

LORA DE INVERSIONES SICAV

1º Semestre 2018

Nº Registro CNMV	62	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	04/01/1996	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	Pº 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 política es global. 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. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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	0,46	0,48	0,46	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,26	0,25	0,28

Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de acciones	3.371.209,00	3.398.834,00
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	18.634	5,53	5,95	5,08
2017	20.198	5,94	6,08	5,77
2016	20.187	5,94	6,16	5,48
2015	19.797	5,82	5,83	5,51

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
mínimo	máximo	fin período			
5,08	5,95	5,53	143,65	0,77	MAB

Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión por patrimonio	0,20	0,20		
Gestión por resultados	0,00	0,00		
Gestión total	0,20	0,20	Patrimonio	Al fondo
Depositario	0,02	0,02		

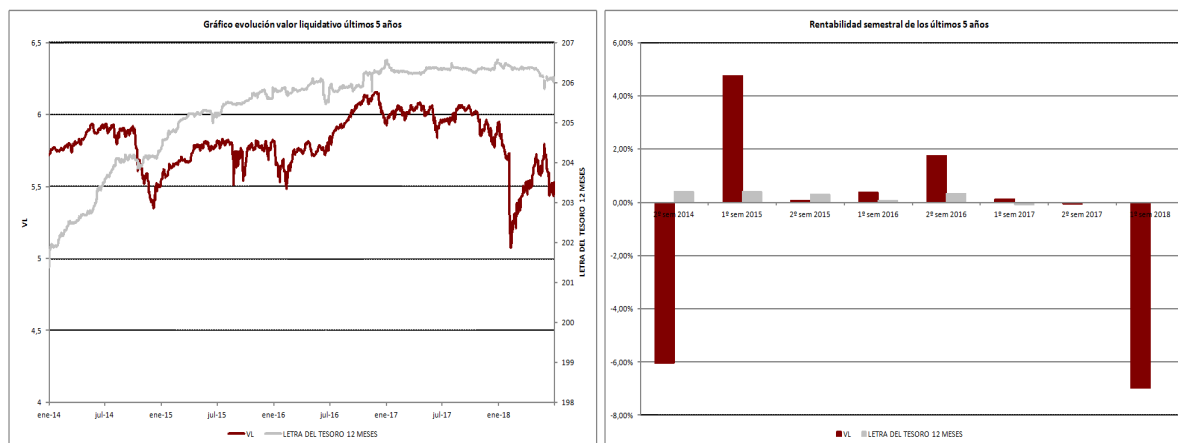
RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	-6,98	-0,05	-6,94	-1,63	1,60	0,05	2,12	4,83	0,09

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	0,25	0,12	0,12	0,12	0,13	0,50	0,49	0,48	0,48

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	12.805	68,72	14.231	70,46
* Cartera interior	9.857	52,90	10.288	50,93
* Cartera exterior	2.937	15,76	3.938	19,50
* Intereses de la cartera de inversión	11	0,06	5	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.227	11,95	3.340	16,54
(+/-) RESTO	3.602	19,33	2.627	13,01
TOTAL PATRIMONIO	18.634	100,00	20.198	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)	20.198	20.209	20.198	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	-0,77	0,00	-0,77	
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-7,58	-0,06	-7,58	12.533,33
± Rendimientos de Gestión	-8,53	-1,18	-8,53	622,88
- Intereses	0,06	0,05	0,06	20,00
- Dividendos	0,39	0,24	0,39	62,50
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,02	-0,01	-150,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,04	0,82	0,04	-95,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-8,99	-2,94	-8,99	205,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,01	0,63	-0,01	-101,59
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,31	-0,27	-0,31	14,81
- Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	0,00
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-33,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,02	-0,07	250,00
(+) Ingresos	1,26	1,39	1,26	-9,35
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	1,25	1,39	1,25	-10,07
+ Otros ingresos	0,01	0,01	0,01	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	18.634	20.198	18.634	

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 82,40% e indirecta, del 7,98% del patrimonio de la sociedad. 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 se ha operado con acciones de Renta 4, teniendo la consideración de operación vinculada. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. 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 7,48 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 450,45 miles de euros, que representa el 2,4036% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,13 miles de euros, que representa el 0,0007% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,39 miles de euros, que representa el 0,0021% sobre el patrimonio medio.

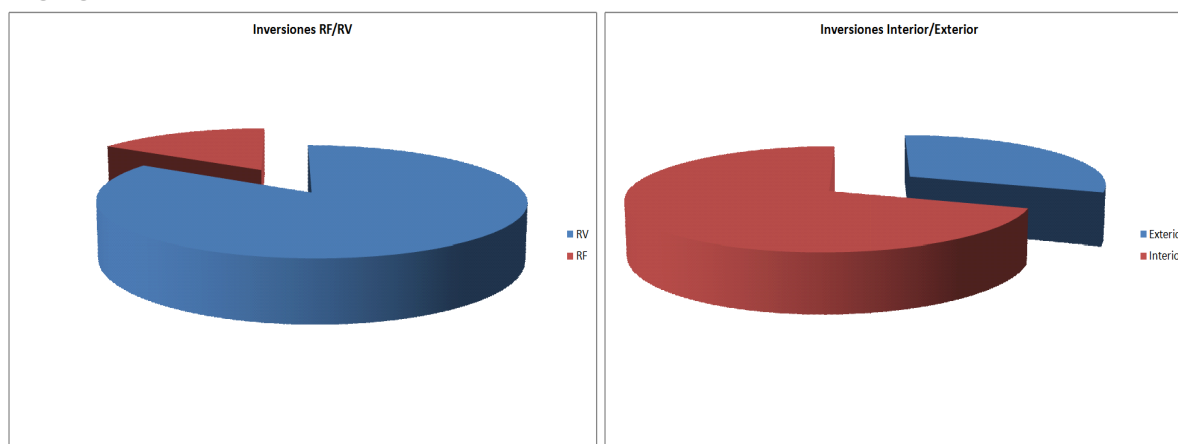
INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

Sin advertencias.

Inversiones Financieras

Descripción de la inversión y emisor	Período Actual		Período Anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	500	2,68	2.002	9,91
TOTAL RENTA FIJA	500	2,68	2.002	9,91
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	1.002	5,38	992	4,91
TOTAL RENTA VARIABLE	1.002	5,38	992	4,91
TOTAL IIC	7.254	38,93	7.294	36,11
TOTAL DEPOSITOS	1.100	5,90	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	9.857	52,89	10.288	50,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	697	3,74	697	3,45
TOTAL RENTA FIJA	697	3,74	697	3,45
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	3.766	20,20	3.798	18,79
TOTAL RENTA VARIABLE	3.766	20,20	3.798	18,79
TOTAL IIC	90	0,48	87	0,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.552	24,42	4.583	22,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.409	77,31	14.870	73,60

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 2510 Vcto. 21/09/2018	21.484	Inversión
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2630 Vcto. 21/09/2018	22.511	Inversión
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2770 Vcto. 21/09/2018	65.202	Inversión
INDICE DAX	PUT DAX 12200 Vcto. 20/07/2018	12.200	Inversión
INDICE DAX	PUT DAX 12600 Vcto. 20/07/2018	12.600	Inversión
Total subyacente Renta Variable		133.997	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		133.997	
Total subyacente Renta Fija		0	
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2350 Vcto. 21/09/2018	30.172	Inversión
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2450 Vcto. 21/09/2018	41.941	Inversión
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2570 Vcto. 21/09/2018	43.996	Inversión
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2700 Vcto. 21/09/2018	34.666	Inversión
INDICE S&P 500	PUT MINI S&P 500 2800 Vcto. 21/09/2018	59.916	Inversión
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 SEPTIEMBRE-2018	24.740	Inversión
INDICE DAX	PUT DAX 12000 Vcto. 21/07/2018	24.000	Inversión
INDICE DAX	PUT DAX 12400 Vcto. 20/07/2018	24.800	Inversión
INDICE DAX	CALL DAX 12750 VTO. JULIO 18	25.500	Inversión
INDICE RUSELL 2000	FUTUROS MINI RUSSELL2000 SEPTIEMBRE 2018	144	Inversión
Total subyacente Renta Variable		309.874	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacente		0	
TOTAL OBLIGACIONES		309.874	

DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213056007 - BANCO MARE NOSTRUM 9 VTO 11/16/2026	EUR	500	2,68	503	2,49
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		500	2,68	503	2,49
ES0505113672 - PAGARE CORTE INGLES 0.254 vto 09/01/2018	EUR	0	0,00	1.499	7,42
Total Renta Fija Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.499	7,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		500	2,68	2.002	9,91
TOTAL RENTA FIJA		500	2,68	2.002	9,91
ES0115056139 - BME	EUR	259	1,39	243	1,20
ES0173358039 - RENTA 4	EUR	584	3,13	570	2,82
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	160	0,86	179	0,89
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		1.002	5,38	992	4,91
TOTAL RENTA VARIABLE		1.002	5,38	992	4,91
ES0113118006 - RENTA 4 SMALL CAPS EURO FI	EUR	0	0,00	603	2,99
ES0113118014 - RENTA 4 SMALL CAPS EURO CLASE I	EUR	601	3,22	0	0,00
ES0128522002 - RENTA 4 VALOR RELATIVO FI CLASE R	EUR	504	2,71	510	2,53
ES0130576020 - EMBARCADERO PRIVATE EQUITY GLOBAL CLASE A, FI	EUR	206	1,10	203	1,00
ES0140963002 - ALGAR GLOBAL FUND FI	EUR	158	0,85	152	0,75
ES0173268006 - RENTA 4 NEXUS FI	EUR	1.549	8,31	1.547	7,66
ES0173321003 - RENTA 4 PEGASUS FI	EUR	0	0,00	1.935	9,58
ES0173321011 - RENTA 4 PEGASUS CLASE P	EUR	1.911	10,26	0	0,00
ES0173322001 - RENTA 4 VALOR EUROPA FI	EUR	1.726	9,26	1.709	8,46
ES0173394000 - RENTA 4 BOLSA FI CLASE I	EUR	508	2,73	0	0,00
ES0173394034 - RENTA 4 BOLSA F.I.M.	EUR	0	0,00	500	2,47
ES0176953000 - RENTA 4 MINERVA FIL	EUR	91	0,49	135	0,67
TOTAL IIC		7.254	38,93	7.294	36,11
- DEP.BANKINTER 0.00% VTO.23/04/2019	EUR	1.100	5,90	0	0,00
TOTAL DEPOSITOS		1.100	5,90	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		9.857	52,89	10.288	50,93
XS1592885013 - ACCIONA S.A. 1.55% vto. 11/10/2019	EUR	201	1,08	201	0,99
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		201	1,08	201	0,99
XS1605566840 - ECP ACCIONA 0.75% VTO.27/04/2018	EUR	0	0,00	497	2,46
XS1815320251 - ECP ACCIONA FILIALES 26/04/2019	EUR	496	2,66	0	0,00
Total Renta Fija Cotizada menos de 1 año		496	2,66	497	2,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		697	3,74	697	3,45
TOTAL RENTA FIJA		697	3,74	697	3,45
BE0974293251 - ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	352	1,89	0	0,00
BMG9618E1075 - WHITE MOUNTAINS INSURANCE	USD	217	1,17	199	0,98
CA13321L1085 - CAMECO CORP	CAD	74	0,40	59	0,29
CA3038971022 - FAIRFAX INDIA HOLDINGS SUB VTG ORD	USD	294	1,58	261	1,29
CA3039011026 - FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS INC. (CAD)	CAD	252	1,35	232	1,15
CA85207H1047 - SPROTT PHYSICAL GOLD TRUST	USD	349	1,87	353	1,75
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	0	0,00	257	1,27
CH0021783391 - PARGESA HOLDING	CHF	73	0,39	72	0,36
CH0038863350 - NESTLE	CHF	166	0,89	179	0,89
CH0198251305 - COCA-COLA HBC AG-CDI -- LONDRES	GBP	66	0,35	63	0,31
CH0210483332 - CIE FINANCIERE RICHEMON	CHF	170	0,91	177	0,88
FR0000039299 - BOLLORÉ	EUR	161	0,86	183	0,90
FR0000120644 - DANONE	EUR	304	1,63	338	1,67
GB00B7T77214 - ROYAL BANK OF SCOTLAND	GBP	193	1,03	209	1,03
GB0007188757 - RIO TINTO PLC REG	GBP	114	0,61	107	0,53
IL0010996549 - ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	69	0,37	67	0,33
JE00B8KF9B49 - WPP LN	GBP	0	0,00	102	0,50
JP3294460005 - INPEX HOLDINGS INC	JPY	81	0,43	94	0,47
KR7005382007 - HYUNDAI MOTOR CO-PREF S2	KRW	168	0,90	192	0,95
NL0000009165 - HEINEKEN	EUR	114	0,61	115	0,57
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	97	0,52	88	0,43
US17275R1023 - CISCO	USD	295	1,58	255	1,26
US1894641000 - CLOVIS ONCOLOGY INC	USD	39	0,21	57	0,28
US7475251036 - QUALCOMM INC.	USD	96	0,52	107	0,53
VGG0457F1071 - ARCOS DORADOS HOLDINGS INC-A	USD	24	0,13	34	0,17
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.766	20,20	3.798	18,79
TOTAL RENTA VARIABLE		3.766	20,20	3.798	18,79
FR0010326140 - LYXOR ETF RUSSIA	EUR	57	0,31	55	0,27
US92189F1066 - VANECK VECTORS GOLD MINERS E	USD	32	0,17	33	0,16
TOTAL IIC		90	0,48	87	0,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.552	24,42	4.583	22,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.409	77,31	14.870	73,60

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 18,634 millones de euros frente a 20,198 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de -6,98% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -0,06% 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 0,25% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,25% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 5,5274 a lo largo del periodo frente a 5,9425 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.

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

Durante el periodo se ha operado con acciones de Renta 4, teniendo la consideración de operación vinculada.

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

Lora de Inversiones Sicav cierra el primer semestre con una liquidez del 20% repartido en tesorería, depósitos y ECP.

La cartera de fondos supone cerca de un 40% del patrimonio de la sociedad, distribuido en fondos de varias categorías según los activos en los que invierten; siendo principalmente retorno absoluto y renta variable los fondos en los que se invierte. Destacando por su mayor ponderación Renta 4 Pegasus, Renta 4 Valor Europa, Renta 4 Nexus o Renta 4 Small Caps, entre otros.

Las estrategias de opciones con las que cuenta la sociedad se centran sobre todo en compra - venta de call y put sobre los índices Mini S&P y Dax a diferentes niveles. Contando además con futuros vendidos sobre Mini Russell y Mini S&P.

La cartera de acciones de renta variable está formada por compañías a nivel global, diversificadas sectorialmente en tecnología, financiero (incluidos bancos) y consumo no cíclico. Por ponderación en cartera, Renta 4, AbInbev, Danone, Cisco, Fairfax, BME, White Mountains, Royal Banks of Scotland, CIE Financiere y Hyundai Motor, son las 10 mayores posiciones de la cartera.

Además de lo anterior, se tiene en cartera las emisiones de BMN y Acciona, vencimiento 2026 y 2019 respectivamente.

Las divisas en las que se invierte son euro y dólar principalmente, además de libra, yen japonés, franco suizo o won coreano, entre otras.

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 Ibx 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.