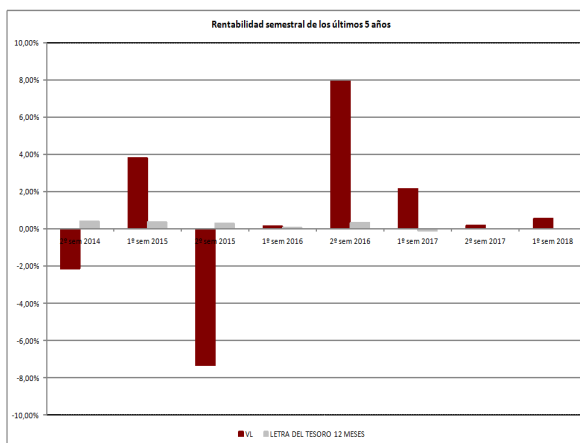
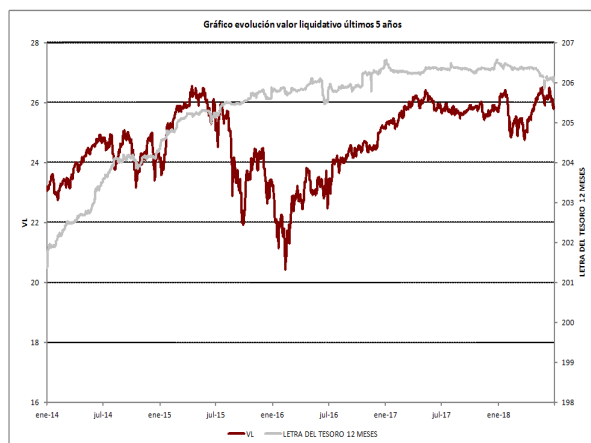
RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	0,57	3,05	-2,40	-0,80	0,99	2,32	8,07	-3,79	11,52

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	0,57	0,29	0,29	0,29	0,27	1,17	1,32	1,16	1,28

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	11.534	89,25	10.990	85,53
* Cartera interior	4.955	38,34	4.223	32,87
* Cartera exterior	6.527	50,50	6.726	52,34
* Intereses de la cartera de inversión	53	0,41	41	0,32
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.210	9,36	1.627	12,66
(+/-) RESTO	179	1,38	233	1,81
TOTAL PATRIMONIO	12.923	100,00	12.849	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)	12.849	12.826	12.849	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,57	0,19	0,57	200,00
± Rendimientos de Gestión	1,31	0,75	1,31	74,67
- Intereses	0,58	0,52	0,58	11,54
- Dividendos	1,20	0,62	1,20	93,55
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,33	0,43	-0,33	-176,74
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,33	1,29	-0,33	-125,58
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,40	-2,06	0,40	-119,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,11	0,11	-0,11	-200,00
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	
± Otros rendimientos	-0,08	-0,16	-0,08	-50,00
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-0,61	-0,76	24,59
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	0,00
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,04	-0,19	375,00
(+) 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)	12.923	12.849	12.923	

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:

Un accionista posee una participación significativa directa del 81,27% 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 se ha operado con acciones de Liberbank y con renta fija 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 12,19 millones de euros, Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 3,59 miles de euros, que representa el 0,0279% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 4,56 miles de euros, que representa el 0,0354% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 5,66 miles de euros, que representa el 0,0439% sobre el patrimonio medio.

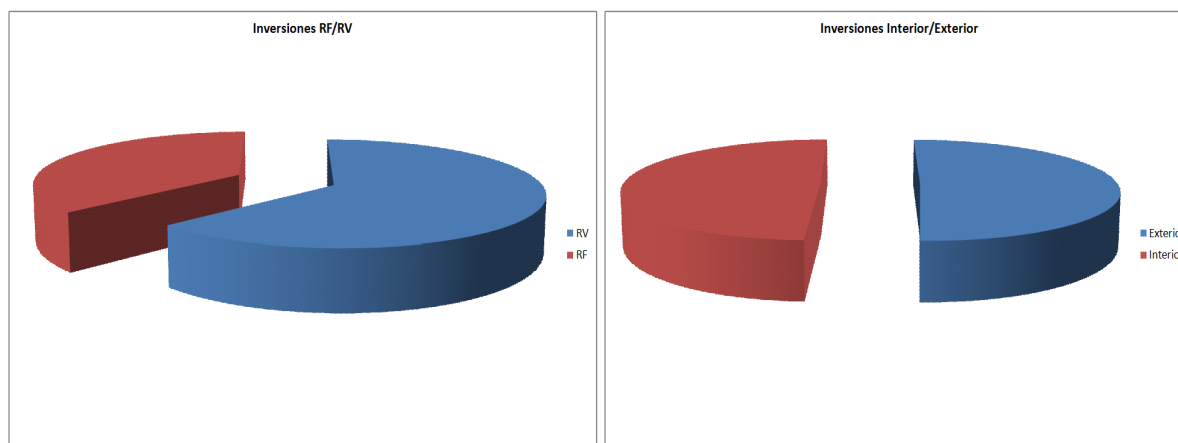
INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

Sin advertencias.

Inversiones Financieras

Descripción de la inversión y emisor	Período Actual		Período Anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.791	13,85	1.196	9,31
TOTAL RENTA FIJA	1.791	13,85	1.196	9,31
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	3.014	23,33	2.878	22,38
TOTAL RENTA VARIABLE	3.014	23,33	2.878	22,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.805	37,18	4.074	31,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.396	18,56	2.051	15,97
TOTAL RENTA FIJA	2.396	18,56	2.051	15,97
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	3.898	30,16	4.485	34,90
TOTAL RENTA VARIABLE	3.898	30,16	4.485	34,90
TOTAL IIC	344	2,66	337	2,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.638	51,38	6.873	53,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.443	88,56	10.947	85,18

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 EUROSTOXX	PUT S/EURO STOXX 50 3300 SEP-18	2.640	Inversión
Total subyacente Renta Variable		2.640	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		2.640	
EUR	pagare audax 1.5% 26/11/2018	100	Inversión
Total subyacente Renta Fija		100	
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 SEPTIEMBRE-2018	236	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 3000 Vcto. 21/09/2018	2.400	Inversión
INDICE STOXX 600 FOOD&BEVERAGE	FUT. STOXX 600 ALIMENTOS SEPTIEMBRE 18	96	Inversión
Total subyacente Renta Variable		2.732	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacente		0	
TOTAL OBLIGACIONES		2.832	

DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0505287013 - PAGARE AEDAS 3M VTO 210918	EUR	100	0,77	0	0,00
Total DP menos de 1 año		100	0,77	0	0,00
ES0211839206 - AUTOP.DEL ATLANTICO CESA 4.75 01/04/2020	EUR	342	2,64	343	2,67
ES0213056007 - BANCO MARE NOSTRUM 9 VTO 11/16/2026	EUR	251	1,95	253	1,97
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	102	0,79	104	0,81
ES0268675032 - LIBERBANK SA 6.875% VTO. 14/03/2027	EUR	108	0,83	0	0,00
ES0305039010 - AUDAX ENERGÍA 4.2% vto. 02/06/2022	EUR	103	0,79	100	0,78
XS1717591884 - BANCO SANTANDER SA 21/11/2024	EUR	196	1,51	198	1,54
XS1814065345 - Gestamp Automoción SA 3.25% vto. 30/04/2026	EUR	95	0,74	0	0,00
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		1.196	9,25	999	7,77
ES0505039067 - pagare audax 1.5% 26/11/2018	EUR	99	0,76	99	0,77
ES0505039075 - pagare audax 0.88% 02/07/2018	EUR	100	0,77	0	0,00
ES0505113987 - PAGARE CORTE INGLES 0.65 vto. 14/05/2019	EUR	99	0,77	0	0,00
ES0584696043 - PAGARE MASMOVIL 1.6% VTO.22/03/2018	EUR	0	0,00	98	0,77
XS1756328081 - PAGARE ECP SACYR 16/01/2019 1,76%	EUR	98	0,76	0	0,00
XS1827005098 - PAGARE ECP SACYR 1,317% 21/12/2018	EUR	99	0,77	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Cotizada menos de 1 año		495	3,83	197	1,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.791	13,85	1.196	9,31
TOTAL RENTA FIJA		1.791	13,85	1.196	9,31
ES0105015012 - LAR ESPAÑA REAL ESTATE	EUR	0	0,00	80	0,62
ES0105200002 - ABENGOA - B	EUR	17	0,13	17	0,13
ES0109427734 - ANTENA 3 TELEVISION	EUR	137	1,06	157	1,22
ES0113211835 - BBVA	EUR	85	0,66	228	1,77
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	106	0,82	0	0,00
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	64	0,50	0	0,00
ES0115056139 - BME	EUR	266	2,06	236	1,84
ES0118594417 - INDRA SISTEMAS	EUR	205	1,59	205	1,60
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	111	0,86	98	0,76
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	62	0,48	0	0,00
ES0126775032 - DIA	EUR	182	1,41	129	1,00
ES0130960018 - ENAGAS	EUR	263	2,03	131	1,02
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	85	0,66	101	0,79
ES0143416115 - SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENE	EUR	0	0,00	91	0,71
ES0148396007 - INDITEX	EUR	234	1,81	0	0,00
ES0150480111 - NYESA Valores Corp SA	EUR	11	0,08	0	0,00
ES0152503035 - MEDIASET ESPAÑA	EUR	101	0,78	131	1,02
ES0157097017 - LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	80	0,62	234	1,82
ES0168675090 - LIBERBANK	EUR	74	0,58	62	0,48
ES0171996095 - GRIFOLS (Clase B)	EUR	92	0,71	0	0,00
ES0173516115 - REPSOL	EUR	327	2,53	324	2,52
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	0	0,00	108	0,84
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	407	3,15	447	3,48
GB00BDCPN049 - COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS	EUR	104	0,81	98	0,76
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.014	23,33	2.878	22,38
TOTAL RENTA VARIABLE		3.014	23,33	2.878	22,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.805	37,18	4.074	31,69
DE0001135481 - BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2.5 vto. 04/07/2044	EUR	0	0,00	130	1,01
Total DP mas de 1 año		0	0,00	130	1,01
ES0384696003 - MA SMOVIL IBERCOM	EUR	105	0,82	105	0,82
FR0012650281 - AIR FRANCE-KLM 6,25 29/12/49	EUR	0	0,00	110	0,86
PTGMCAOE0004 - MEDIA CAPITAL SGPS vto. 14/07/19	EUR	36	0,28	0	0,00
PTMENUOM0009 - MOTA ENGLI SGPS SA 4% VTO 04/01/2023	EUR	20	0,16	0	0,00
PTMENVOM0008 - MOTA ENGLI SGPS SA vto. 21/06/2021	EUR	149	1,15	0	0,00
USC3314PAB25 - ELDORADO GOLD CORP 6.125% VTO 15/12/2020	USD	35	0,27	0	0,00
USG4721SAQ42 - IBERDROLA FIN IRELAND 5% 11/09/19	USD	66	0,51	65	0,51
USU2339CAZ15 - DAIMLER FINANCE DAIGR 2.25% 07/19	USD	128	0,99	125	0,98
US40049JBB26 - Grupo Televisa SA 4.625% VTO. 30/01/2026	USD	172	1,33	0	0,00
US71647NAF69 - PETROBRAS GLOBAL FIN 4.375 VTO.20/05/23	USD	39	0,30	40	0,31
XS0202197694 - SANTANDER FIN PERPETUAS 30/09/2049	EUR	41	0,32	45	0,35
XS0213101073 - PEMEX 5.5% VTO 24/02/2025	EUR	56	0,43	60	0,46
XS0860706935 - AMERICA MOVIL MOVIL SAB DE CV 6.45 12/05/22	MXN	79	0,61	0	0,00
XS0972570351 - TELEFONICA EUROPE 6.5% perpetua	EUR	108	0,83	109	0,85
XS1043961439 - OBRASCON HUARTE LAIN SA.VTO.15/03/22(CALL03/15/18)	EUR	0	0,00	95	0,74
XS1075906252 - KFW 7.875% VTO.15/01/2020	ZAR	125	0,97	136	1,06
XS1086530604 - ACCIONA 4.625 07/22/19	EUR	103	0,80	104	0,81
XS1352121724 - REPSOL INTL FINANCE 5,375% 27/01/31	EUR	0	0,00	132	1,03
XS1542427676 - ACCIONA FINANCIACION FIL 1.671% VTO. 29/12/2019	EUR	102	0,79	0	0,00
XS1592885013 - ACCIONA S.A. 1.55% vto. 11/10/2019	EUR	100	0,78	100	0,78
XS1598757760 - GRIFOLS SA 3.2 05/01/25	EUR	294	2,28	203	1,58
XS1713465687 - OCI NV 5% VTO. 15/04/2023	EUR	102	0,79	0	0,00
XS1748452551 - LEASEPLAN CORPORATION NV EURO3M+50 VTO. 11/01/22	EUR	99	0,77	0	0,00
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		1.960	15,18	1.430	11,14
ES0576156154 - PAGARE COPASA 2% VTO. 13/08/2018	EUR	99	0,77	0	0,00
PTMENNOE0008 - MOTA ENGLI SGPS SA 5.5% VTO 22/04/2019	EUR	51	0,39	51	0,40
PTME1BJM0034 - PAGARES MOTA ENGLI 13/12/2018	EUR	144	1,12	144	1,12
US577081AZ57 - MATTEL INC 05/06/19	USD	43	0,33	41	0,32
XS1139287350 - PIRELLI INTERNATIONAL 11/18/19	EUR	0	0,00	154	1,20
XS1706991657 - ECP OHL 0.82% VTO. 24/01/2018	EUR	0	0,00	100	0,78
XS1760061454 - ECP OHL VTO. 1.084% 23/01/2019	EUR	99	0,77	0	0,00
Total Renta Fija Cotizada menos de 1 año		435	3,38	491	3,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.396	18,56	2.051	15,97
TOTAL RENTA FIJA		2.396	18,56	2.051	15,97
CA2849021035 - ELDORADO GOLD CORP	USD	94	0,72	131	1,02
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	98	0,76	106	0,82
CH0043238366 - ARYZTA AG	CHF	39	0,30	132	1,03
DE000A0D6554 - NORDEX SE	EUR	191	1,48	177	1,38
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	156	1,20	174	1,36
DE000ENAG999 - E. ON AG	EUR	201	1,56	227	1,76
DE000K8AG888 - K+S AG	EUR	0	0,00	125	0,97
DE0006972508 - PUBLITY AG	EUR	68	0,52	0	0,00
DE0007037129 - RWE AG	EUR	0	0,00	102	0,79

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0007100000 - DAIMLER AG	EUR	165	1,28	212	1,65
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	147	1,14	151	1,18
DK0060534915 - NOVO NORDISK B ORD	DKK	119	0,92	135	1,05
FR0000045072 - CREDIT AGRICOLE	EUR	111	0,86	134	1,04
FR0000120073 - AIR LIQUIDE	EUR	178	1,38	173	1,35
FR0000120578 - SANOFI	EUR	137	1,06	144	1,12
FR0000121261 - MICHELIN (CGDE) - B	EUR	146	1,13	191	1,49
FR0000125346 - INGENICO GROUP	EUR	77	0,60	0	0,00
FR0010208488 - ENGIE S.A.	EUR	204	1,57	222	1,73
FR0010386334 - KORIAN S.A.	EUR	106	0,82	105	0,82
GB0000566504 - BHP BILLITON PLC	GBP	0	0,00	120	0,93
GB0009252882 - GLAXOSMITHKLINE	GBP	159	1,23	140	1,09
IT0003132476 - ENI	EUR	191	1,48	166	1,29
JE00B2QKY057 - SHIRE PLC -- LONDRES	GBP	0	0,00	110	0,85
LU1598757687 - ARCELORMITTAL- AM	EUR	67	0,52	154	1,20
NL0000009538 - KONINKLIJ PHILIPS NV	EUR	223	1,73	189	1,47
NL0000235190 - AIRBUS GROUP (PARIS)	EUR	291	2,25	249	1,94
NL0010273215 - ASML HOLDING NV	EUR	288	2,23	261	2,03
NL0011375019 - STEINHOFF INTERNATIONAL H NV	EUR	5	0,04	16	0,12
NL0011794037 - AHOLD DELHAIZE NV	EUR	103	0,79	110	0,86
PTZON0AM0006 - NOS SPGS	EUR	66	0,51	50	0,39
SE0000108656 - ERICSSON	SEK	199	1,54	192	1,49
US3696041033 - GENERAL ELECTRIC CO.	USD	70	0,54	87	0,68
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.898	30,16	4.485	34,90
TOTAL RENTA VARIABLE		3.898	30,16	4.485	34,90
DE0005933923 - ISHARES MDAX XETRA	EUR	44	0,34	0	0,00
DE0005933931 - DAXEX	EUR	281	2,18	320	2,49
US4642875565 - ISHARES NASDAQ BIOTECH ETF	USD	18	0,14	17	0,13
TOTAL IIC		344	2,66	337	2,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.638	51,38	6.873	53,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.443	88,56	10.947	85,18

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 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 12,923 millones de euros frente a 12,849 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de 0,57% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 0,18% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra del tesoro a 12 meses, que es de -0,22% y por encima 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 se ha mantenido constante a lo largo del periodo, siendo 115.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,57% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,56% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 25,8454 a lo largo del periodo frente a 25,6979 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.

Durante el periodo se ha operado con acciones y con renta fija de Liberbank, teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

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

Garadasa SICAV tiene a cierre del primer semestre de 2018 una liquidez del 16% distribuida en tesorería y pagares.

La sicav cuenta con participaciones en ETF que replican el DAX y el NASDAQ Biotech.

En cuanto a la estrategia de derivados, la sicav mantiene posiciones largas en futuros sobre el Stoxx 600 Alimentos y cortas sobre Mini S&P.

Los activos de renta fija con vencimiento superior a un año representan un 25% del patrimonio, entre los que se encuentran las emisiones de Autopista del Atlántico CESA, Grifols y Banco Mare Nostrum.

El resto de la cartera está invertida en activos de renta variable, representando un 53% del patrimonio de la sicav. Los títulos con un mejor comportamiento han sido ASML Holding y Airbus.

Los sectores más representados en la cartera son bancario, industrial y energético.

La divisa más utilizada en la cartera es el euro, aunque también existen activos denominados en otras divisas tales como dólares, libras y francos suizos.

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 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.