

## PROMOCINVER, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 36

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A.      **Auditor:** Lasemer Auditores, SL

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO      **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

### Dirección

PASEO DE LA HABANA, 74

### Correo Electrónico

[gestora@renta4.es](mailto:gestora@renta4.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 15/03/1994

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad 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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

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.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	1,83	0,88	1,83	1,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	2.002.263,00	2.408.908,00
Nº de accionistas	564,00	583,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	68.085	34,0042	33,4766	34,8600
2017	82.167	34,1097	33,3067	34,7065
2016	82.481	33,3386	30,0063	33,4551
2015	90.198	33,1644	31,2834	33,8985

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
33,48	34,86	34,00	601	28,46	MAB

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,24	0,00	0,24	0,24	0,00	0,24	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

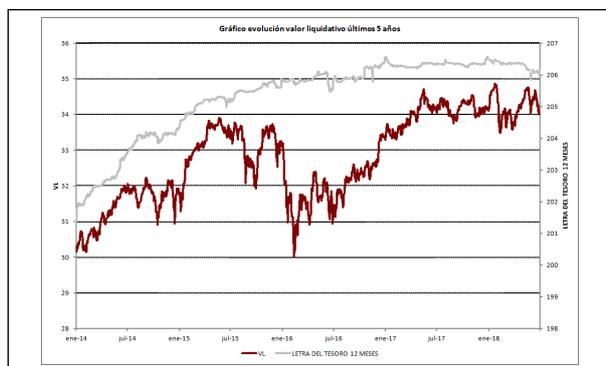
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
-0,31	0,58	-0,88	-0,83	0,99	2,31	0,53	4,25	9,45

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,22	0,21	0,16	0,14	0,59	0,71	0,77	0,77

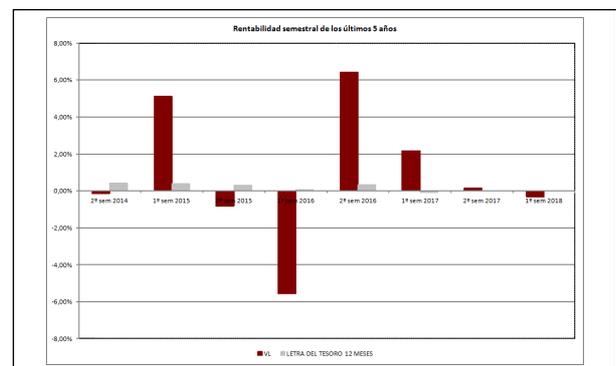
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	51.937	76,28	63.880	77,74
* Cartera interior	26.782	39,34	30.077	36,60
* Cartera exterior	25.107	36,88	33.803	41,14
* Intereses de la cartera de inversión	48	0,07	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.190	13,50	17.635	21,46
(+/-) RESTO	6.958	10,22	652	0,79
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>68.085</b>	<b>100,00 %</b>	<b>82.167</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 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 PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	82.167	84.406	82.167	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-19,27	-2,84	-19,27	578,52
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-0,48	0,18	-0,48	-366,67
(+) Rendimientos de gestión	-0,11	0,47	-0,11	-123,40
+ Intereses	0,05	0,16	0,05	-68,75
+ Dividendos	0,41	0,32	0,41	28,12
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,16	0,26	-0,16	-161,54
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,14	-0,13	0,14	-207,69
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,15	-0,66	-0,15	-77,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,47	0,55	-0,47	-185,45
± Otros resultados	0,07	0,00	0,07	
± Otros rendimientos	-0,01	-0,04	-0,01	-75,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,31	-0,38	22,58
- Comisión de sociedad gestora	-0,24	-0,20	-0,24	20,00
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	33,33
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,04	-0,06	50,00
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,02	100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,01	0,02	100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>68.085</b>	<b>82.167</b>	<b>68.085</b>	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 3. Inversiones financieras

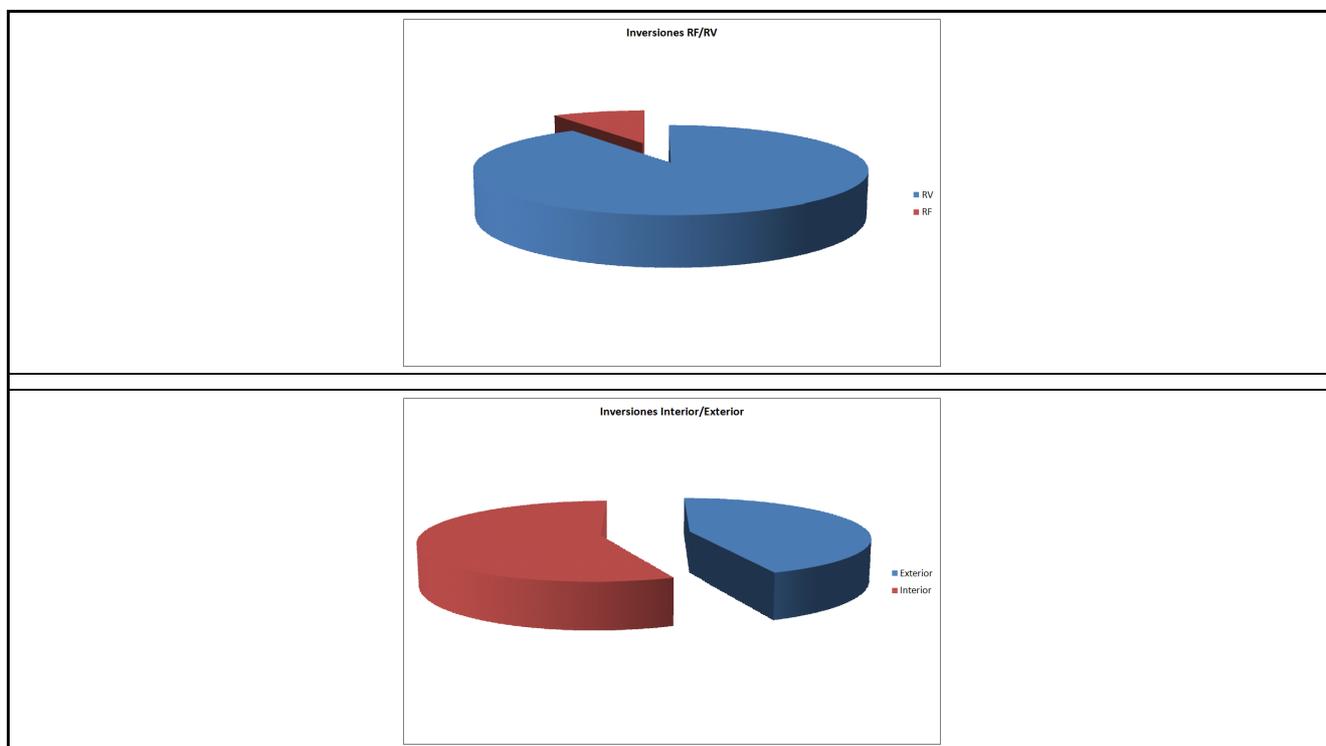
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.357	3,46	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.357	3,46	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	6.599	9,71	7.918	9,63
TOTAL RENTA VARIABLE	6.599	9,71	7.918	9,63
TOTAL IIC	13.987	20,54	17.862	21,74
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	3.839	5,64	4.296	5,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	26.782	39,35	30.077	36,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.481	3,64	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.481	3,64	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	6.469	9,50	7.523	9,17
TOTAL RENTA VARIABLE	6.469	9,50	7.523	9,17
TOTAL IIC	16.165	23,78	26.280	31,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.114	36,92	33.804	41,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	51.896	76,27	63.880	77,76

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

#### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



#### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>0</b>	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DEUTSCHLAND REP DBR 0 08/15/27	FUTURO BONO ALEMAN 10 A.SEPT-18	8.000	Inversión
Total subyacente renta fija		8000	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		8000	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 20/03/2018 se actualiza el folleto. 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.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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 S.A., de Unicaja Banco S.A., de Gigas Hosting S.A. y de Liberbank S.A., teniendo la consideración de operaciones vinculadas. 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 129,71 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 6,00 miles de euros, que representa el 0,0084% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 20,92 miles de euros, que representa el 0,0293% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 17,73 miles de euros, que representa el 0,0249% sobre el patrimonio medio.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

## 9. 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 68,085 millones de euros frente a 82,167 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de -0,31% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 0,16% 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 583 a 564.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,43% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,35% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 34,0042 a lo largo del periodo frente a 34,1097 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.

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 Gigas Hosting S.A., de Liberbank, de Renta 4 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.

Con fecha 20/03/2018 se actualiza el folleto. 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

Promocinver ha obtenido un resultado del -0,26% en el mes, que nos sitúa en un -0,31% al finalizar la primera mitad del año. Por su parte, el índice de referencia obtuvo un resultado plano +0,1%, mientras que en el acumulado del año se situó en un -0,61%.

Con respecto a la evolución del fondo en el mes, se puede ver que hay dos partes muy diferenciadas; así, el día 14 de junio, el fondo llevaba una revalorización del +1,68%. Sin embargo, en la segunda mitad del mes, se ha producido un fuerte retroceso de los mercados que nos han llevado a terreno negativo.

Con un poco más de perspectiva, en el primer semestre, se puede ver que el comportamiento de los diferentes mercados de renta variable ha sido bastante dispar. Así, el Ibex cae un 4,5% (-2,5% si se tienen en cuenta los dividendos), lo que le convierte en el segundo peor índice europeo tras el Dax de Alemania, con un -6%. En Europa, el Euro Stoxx 50 cayó un -3,1% (-1% con dividendos).

En Estados Unidos, el Nasdaq 100 se anota una revalorización desde el comienzo de año del 8,95%. Por su parte, el Dow Jones cae un -2,4% y el S&P 500 se mantiene ligeramente en positivo con un alza entorno al 1%.

El mes de junio no ha sido un buen mes para la cartera, aunque en el acumulado del primer semestre, se bate al índice de referencia, siendo especialmente destacable la comparativa entre los valores invertidos en directo y el Ibex.

La cartera de renta variable de Promocinver, con una fuerte sobre ponderación en España y en la zona euro, ha obtenido unos resultados satisfactorios. Así, frente a una caída del índice de referencia del -1,06%, la cartera obtuvo un +0,91%.

Durante el primer semestre, se ha mantenido un porcentaje de inversión en renta variable entre un 40% y un 50%, habiendo cerrado el mes de junio con un 41%.

En el mes de Junio:

España: Los valores que más han aportado al resultado de la cartera han sido Inditex (recuperando una parte de lo perdido en meses anteriores) Enagás y Logista. Por el lado negativo, nos ha lastrado el comportamiento de Gestamp, que al igual que todo el sector de automóviles y componentes, se han visto muy perjudicados por las amenazas de aranceles lanzadas por Trump. En la parte de Europa los valores que más han aportado al resultado de la cartera han sido Cap Gemini y L'Oréal, mientras que las tres peores han sido los automóviles (Daimler, BMW Y Porsche) y que han supuesto en torno al 80% de las pérdidas de la cartera.

Se sigue pensando que los precios recogen escenarios excesivamente negativos y que estos valores se encuentran muy baratos y con rentabilidades por dividendos muy elevadas.

Por su parte, los fondos de RV que más han aportado fue Magallanes Iberia y Guinness Global Energy, y los que peor

comportamiento han tenido fueron Magallanes European Equity y Abante Gb Fd-Euro Quality. Es curioso que el mismo equipo gestor, sea el que más aporta en España y el que más resta en Europa, aunque un mes es un plazo de tiempo demasiado breve.

Con respecto a la renta fija y el resto de posiciones el posicionamiento de nuestra cartera de renta fija en el mes de junio ha generado un resultado ligeramente negativo, -0,17% debido principalmente a la posición corta que se mantiene en bonos alemanes a 10 años. Por su parte, la cartera de renta fija gestionada en directo, que está en torno a los 7 mm€ (7% de la cartera) ha aportado 30 pb a la rentabilidad final.

Durante este mes, cabe destacar la fuerte volatilidad de la deuda italiana y, aunque en menor medida, las de otros países periféricos, así como los episodios de risk on y risk off con fuerte impacto en los bonos alemanes.

Por su parte, los fondos de RF que más han aportado han sido Carmignac Capital Plus y Dunas Valor Prudente, mientras que los que peor comportamiento han tenido fueron La Francaise Sub Debt y Oaktree European Sen Loan, este último ya fuera de la cartera.

En cuanto a la divisa, se ha aumentado ligeramente la exposición al USD, llegando al +6,0%, que ha permitido recoger una parte de la revalorización de esta divisa.

En cuanto a la estrategia a la hora de valorar el posicionamiento de la cartera, hay que fijarse en dos tipos de factores diferentes. Por un lado, están los resultados empresariales y por otro el entorno geopolítico. En opinión, el primero es el que marca claramente la tendencia de fondo y es el que debe guiar la estrategia a medio y largo plazo, mientras que el segundo se considera más como “ruido” que puede ayudar a fijar la táctica en cada momento.

Por todo lo anterior, en renta variable, se sigue manteniendo un peso elevado en Europa y en España a la vez que se la cartera se mantiene infra ponderada en Estados Unidos y en el resto del mundo.

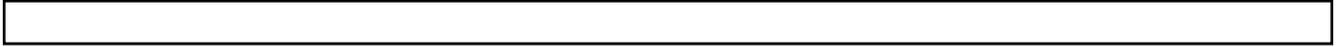
En renta fija se observa que los tipos de interés solo tienen una dirección, al alza, por lo que mantenemos duraciones bajas.

## 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.



## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0840609012 - CAIXABANK SA 5.25% PERPETUAL	EUR	370	0,54	0	0,00
ES0844251001 - IBERCAJA CAZAR FLOAT PERPETUAL(CALL 2023) 06042049	EUR	590	0,87	0	0,00
XS1512736379 - BANCO CREDITO SOCIAL 9 VTO 03/11/26	EUR	603	0,89	0	0,00
XS1692931121 - BANCO SANTANDER SA 5.25% VTO PERPETUA	EUR	793	1,16	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.357	3,46	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.357	3,46	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.357	3,46	0	0,00
ES0105027009 - LOGISTA	EUR	753	1,11	192	0,23
ES0105093001 - GIGAS HOSTING SA	EUR	208	0,31	121	0,15
ES0105223004 - GESTAMP AUTOMOCION	EUR	578	0,85	0	0,00
ES0109067019 - AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	473	0,70	842	1,02
ES0113211835 - BBVA	EUR	0	0,00	782	0,95
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	0	0,00	822	1,00
ES0115056139 - BME	EUR	481	0,71	796	0,97
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	644	0,95	776	0,94
ES0121975009 - C.A.F.	EUR	411	0,60	0	0,00
ES0129743318 - ELECENOR	EUR	229	0,34	0	0,00
ES0130670112 - ENDESA	EUR	472	0,69	0	0,00
ES0130960018 - ENAGAS	EUR	476	0,70	0	0,00
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	0	0,00	774	0,94
ES0134950F36 - FAES	EUR	0	0,00	59	0,07
ES0148396007 - INDITEX	EUR	585	0,86	0	0,00
ES0164180012 - MIQUEL Y COSTAS	EUR	355	0,52	0	0,00
ES0168675090 - LIBERBANK	EUR	350	0,51	0	0,00
ES0173358039 - RENTA 4	EUR	0	0,00	654	0,80
ES0173908015 - REALIA	EUR	0	0,00	38	0,05
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	0	0,00	1.005	1,22
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	582	0,86	1.056	1,29
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		6.599	9,71	7.918	9,63
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		6.599	9,71	7.918	9,63
ES0105984001 - ADLER, FIL	EUR	6	0,01	6	0,01
ES0108742000 - ALTAN III GLOBAL, FIL	EUR	466	0,68	463	0,56
ES0112611001 - AZVALOR INTERNACIONAL FI (EURO)	EUR	0	0,00	501	0,61
ES0114638036 - BESTINVER INTERNATIONAL F.I.	EUR	420	0,62	524	0,64
ES0116333032 - ARBITRAGE CAPITAL SICAV SA	EUR	0	0,00	117	0,14
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	0	0,00	4.999	6,08
ES0138876034 - FONGRUM FI	EUR	0	0,00	140	0,17
ES0147622031 - BESTINVER BOLSA	EUR	0	0,00	521	0,63
ES0158457038 - LIERDE SICAV, S.A.	EUR	0	0,00	1.120	1,36
ES0159201021 - MAGALLANES IBERIAN EQUITY-P	EUR	1.695	2,49	1.010	1,23
ES0159259029 - MAGALLANES EUROPEAN EQUITY-P	EUR	1.961	2,88	1.587	1,93
ES0167399007 - OMEGA OPPORTUNITIES, FI	EUR	0	0,00	926	1,13
ES0173268006 - RENTA 4 NEXUS FI	EUR	0	0,00	375	0,46
ES0175316001 - DUNAS VALOR FLEXIBLE FI-I	EUR	1.410	2,07	499	0,61
ES0175404005 - SEGURFONDO S&P 100 CUBIERTO	EUR	2.538	3,73	2.547	3,10
ES0175414004 - DUNAS VALOR EQUILIBRIO	EUR	1.588	2,33	1.000	1,22
ES0175437039 - DUNAS VALOR PRUDENTE FI-I	EUR	989	1,45	1.000	1,22
ES0175445032 - DUNAS VALOR SELECCION FI-I	EUR	1.895	2,78	0	0,00
ES0182527038 - CARTESIO-Y FI	EUR	1.019	1,50	527	0,64
<b>TOTAL IIC</b>		13.987	20,54	17.862	21,74
ES0108741002 - ALTAMAR V PRIVATE EQUITY PROGRAM 2010 FCR	EUR	1.216	1,79	1.203	1,46
ES0140637002 - Galdana Ventures FCR I	EUR	193	0,28	156	0,19
ES0141175002 - GED V ESPAÑA, FCR	EUR	291	0,43	295	0,36
ES0157100001 - ALTAMAR GOLBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII FRC	EUR	1.253	1,84	1.148	1,40
ES0177043033 - ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II FCR	EUR	885	1,30	1.495	1,82
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		3.839	5,64	4.296	5,23
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		26.782	39,35	30.077	36,60
US9128284Q05 - US TREASURY N/B 31/05/2020	USD	1.797	2,64	0	0,00
XS1404935204 - BANKINTER SA 8.625 29/12/49	EUR	683	1,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.481	3,64	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		2.481	3,64	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		2.481	3,64	0	0,00
AT0000APOST4 - OESTERREICHISCHE POST AG	EUR	330	0,48	0	0,00
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	0	0,00	394	0,48
CH0024638196 - SCHINDLER HOLDING	CHF	0	0,00	383	0,47
CH0038863350 - NESTLE	CHF	0	0,00	501	0,61
DE000PAH0038 - PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PFD	EUR	273	0,40	0	0,00
DE0005190003 - BMW AG	EUR	482	0,71	0	0,00
DE0005439004 - CONTINENTAL	EUR	0	0,00	360	0,44
DE0007100000 - DAIMLER AG	EUR	276	0,40	0	0,00
FR0000073272 - SAFRAN SA	EUR	0	0,00	515	0,63

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120172 - CARREFOUR	EUR	347	0,51	0	0,00
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	418	0,61	0	0,00
FR0000120321 - L'OREAL	EUR	592	0,87	0	0,00
FR0000120404 - ACCOR SA	EUR	0	0,00	430	0,52
FR0000120966 - SOCIETE BIC SA	EUR	515	0,76	0	0,00
FR0000121014 - LVMH	EUR	285	0,42	0	0,00
FR0000121329 - THALES	EUR	353	0,52	0	0,00
FR0000121501 - PEUGEOT	EUR	0	0,00	424	0,52
FR0000121725 - DASSAULT AVIATION -- PARIS	EUR	658	0,97	523	0,64
FR0000125338 - CAP GEMINI	EUR	588	0,86	396	0,48
FR0000125486 - VINCI SA	EUR	494	0,73	511	0,62
FR0000130452 - EIFFAGE	EUR	0	0,00	457	0,56
FR0000131104 - BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	461	0,56
FR0000131906 - RENAULT	EUR	0	0,00	420	0,51
IT0004176001 - PRYSMIAN SPA	EUR	0	0,00	598	0,73
NL0000009082 - KPN NV	EUR	0	0,00	262	0,32
NL0010273215 - ASML HOLDING NV	EUR	519	0,76	0	0,00
NL0011821202 - ING GROEP	EUR	0	0,00	460	0,56
PTEDP0AM0009 - EDP ELECTRIC-INTEGRATED	EUR	340	0,50	0	0,00
PTGALOAM0009 - GALP ENERGIA SGPS SA-B	EUR	0	0,00	429	0,52
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>6.469</b>	<b>9,50</b>	<b>7.523</b>	<b>9,17</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>6.469</b>	<b>9,50</b>	<b>7.523</b>	<b>9,17</b>
CH0008899764 - C.SUISSE ETF MSCI (CHF)	CHF	0	0,00	1.495	1,82
DE0006289309 - ISHARES EURO STOXX BANK (DE) XETRA	EUR	0	0,00	1.906	2,32
ES0168674002 - EDM INVERSION-I	EUR	0	0,00	1.047	1,27
ES0168674010 - EDM INVERSION-L	EUR	1.670	2,45	0	0,00
FI4000233242 - EVLI SHORT CORP BOND- IB EUR	EUR	998	1,47	2.000	2,43
FR0010674978 - LA FRANCAISE SUB DEBT-C	EUR	762	1,12	0	0,00
FR0011630607 - ODDO CREDIT OPPORTUNIT- CI EUR	EUR	386	0,57	0	0,00
FR0012365013 - SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	EUR	869	1,28	871	1,06
IE00BN85Y486 - BLACKSTONE DIVERS MS-IEURACC	EUR	0	0,00	1.201	1,46
IE00BPZ58P52 - MUZIN EMRG MK S DUR-HDGEURAH	EUR	379	0,56	900	1,10
IE00BYQDND46 - PIMCO-DYN MLT AST-INSACCH EU	EUR	964	1,42	0	0,00
IE00BYXHR262 - MUZ ENHANCED YIELD S/T-HAH	EUR	0	0,00	1.698	2,07
IE00B2NGJY51 - PRINCIPAL-PREF SECUR-H IE AC	EUR	955	1,40	999	1,22
IE00B3CCJC95 - GUINNESS GLOBAL ENERGY FD-E	USD	1.334	1,96	527	0,64
IE00B3DS7666 - BLACKSTONE GSO SEN EURO FN-A	EUR	1.495	2,20	1.643	2,00
IE00B42Z5J44 - ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	EUR	0	0,00	1.039	1,26
IE00B80G9288 - PIMCO GIS-INCOME FUND-INSEHA	EUR	1.461	2,15	0	0,00
IE00B96G6Y08 - MUZIN-EUROPEYIELD-HED EUR AH	EUR	0	0,00	901	1,10
IE00B9721Z33 - MUZINICH SHORT DUR H/Y-HEAH	EUR	0	0,00	499	0,61
LU0028445327 - EDM INTERNATIONAL - STRAT - RE	EUR	0	0,00	487	0,59
LU0106253437 - SCHRODER ISF EM DBT A R-C AC	USD	497	0,73	0	0,00
LU0780569322 - HALLEY EUROPEAN EQUITIES "A" (EUR)	EUR	0	0,00	844	1,03
LU0908524936 - HALLEY SICAV-ALINEA GLB-I	EUR	982	1,44	1.007	1,22
LU0925041070 - ABANTE GB FD-EURO QUAL EQ-AE	EUR	950	1,40	0	0,00
LU0931237787 - OAKTREE GLOBAL CV B-H EUR EB	EUR	482	0,71	0	0,00
LU0992624949 - CARMIGNAC - SECURITE F EUR ACC	EUR	0	0,00	1.000	1,22
LU0992631217 - CARMIGNAC CAPIT PLUS-F EU A	EUR	991	1,46	1.000	1,22
LU1162198839 - LFIS VIS PREMIA-IS EUR	EUR	991	1,46	0	0,00
LU1349373941 - DSTM DEFENSIVE PORTFOLIO "A"	EUR	0	0,00	5.218	6,35
<b>TOTAL IIC</b>		<b>16.165</b>	<b>23,78</b>	<b>26.280</b>	<b>31,99</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>25.114</b>	<b>36,92</b>	<b>33.804</b>	<b>41,16</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>51.896</b>	<b>76,27</b>	<b>63.880</b>	<b>77,76</b>

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.