

# PROMOCINVER SICAV

3º Trimestre 2018

<b>Nº Registro CNMV</b>	36	<b>Gestora</b>	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
<b>Tipo Informe</b>	Trimestral	<b>Depositario</b>	Renta 4 Banco, S.A.
<b>Período</b>	3º Trimestre	<b>Auditor</b>	LASEMER AUDITORES, S.L.
<b>Año</b>	2018	<b>Grupo Gestora</b>	Renta 4 Banco, S.A.
<b>Fecha de registro</b>	15/03/1994	<b>Grupo Depositario</b>	RENTA 4 BANCO
<b>Tipo de SICAV</b>	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades	<b>Rating depositario</b>	NA
<b>Vocación Inversora</b>	Global	<b>Dirección</b>	PASEO DE LA HABANA, 74
<b>Perfil de riesgo</b>	7, de una escala del 1 al 7	<b>Correo electrónico</b>	gestora@renta4.es
<b>Divisa de denominación</b>	EUR	<b>SICAV con compartimentos</b>	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 IICs, en activos de renta variable y renta fija 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 renta fija o renta variable. 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	0,58	0,76	2,41	1,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

## Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de acciones	1.999.073,00	2.002.263,00
Nº de accionistas	529,00	564,00
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	68.343	34,19	34,45	33,78
2017	82.167	34,11	34,71	33,31
2016	82.481	33,34	33,46	30,01
2015	90.198	33,16	33,90	31,28

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
mínimo	máximo	fin período			
33,78	34,45	34,19	61,13	21,54	MAB

Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión por patrimonio	0,12	0,36		
Gestión por resultados	0,00	0,00		
Gestión total	0,12	0,36	Mixta	Al fondo
Depositario	0,02	0,06		

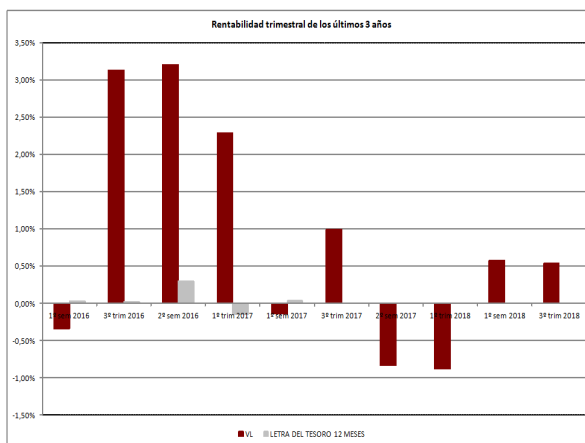
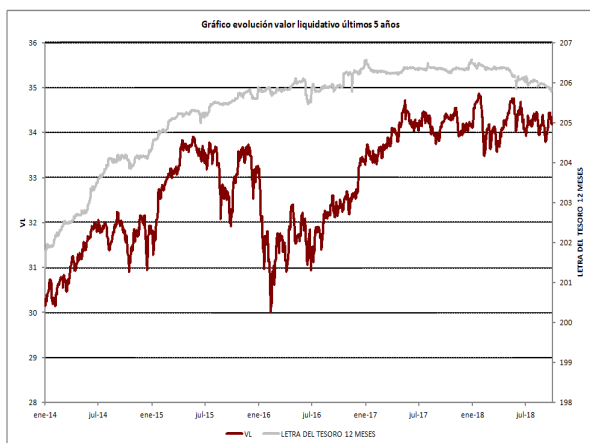
## RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	0,23	0,54	0,58	-0,88	-0,83	2,31	0,53	4,25	9,45

## 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	0,64	0,21	0,22	0,21	0,16	0,59	0,71	0,77	0,77

## 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	58.784	86,01	51.937	76,28
* Cartera interior	27.721	40,56	26.782	39,34
* Cartera exterior	30.922	45,25	25.107	36,88
* Intereses de la cartera de inversión	141	0,21	48	0,07
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.095	13,31	9.190	13,50
(+/-) RESTO	463	0,68	6.958	10,22
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>68.343</b>	<b>100,00</b>	<b>68.085</b>	<b>100,00</b>

## 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)	68.085	69.616	82.167	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	-0,16	-2,79	-19,68	-94,27
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,54	0,49	0,04	10,20
± Rendimientos de Gestión	0,69	0,70	0,55	-1,43
- Intereses	0,11	0,06	0,16	83,33
- Dividendos	0,11	0,35	0,53	-68,57
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,06	-0,17	-0,09	-135,29
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,12	0,21	0,03	-157,14
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,18	-0,26	0,02	-169,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,33	0,46	-0,16	-28,26
± Otros resultados	0,03	0,07	0,11	-57,14
± Otros rendimientos	-0,02	-0,01	-0,03	100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,16	-0,22	-0,55	-27,27
- Comisión de gestión	-0,12	-0,12	-0,36	0,00
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,05	-0,06	-80,00
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,04	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,02	
+ Otros ingresos	0,02	0,02	0,02	
<b>PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>68.343</b>	<b>68.085</b>	<b>68.343</b>	

### 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
<b>Anexo explicativo:</b>		
No ha habido.		

### 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:

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 Unicaja Banco S.A., y de Liberbank S.A., 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 36,59 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 2,08 miles de euros, que representa el 0,0030% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 6,08 miles de euros, que representa el 0,0089% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 12,05 miles de euros, que representa el 0,0176% sobre el patrimonio medio.

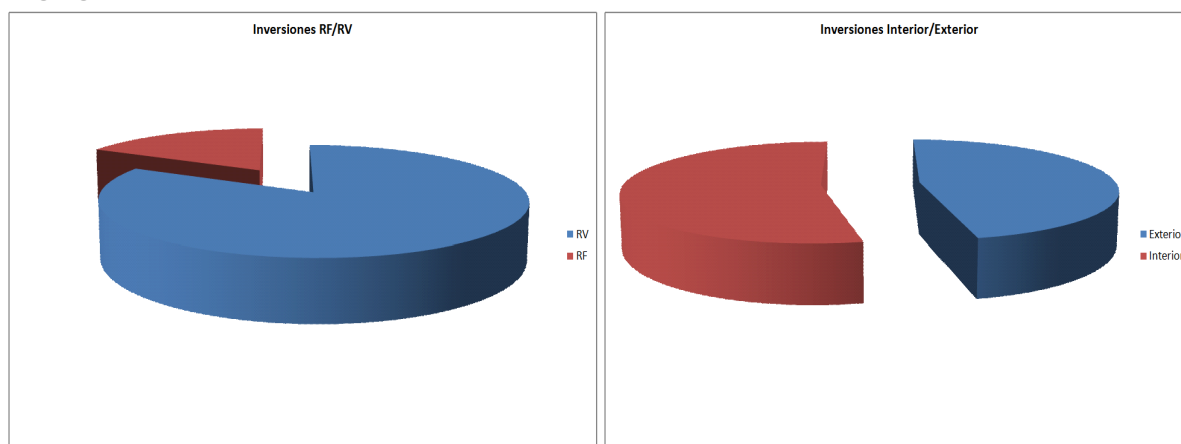
### INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

Sin advertencias.

## Inversiones Financieras

Descripción de la inversión y emisor	Período Actual		Período Anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.988	4,37	2.357	3,46
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>2.988</b>	<b>4,37</b>	<b>2.357</b>	<b>3,46</b>
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	7.373	10,78	6.599	9,71
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>7.373</b>	<b>10,78</b>	<b>6.599</b>	<b>9,71</b>
TOTAL IIC	13.605	19,91	13.987	20,54
TOTAL CAPITAL RIESGO Y OTROS	3.755	5,50	3.839	5,64
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	<b>27.721</b>	<b>40,56</b>	<b>26.782</b>	<b>39,35</b>
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.049	10,32	2.481	3,64
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>7.049</b>	<b>10,32</b>	<b>2.481</b>	<b>3,64</b>
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	6.964	10,18	6.469	9,50
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>6.964</b>	<b>10,18</b>	<b>6.469</b>	<b>9,50</b>
TOTAL IIC	16.910	24,74	16.165	23,78
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	<b>30.923</b>	<b>45,24</b>	<b>25.114</b>	<b>36,92</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>58.644</b>	<b>85,80</b>	<b>51.896</b>	<b>76,27</b>

### 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	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>0</b>	
OBLIGACIONES DEL ESTADO 1.45 VTO 31102027	FUTURO EURO BONO SP GOV DICI-18	8.000	Inversión
Total subyacente Renta Fija		8.000	
Total subyacente Renta Variable		0	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacente		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>8.000</b>	

### DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0840609012 - CAIXABANK SA 5.25% PERPETUAL	EUR	375	0,55	370	0,54
ES0844251001 - IBERCAJA CAZAR FLOAT PERPETUAL(CALL 2023) 06042049	EUR	604	0,88	590	0,87
XS1512736379 - BANCO CREDITO SOCIAL 9 VTO 03/11/26	EUR	1.215	1,78	603	0,89
XS1692931121 - BANCO SANTANDER SA 5.25% VTO.PERPETUA	EUR	794	1,16	793	1,16
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		2.988	4,37	2.357	3,46
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.988</b>	<b>4,37</b>	<b>2.357</b>	<b>3,46</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.988</b>	<b>4,37</b>	<b>2.357</b>	<b>3,46</b>
ES0105027009 - LOGISTA	EUR	664	0,97	753	1,11
ES0105093001 - GIGAS HOSTING SA	EUR	206	0,30	208	0,31
ES0105223004 - GESTAMP AUTOMOCION	EUR	587	0,86	578	0,85
ES0105630315 - CIE AUTOMOTIVE	EUR	313	0,46	0	0,00
ES0109067019 - AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	0	0,00	473	0,70
ES0113211835 - BBVA	EUR	549	0,80	0	0,00
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	540	0,79	0	0,00
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	854	1,25	0	0,00
ES0115056139 - BME	EUR	473	0,69	481	0,71
ES0116920333 - CATALANA OCCIDENTE	EUR	375	0,55	0	0,00
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	369	0,54	644	0,95

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0121975009 - C.A.F.	EUR	0	0,00	411	0,60
ES0129743318 - ELECNOR	EUR	0	0,00	229	0,34
ES0130670112 - ENDESA	EUR	0	0,00	472	0,69
ES0130960018 - ENAGAS	EUR	0	0,00	476	0,70
ES0134950F36 - FAES	EUR	352	0,52	0	0,00
ES0140609019 - CAIXABANK	EUR	788	1,15	0	0,00
ES0148396007 - INDITEX	EUR	522	0,76	585	0,86
ES0164180012 - MIQUEL Y COSTAS	EUR	0	0,00	355	0,52
ES0168675090 - LIBERBANK	EUR	0	0,00	350	0,51
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	781	1,14	582	0,86
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		7.373	10,78	6.599	9,71
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		7.373	10,78	6.599	9,71
ES0105984001 - ADLER, FIL	EUR	6	0,01	6	0,01
ES0108742000 - ALTAN III GLOBAL, FIL	EUR	466	0,68	466	0,68
ES0114638036 - BESTINVER INTERNATIONAL F.I.	EUR	0	0,00	420	0,62
ES0159201021 - MAGALLANES IBERIAN EQUITY-P	EUR	1.679	2,46	1.695	2,49
ES0159259029 - MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-P	EUR	1.480	2,16	1.961	2,88
ES0175316001 - DUNAS VALOR FLEXIBLE FI-I	EUR	2.327	3,40	1.410	2,07
ES0175404005 - SEGURFONDO S&P 100 CUBIERTO	EUR	3.032	4,44	2.538	3,73
ES0175414004 - DUNAS VALOR EQUILIBRIO	EUR	1.105	1,62	1.588	2,33
ES0175437039 - DUNAS VALOR PRUDENTE FI-I	EUR	993	1,45	989	1,45
ES0175445032 - DUNAS VALOR SELECCION FI-I	EUR	1.904	2,79	1.895	2,78
ES0182527038 - CARTESIO-Y FI	EUR	614	0,90	1.019	1,50
TOTAL IIC		13.605	19,91	13.987	20,54
ES0108741002 - ALTAMAR V PRIVATE EQUITY PROGRAM 2010 FCR	EUR	1.114	1,63	1.216	1,79
ES0140637002 - Galdana Ventures FCR I	EUR	231	0,34	193	0,28
ES0141175002 - GED V ESPAÑA, FCR	EUR	316	0,46	291	0,43
ES0157100001 - ALTAMAR GOLBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII FRC	EUR	1.345	1,97	1.253	1,84
ES0177043033 - ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II FCR	EUR	749	1,10	885	1,30
TOTAL CAPITAL RIESGO Y OTROS		3.755	5,50	3.839	5,64
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		27.721	40,56	26.782	39,35
IT0005030504 - BUONI POLIENNALI DEL TES 1.5% VTO. 01/08/2019	EUR	1.210	1,77	0	0,00
IT0005335879 - BUONI ORDINARI DEL TES VTO. 14/060/2019	EUR	1.196	1,75	0	0,00
Total DP menos de 1 año		2.405	3,52	0	0,00
US9128284Q05 - US TREASURY N/B 31/05/2020	USD	2.659	3,89	1.797	2,64
XS1404935204 - BANKINTER SA 8.625 29/12/49	EUR	1.373	2,01	683	1,00
Total Renta Fija Cotizada mas de 1 año		4.031	5,90	2.481	3,64
XS1033661866 - BBVA 7% VTO. 19/02/19 perpetua	EUR	613	0,90	0	0,00
Total Renta Fija Cotizada menos de 1 año		613	0,90	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.049	10,32	2.481	3,64
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		7.049	10,32	2.481	3,64
AT0000APOST4 - OESTERREICHISCHE POST AG	EUR	490	0,72	330	0,48
DE000PAH0038 - PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PFD	EUR	0	0,00	273	0,40
DE0005190003 - BMW AG	EUR	785	1,15	482	0,71
DE0007100000 - DAIMLER AG	EUR	761	1,11	276	0,40
FR0000120172 - CARREFOUR	EUR	413	0,60	347	0,51
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	447	0,65	418	0,61
FR0000120321 - L' OREAL	EUR	582	0,85	592	0,87
FR0000120966 - SOCIETE BIC SA	EUR	0	0,00	515	0,76
FR0000121014 - LVMH	EUR	305	0,45	285	0,42
FR0000121329 - THALES	EUR	392	0,57	353	0,52
FR0000121725 - DASSAULT AVIATION -- PARIS	EUR	445	0,65	658	0,97
FR0000125338 - CAP GEMINI	EUR	553	0,81	588	0,86
FR0000125486 - VINCI SA	EUR	492	0,72	494	0,73
FR0000131906 - RENAULT	EUR	410	0,60	0	0,00
GB00B03MLX29 - ROYAL DUTCH SHELL-AM	EUR	399	0,58	0	0,00
NL0010273215 - ASML HOLDING NV	EUR	492	0,72	519	0,76
PTEDPOAM0009 - EDP ELECTRIC-INTEGRATED	EUR	0	0,00	340	0,50
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		6.964	10,18	6.469	9,50
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		6.964	10,18	6.469	9,50
DE000A0Q4R28 - ISHARES STOXX 600 AUTO ETF	EUR	631	0,92	0	0,00
DE0006289309 - ISHARES EURO STOXX BANK (DE) XETRA	EUR	1.295	1,89	0	0,00
ES0168674010 - EDM INVERSION-L	EUR	1.645	2,41	1.670	2,45
FI4000233242 - EVLI SHORT CORP BOND- IB EUR	EUR	501	0,73	998	1,47
FR0010674978 - LA FRANCAISE SUB DEBT-C	EUR	774	1,13	762	1,12
FR0011630607 - ODDO CREDIT OPPORTUNIT- CI EUR	EUR	0	0,00	386	0,57
FR0012365013 - SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	EUR	871	1,27	869	1,28
FR0013284304 - AMUNDI ETF ISTXX EUR ML F-A	EUR	989	1,45	0	0,00
IE00BPZ58P52 - MUZIN EMRG MK S DUR-HDGEURAH	EUR	0	0,00	379	0,56
IE00BYQDND46 - PIMCO-DYN MLT AST-INSACCH EU	EUR	981	1,44	964	1,42
IE00B2NGJY51 - PRINCIPAL-PREF SECUR-H IE AC	EUR	963	1,41	955	1,40
IE00B3CCJ955 - GUINNESS GLOBAL ENERGY FD-E	USD	1.338	1,96	1.334	1,96
IE00B3DS7666 - BLACKSTONE GSO SEN EURO FN-A	EUR	0	0,00	1.495	2,20
IE00B520F527 - SALAR FUND PLC-E1E	EUR	1.011	1,48	0	0,00
IE00B80G9288 - PIMCO GIS-INCOME FUND-INSEHA	EUR	957	1,40	1.461	2,15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0106253437 - SCHRODER ISF EM DBT A R-C AC	USD	0	0,00	497	0,73
LU0908524936 - HALLEY SICAV-ALINEA GLB-I	EUR	1.005	1,47	982	1,44
LU0925041070 - ABANTE GB FD-EURO QUAL EQ-AE	EUR	947	1,39	950	1,40
LU0931237787 - OAKTREE GLOBAL CV B-H EUR EB	EUR	987	1,44	482	0,71
LU0992631217 - CARMIGNAC CAPIT PLUS-F EU A	EUR	0	0,00	991	1,46
LU1010905237 - LFIS VISION - PREMIA OPPORTUNITY	EUR	2.013	2,95	0	0,00
LU1162198839 - LFIS VIS PREMIA-IS EUR	EUR	0	0,00	991	1,46
TOTAL IIC		16.910	24,74	16.165	23,78
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		30.923	45,24	25.114	36,92
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		58.644	85,80	51.896	76,27

## Anexo explicativo del informe periódico

### VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

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

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

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

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

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

### Situación económica y política monetaria

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

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

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

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

### COMPORTEAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 68,343 millones de euros frente a 68,085 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de 0,54% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -0,31% 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 -0,17% y por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (global), siendo ésta última de 0,5%.

El número de accionistas ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 564 a 529.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,21% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 34,1874 a lo largo del periodo frente a 34,0042 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.

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 Liberbank y de Unicaja Banco, S.A., teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

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

### POLÍTICA DE INVERSIÓN

Durante el mes de septiembre, han continuado influyendo en el mercado los mismos factores/riesgos que en verano; así seguimos fijándonos en los presupuestos italianos, que mostraron un déficit público esperado superior a lo que esperaba en mercado y que provocó una nueva crisis, especialmente en la deuda italiana que volvió a repuntar de modo importante y que arrastró a las bolsas, especialmente los bancos.

En cuanto al tema comercial, EEUU y Canadá llegaron a un acuerdo considerado relevante ya que marca la tendencia de futuros acuerdos con la unión europea y finalmente con China. Sin embargo, los mercados europeos lo pasaron por alto por coincidir con la crisis italiana. Finalmente, a últimos de mes y en los primeros días de octubre, ha sido relevante la subida brusca de los tipos de interés en USA que han arrastrado a los bonos europeos.

En renta variable es relevante mencionar que, si viendo las variaciones mensuales de los índices, se puede sacar la conclusión errónea de que ha sido un mes tranquilo. Así el Ibex ha acabado cayendo un -0,11%, el Eurostoxx50 con un + 0,19% y el S&P con un + 0,43%, una vez más claramente por encima de los demás. Sin embargo, durante el mes, el Ibex, por ejemplo, tuvo una variación entre el máximo y el mínimo del 4,6% y el Eurostoxx 50 del 5,1%, lo que da una idea de la volatilidad de los mercados y que obliga a seguir muy de cerca la gestión de las posiciones en el portafolio.

La cartera de renta variable ha obtenido una rentabilidad del -0,56%, en septiembre, con una exposición del 46%, algo inferior a la del mes anterior. En este periodo, se ha seguido sin utilizar derivados de renta variable.

No ha sido un buen mes para las carteras de gestión directa donde se han obtenido resultados del -0,6% y -1,4% en Ibex y Eurostoxx respectivamente frente a un -0,11% y + 0,19% de los respectivos índices, aunque en el acumulado del año se continúa batiendo a los mismos por mucha diferencia.

Si se analiza más en detalle la composición de la cartera de renta variable, la exposición al sector bancario, aunque sigue siendo baja, tanto en España como en Europa, se ha incrementado, ya que se considera que la subida de tipos de interés está cada vez más próxima y eso debería ayudar a este sector. Por otro lado, se mantiene la exposición al sector autos.

Baja exposición a Telecoms, y nula a países emergentes, tanto en inversión directa como a través de fondos. Ayudando mucho en el resultado mensual. Teniendo en cuenta además la infra ponderación frente al índice de referencia a la bolsa americana.

A nivel individual, destacar, en el lado positivo:

- Renta Variable Española: BANKIA, CATALANA OCCIDENTE.
- Renta variable Europea: CARREFOUR, ROYAL DUTCH.
- Fondos de Renta variable: SEGURFONDO S&P 100 Y ABANTE GB FD-EURO QUAL EQ-AE,

Los activos que menos han aportado han sido:

- Renta Variable Española: BBVA Y TELEFONICA
- Renta variable europea: BMW Y ASML.
- Fondos de Renta variable: MAGALLANES IBERIAN Y ETF SECTOR BANCARIO

La cartera de renta fija en el mes de septiembre ha generado un resultado positivo de +1,21%, recuperando la mayor parte de las pérdidas acumuladas en el año y dejando el resultado final en un -0,15%. Se ha continuado construyendo la cartera de Renta fija de gestión directa, y en la actualidad ya supone un 12% del total de activos gestionados.

Por una parte, aprovechando los repuntes de los tipos de interés en Italia, se ha seguido reforzando la posición en letras y bonos a corto plazo (< 2 años), que ofrecen rentabilidades mucho mejores que las alternativas de liquidez de otros activos en euros. No olvidar que estas inversiones no tienen riesgo divisa y que, debido a su corta duración, la volatilidad en los precios es asumible y se encuentra dentro de nuestro apetito de riesgo.

Por otra parte, se ha incrementado en menor medida, la exposición a alguna deuda bancaria subordinada, que ofrecen tipos muy interesantes en torno al 8,5%.

Manteniendo la exposición a bonos USA con vencimiento a 18 meses que siguen teniendo un buen comportamiento, al ser menos sensibles a los repuntes de tipos en USA.

Se ha terminado de deshacer las posiciones en fondos de préstamos "Senior Loans" iniciadas en junio.

Por último, se ha cambiado la posición corta de bunds alemanes, sustituyéndola por bonos españoles, ya que se espera que los bonos españoles deberían repuntar en tipos más que los alemanes, tanto por factores económicos como de oferta y demanda. Ha sido precisamente esta posición corta en bonos, la que ha ayudado principalmente en los resultados del mes de septiembre y debería seguir haciéndolo en los próximos meses.

Por último, el comportamiento de los fondos de renta fija que quedan en cartera ha sido mixto, aunque sin resultados especialmente relevantes en ningún sentido.

A la hora de valorar el posicionamiento de la cartera hay que distinguir entre dos tipos de factores. Por una parte, están los resultados empresariales que son los que marcan la evolución de los mercados a largo plazo y en los que se debe basar la estrategia, y se esperan positivos; y por otro, están los factores del entorno geopolítico, que se puede denominar "ruido", que afectan la evolución de los mercados a corto plazo y que pueden influir en la táctica.

Respecto al ruido político, se teme que con la incertidumbre que generan las decisiones del presidente Trump, aunque se espera que la proximidad de las elecciones a congreso y al senado en noviembre, pudieran mantenerlo algo más calmado. Por su parte, habrá que seguir de cerca la evolución del Brexit, que va generando más dudas conforme se acerca la fecha límite (marzo 2019) aunque al final se alcanzara algún tipo de acuerdo. Por último, el tema italiano, en el que tampoco se cree que llegue la sangre al río, pero que sin duda seguirá haciendo ruido.

Un tema adicional que ha aparecido recientemente es que por fin los tipos de interés USA sí parece que han iniciado un repunte al alza y eso, dependiendo de donde lleguen, si pudiera tener un impacto significativo en los mercados.

En cualquier caso, y teniendo en cuenta todo lo anterior, se va a seguir manteniendo un peso elevado en RV en Europa y en España, aunque de un modo más selectivo, a la vez que se sigue infra ponderados en Estados Unidos. Vigilando de cerca algunos sectores/regiones por si pudiera llegar el momento de entrar o de incrementar las posiciones (financieras, telecoms, mercados emergentes, etc.). Respecto a los automóviles es una buena apuesta y por eso se sigue manteniendo.

En renta fija los tipos de interés seguirán repuntando, por lo que se mantienen las posiciones cortas en bonos españoles, así como las posiciones en letras y bonos italianos con muy baja duración.

En cuanto a divisa, cómodos con la exposición actual al US\$ en torno al 5-6% y si expectativas de que se vaya a cambiar la exposición de modo relevante. En principio, se sigue sin asumir riesgo en ninguna otra moneda.

## PERSPECTIVAS BURSÁTILES

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

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

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

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