

ARBITRAGE CAPITAL, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2710

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** Ernst&Young S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+ (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en 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

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH
28036 - Madrid
913848500

Correo Electrónico

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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 28/02/2003

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

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 IIC, en activos de Renta Variable, Renta Fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. La Renta Fija puede ser pública y/o privada, (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), sin predeterminación en cuanto al rating de emisiones/emisores (incluyendo no calificados), ni en cuanto a la duración media de la cartera en Renta Fija.

Operativa en instrumentos derivados

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 | 2019 | 2018 |
|--|----------------|------------------|-------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,75 | 0,38 | 1,12 | 0,30 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,66 | -0,35 | -0,50 | -0,09 |

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 | 4.660.428,00 | 4.844.036,00 |
| Nº de accionistas | 194,00 | 201,00 |
| 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 | 52.205 | 11,2017 | 10,3807 | 11,2087 |
| 2018 | 52.356 | 10,6863 | 10,5318 | 12,1189 |
| 2017 | 57.811 | 11,6882 | 11,3435 | 11,7861 |
| 2016 | 57.888 | 11,3698 | 9,9917 | 11,4113 |

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 | | | |
| 10,38 | 11,21 | 11,20 | 0 | 0,00 | SIBE |

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 | 0,14 | 0,20 | 0,34 | 0,28 | 0,35 | 0,64 | mixta | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,03 | | | 0,05 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado 2019 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2018 | 2017 | 2016 | 2014 |
| 4,82 | 3,33 | -0,60 | -1,11 | 3,19 | -8,57 | 2,80 | 1,12 | 2,08 |

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2019 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2018 | 2017 | 2016 | 2014 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,48 | 0,11 | 0,13 | 0,12 | 0,12 | 0,37 | 0,40 | 0,40 | 0,00 |

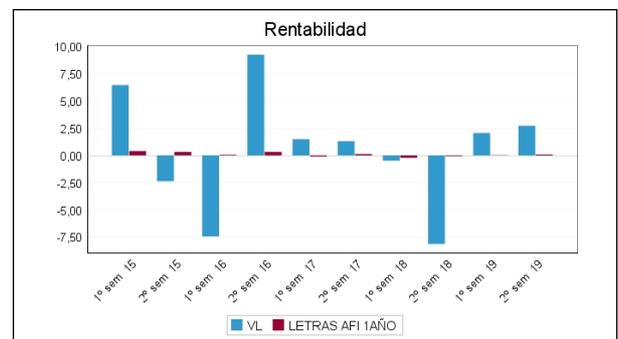
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual | | Fin periodo anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 47.022 | 90,07 | 50.377 | 95,36 |
| * Cartera interior | 14.530 | 27,83 | 16.797 | 31,80 |
| * Cartera exterior | 32.457 | 62,17 | 33.392 | 63,21 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 35 | 0,07 | 188 | 0,36 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 3.960 | 7,59 | 1.239 | 2,35 |
| (+/-) RESTO | 1.222 | 2,34 | 1.211 | 2,29 |
| TOTAL PATRIMONIO | 52.205 | 100,00 % | 52.827 | 100,00 % |

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 periodo anterior |
|---|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 52.827 | 52.356 | 52.356 | |
| ± Compra/ venta de acciones (neto) | -3,89 | -1,13 | -4,96 | 230,64 |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 2,68 | 2,01 | 4,67 | 27,98 |
| (+) Rendimientos de gestión | 3,13 | 2,12 | 5,23 | 41,23 |
| + Intereses | 0,18 | 0,29 | 0,47 | -41,28 |
| + Dividendos | 0,80 | 1,26 | 2,07 | -38,96 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,41 | 0,92 | 1,35 | -57,24 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 2,26 | 3,79 | 6,09 | -42,77 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | -0,05 | 0,00 | -0,05 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,96 | -5,58 | -6,64 | -83,52 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,50 | 1,43 | 1,95 | -66,89 |
| ± Otros resultados | 0,00 | 0,01 | 0,01 | -94,14 |
| ± Otros rendimientos | -0,02 | 0,00 | -0,02 | -3.806,79 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,46 | -0,44 | -0,90 | 0,80 |
| - Comisión de sociedad gestora | -0,34 | -0,29 | -0,64 | 13,11 |
| - Comisión de depositario | -0,03 | -0,03 | -0,05 | -2,24 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,01 | -0,02 | -0,03 | -45,09 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | -0,01 | 57,28 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,08 | -0,10 | -0,18 | -26,64 |
| (+) Ingresos | 0,02 | 0,33 | 0,35 | -95,24 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,01 | 0,01 | 0,01 | -2,99 |
| + Otros ingresos | 0,01 | 0,32 | 0,34 | -96,71 |
| ± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 52.205 | 52.827 | 52.205 | |

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

3. Inversiones financieras

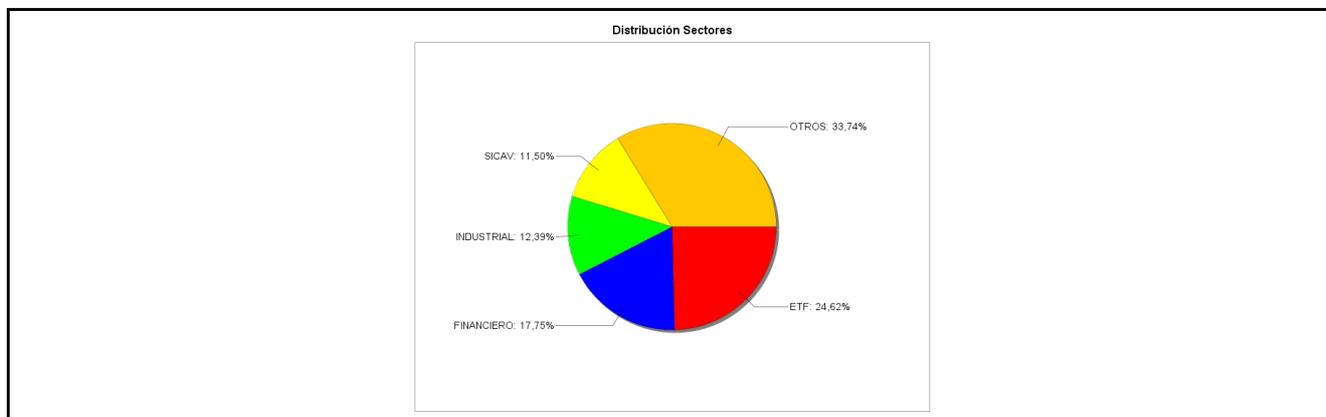
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 503 | 0,96 | 730 | 1,38 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 503 | 0,96 | 730 | 1,38 |
| TOTAL RV COTIZADA | 8.079 | 15,47 | 9.910 | 18,78 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 8.079 | 15,47 | 9.910 | 18,78 |
| TOTAL IIC | 3.683 | 7,05 | 4.107 | 7,78 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 1.330 | 2,55 | 1.116 | 2,11 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 13.595 | 26,03 | 15.864 | 30,05 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 1.762 | 3,38 | 3.637 | 6,89 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | 1.762 | 3,38 | 3.637 | 6,89 |
| TOTAL RV COTIZADA | 9.306 | 17,83 | 13.803 | 26,13 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 9.306 | 17,83 | 13.803 | 26,13 |
| TOTAL IIC | 22.243 | 42,62 | 16.925 | 32,04 |
| TOTAL DEPÓSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 33.311 | 63,83 | 34.366 | 65,06 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 46.906 | 89,86 | 50.229 | 95,11 |

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% 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 |
|------------------|--|------------------------------|--------------------------|
| IN. EUROSTOXX 50 | C/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 3850 170120 10 | 11.550 | Inversión |

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------------|--|------------------------------|--------------------------|
| IN. EUROSTOXX 50 | C/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 3825 170120 10 | 7.650 | Inversión |
| IN. EUROSTOXX 50 | C/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 3800 170120 10 | 11.400 | Inversión |
| IN. EUROSTOXX 50 | C/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 3775 170120 10 | 7.550 | Inversión |
| Total subyacente renta variable | | 38150 | |
| TOTAL DERECHOS | | 38150 | |
| SWISS FED BND | V/ Fut. TLF FFBH0 1000 060320 | 7.317 | Inversión |
| NOCIONAL BONO ESPAÑOL 10YR | V/ Fut. TLF FKOAH0 1000 060320 | 11.144 | Inversión |
| Total subyacente renta fija | | 18462 | |
| IN. EUROSTOXX 50 | V/ Opc. PUT P OP. EURO STOXX 50 3500 170120 10 | 2.800 | Inversión |
| IN. S&P500 | V/ Fut. FU. MINI S&P 500 STOCK INDEX 50 200320 | 10.005 | Inversión |
| Total subyacente renta variable | | 12805 | |
| EURO | V/ Fut. FU. EURO FX 125000 160320 | 9.069 | Inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 9069 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 40336 | |

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

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|--|----|----|
| | | |

| | 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

Un accionista posee una participación significativa directa del 20,36% del patrimonio de la sociedad. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

Durante el periodo se ha operado con renta variable de LABORATORIOS FARMACEÚTICOS ROVI, S.A. y de Inmobiliaria Colonial Socimi, teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 298.966,23 euros, suponiendo un 0,00%.

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

El 2019 ha sido un año positivo para el ahorro, con muy buen comportamiento y retornos en prácticamente todos los activos. A pesar de que el crecimiento económico se ha debilitado en 2019 (dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y guerras comerciales), el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

Desde el lado macro, en 2019 hemos asistido a una desaceleración económica. Las razones han sido tanto estructurales

(menor crecimiento potencial de las economías, confrontación estratégica China-EEUU, exceso de capacidad), como coyunturales (aumento de aranceles, Brexit, o crisis en algunas economías emergentes). Por regiones, se ha observado un comportamiento desigual. En Estados Unidos, estamos asistiendo a la expansión económica más larga que se recuerda. El consumo privado sigue sólido, con impacto limitado de las tensiones comerciales hasta el momento, y el apoyo de la Fed (con 3 recortes de tipos preventivos, priorizando crecimiento sobre inflación). En Europa, por el contrario, las tensiones comerciales y la menor demanda global en el sector automóviles han llevado a caídas significativas en la actividad manufacturera alemana. En China, hemos asistido a una desaceleración moderada (con apoyo de estímulos), y la desaceleración ha sido más acusada en emergentes (peor año en más de una década, por tensiones comerciales y vulnerabilidades propias). Respecto a la política monetaria, se puede decir que 2019 ha sido un año de "normalización fallida". Tanto la Reserva federal como el BCE han tenido que dar marcha atrás en su intención de subir tipos de interés y dejar de adquirir bonos en el mercado. En términos de tipos de interés reales de largo plazo, el impacto ha sido de alrededor de 100 puntos básicos en USA y 50 puntos básicos en Europa, con el consecuente impacto positivo en activos de riesgo.

A pesar del menor crecimiento económico en una década, la renta variable ha registrado un excelente comportamiento en 2019, cerrando en máximos históricos en EEUU y anuales en Europa. Las bolsas de EEUU cerraron su mejor año desde 2013, destacando las subidas del Nasdaq 100 (+38%), S&P (+29%), Russell (+24%) y Dow Jones (+22%). Desde la elección de Donald Trump en noviembre 2016, el S&P ha subido un 50%, superando ampliamente el comportamiento del resto de bolsas mundiales. En Europa, el Eurostoxx 50 cerró con una subida del +25%, el Stoxx 600 del +23%, destacando positivamente la bolsa griega (ASE +49%), la irlandesa (Iseq +31%) o la italiana (Mib +28%), con el CAC francés (+26%) o DAX alemán (+25,5%) más en línea con la media europea. El peor comportamiento relativo se ha observado en índices como el FTSE 100 británico (+12%) y el Ibex 35 (+11,8%). Otras bolsas han arrojado un buen comportamiento, como el CSI 300 chino (+36%), o el Nikkei japonés (+18%).

Teniendo en cuenta el bajo crecimiento de los beneficios en 2019 (+0,5% en el S&P 500, +3% en el Stoxx 600, consecuencia de la desaceleración económica global), la expansión de múltiplos explica la mayor parte de subida de los índices en 2019 (favorecida tanto por la bajada de tipos de interés reales de largo plazo, como por la progresiva reducción de prima de riesgo). Los múltiplos PER 20e se sitúan alrededor de a 18x en el S&P 500 y 15x en Stoxx 600. El desempeño bursátil en los últimos meses del año ha seguido la mejora de los datos macro, con una mayor visibilidad de algunos escenarios inciertos como el Brexit o con cada paso hacia adelante que se ha dado en la disputa comercial entre EEUU y China (con la inminente firma anunciada por Trump de la Fase 1 del Acuerdo), de forma que según ha ido avanzando el 4T19, hemos visto como el mercado ha ido despejando el riesgo de recesión. Desde un punto de vista sectorial, prácticamente todos los sectores han subido, si bien los sectores más cíclicos, como industriales y materiales, han tenido un peor comportamiento frente a sectores defensivos (consumo básico, utilities) o de crecimiento (tecnología), con los inversores sobreponderando valores de baja volatilidad. En Europa, destacaron servicios financieros (+39%), Construcción (+37%) y Tecnología (+35%), frente a un peor comportamiento de telecomunicaciones (0%), petroleras (6%) y bancos (8%).

Desde un punto de vista de flujos, en 2019 los fondos de renta variable a nivel global han visto el mayor nivel de reembolsos desde la Crisis Financiera Global, a pesar de tener uno de los mejores comportamientos en los últimos años. Con 250bn USD, las salidas de fondos han sido casi tan elevadas como en 2008, destacando especialmente las sufridas en Estados Unidos y Europa (110bn USD cada una). Esta cifra, no obstante, representa alrededor del 4% de los activos bajo gestión en Europa, y el 1% en Estados Unidos. En contraste, el mercado de bonos a nivel global ha tenido unas entradas netas 545bn USD, una de las mayores desde la crisis financiera global (ligeramente por detrás de 2017, con +551bn USD). El contraste de flujos entre renta variable y renta fija es particularmente llamativa en Europa, cuando observamos como los bonos con yields negativas han recibido entradas de 74bn USD (mayor nivel desde la crisis financiera global).

Respecto a la renta fija, 2019 se ha caracterizado por un continuado descenso de los tipos de la deuda pública durante los primeros ocho meses y cierta recuperación en la última parte del año a medida que se disipaban las tensiones geopolíticas y que el deterioro de las perspectivas económicas comenzaba a tocar fondo. Durante el ejercicio, los bancos centrales fueron los principales catalizadores de los movimientos del mercado, al darse la vuelta y volver a políticas monetarias expansivas. En la Zona Euro esto se ha traducido en la imposibilidad del Banco Central de abandonar el terreno negativo en sus tipos de interés de referencia, situación que ha pasado de ser algo coyuntural a esperarse que se

mantenga al menos durante los próximos dos o tres años, y en un banco central al que ya le queda muy poco margen de maniobra, por lo que, ya de forma muy explícita, éste ha hecho un llamamiento de aplicar medias de expansión fiscal a los países que tienen capacidad para ello.

Recordamos las principales acciones del Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (Fed) estadounidense en 2019:

BCE: Venciendo la oposición de algunos miembros del Consejo de Gobierno, el BCE aprobó en septiembre la siguiente batería de medidas:

- Recorte del tipo de depósito en 10 p.b. hasta -0,50%. El tipo de refinanciación y la facilidad marginal de crédito se mantienen en el 0% y 0,25%.

- El forward guidance se refuerza y se liga a que se produzca una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo pero inferior al 2% en su horizonte de proyección, y que ello se refleje en la inflación subyacente. Señalar que las proyecciones actuales del BCE para el ejercicio 2022 apuntan a una inflación del 1,6% (1,7% en el 4T2022), todavía muy por debajo del objetivo.

- Se reinicia el programa de compra de activos a un ritmo de EUR 20.000 millones al mes a partir del 1 de noviembre y sin fecha definida de finalización (hasta “poco antes de que comiencen a subir los tipos de interés”). La composición por activos del programa será similar a las anteriores. Esto supondrá la compra alrededor de un 15% del programa en bonos corporativos (unos EUR 3.000-4.000 M). Además, se extiende la compra de bonos a aquellos con rentabilidades por debajo del tipo de depósito. El BCE no considera necesario modificar los límites a la compra de activos ya que cree que en las condiciones actuales tiene margen suficiente para mantener el ritmo de compra establecido.

- Tiering el exceso de reservas: Se introduce un sistema de dos tramos, uno de los cuales queda exento del tipo de depósito (-0,50%) y se remunera al 0%. El volumen de reservas exentas se determina en función de un multiplicador sobre los requisitos mínimos de reservas, y que será el mismo para todas las instituciones. Este multiplicador podrá variar, en principio se ha establecido en 6 veces. Calculamos que algo más de un 40% del exceso de reservas de los bancos europeos quedará exento, por lo que la demanda de éstos de bonos gubernamentales retrocederá, afectando especialmente a la parte corta de la curva de tipos de interés.

- Se modifica el nuevo TLTRO: se elimina el diferencial de 10 p.b. sobre los tipos de depósito y de refinanciación y se extiende la duración de 2 a 3 años.

Señalar que el cambio de liderazgo en el BCE, ahora bajo la presidencia de Christine Lagarde, no ha supuesto modificaciones de relevancia, al haberse reafirmado ésta en las políticas de su predecesor, Mario Draghi, si bien sí esperamos que Lagarde busque más el consenso dentro de un Consejo de Gobierno que actualmente está muy dividido. Por otro lado, indicar que el BCE inicia en 2020 una revisión estratégica (la última fue en 2003) que durará cerca de un año. La revisión será completa y podría incluir una revisión de lo que el banco central considera estabilidad de precios. Creemos que éste es el principal riesgo, en caso de que el BCE quiera revisar a la baja su objetivo de inflación o ampliar el rango del mismo, lo que sería una rebaja de facto del mismo, ya que podría traducirse en un anclaje de las perspectivas de inflación en niveles más bajos, en un momento en el que el resto de bancos centrales apuntan al lado opuesto.

Por su parte, la Fed llevó a cabo en 2019 tres bajadas de sus tipos de interés de referencia (julio, septiembre y octubre), de 25 puntos básicos cada una, hasta situarlos el 1,50-1,75%. Tras esto, la Fed se sitúa en pausa, a la espera de ver el efecto del nuevo estímulo monetario en la economía. Señalar que la proyección media del denominado dot plot o diagrama de puntos en la que los miembros de la Fed indican sus expectativas para los tipos de interés de referencia no apunta a movimientos de tipos en 2020 y contempla una subida en 2021. Esto contrasta con las perspectivas del mercado, que le dan una probabilidad de al menos un 35% a que se produzca una bajada de tipos en 2020, ante la desaceleración de la economía estadounidense (algunos analistas siguen apuntando el riesgo de que ésta entre en recesión, si bien de ocurrir ésta sería moderada).

En este contexto, la rentabilidad del Bund, que había terminado el ejercicio 2018 por encima del 0,20%, comenzó a probar niveles negativos al final del 1T2019, para desplomarse hasta niveles por debajo del -0,70% a finales de agosto, momento a partir del cual se fue recuperando para cerrar 2019 en niveles cercanos al -0,20%. Patrón similar siguió el bono 10 años estadounidense, que partiendo de niveles algo superiores al 2,5% retrocedió hasta el 1,46% en verano para recuperarse hasta el 1,88% a finales de año. Además, en Europa la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores provocó un efecto de expulsión hacia activos de mayor riesgo, lo que se tradujo en la caída de las primas de riesgo de la deuda

pública de la periferia de Europa. Igualmente, los spreads de crédito fueron estrechando durante todo el año, a excepción de repuntes en mayo y agosto.

En el mercado de divisas el USD se ha ido depreciando respecto al resto de divisas destacando el EUR/USD cercano a 1,12, un GBP/EUR próximo a 1,31, y un USD/CNH por debajo de 7, calmando las posibles amenazas de Trump de emprender acciones arancelarias contra algunos países para presionar el USD a la baja.

Dentro de las materias primas, destacamos el comportamiento del crudo. El Brent subió +23% en 2019, su mejor año desde 2016 (cayó -20% en 2018), reflejando unas mejores expectativas de demanda para 2020 así como una caída de los inventarios americanos en las últimas semanas.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

En base al escenario macro antes descrito, en el período se han llevado a cabo una serie de movimientos tácticos, aprovechando las oportunidades generadas por el mercado; manteniendo estrategias de diversificación y asignación de activos en beneficio de los partícipes y accionistas, en base a la política de inversión del vehículo.

c. Índice de referencia.

N/A

d. Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 52,2 millones de euros frente a 52,83 millones de euros del periodo anterior.

El número de accionistas ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 201 a 194.

La rentabilidad obtenida por la sociedad a lo largo del periodo se sitúa en 3,33% frente al -0,6% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,11% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,13% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 11,202 a lo largo del periodo frente a 10,906 del periodo anterior.

e. Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad de 3,33% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -0,6% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de 1,95%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera de renta variable está compuesta por acciones de compañías globales de distintas capitalizaciones, representando un tercio del patrimonio; las mayores posiciones las ocupan las acciones de Lar España, IAG, Banco Santander, OMV y Telefónica.

Desde el punto de vista geográfico, la menor rentabilidad de nuestra cartera de renta variable se explica claramente por el peso significativo que tienen en ella las inversiones en España, de entre el 30-40% de la renta variable neta; unido a la mala evolución relativa de la bolsa española en el año 2019, a la que antes nos hemos referido.

Desde un análisis sectorial, la menor rentabilidad se adscribiría a la sobreponderación de sectores que no han tenido una buena evolución relativa en el año, como son la banca española, las telecomunicaciones europeas, las petroleras o las inmobiliarias españolas.

Entre aquellos valores que nos han proporcionado mayores satisfacciones, se encuentran: Acerinox, BME, Ferrovial, Inditex, IAG, AXA, Leonardo, OMV, Petrofac, Standard Chartered, Lukoil, Gazprom, Unicredit, Citigroup, Goldman Sachs, o Microsoft. En el pelotón de cola, con peor comportamiento se encuentran valores como: Nokia, Renault, Bankia, Metrovacesa, A3media, Quabit, Liberbank o Telefónica.

En relación a las inversiones en activos de renta fija, éstas representan aproximadamente un 4%. A inicios del semestre se decidió tomar medidas de reducción de riesgo que comentamos en el informe que enviamos ese mes. Por un lado, se redujo el tamaño de las posiciones; por otro lado, se transformó, en una proporción significativa, la posición corta sobre deuda euro de largo plazo en una posición sobre el diferencial entre tipos dólar y tipos euro, que se encontraba (y encuentra) en máximos históricos; finalmente, hicimos un ejercicio de reevaluación de la racionalidad de las posiciones existentes. Afortunadamente se tuvo el coraje de no decidir tomar pérdidas definitivas y cortar radicalmente la posición; porque, desde entonces, los tipos de largo plazo europeos han caído cerca de 50 pb, aunque los diferenciales lo han hecho en menor proporción.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Se finaliza el ejercicio con posiciones largas en futuros sobre EUR/USD, y cortas en Mini S&P y Bono Español.

Además se cuenta con opciones call compradas sobre Eurostoxx en diferentes niveles.

d. Otra información sobre inversiones.

En el mes de julio el fondo no alcanzó el mínimo de liquidez exigido por normativa del 1%, incumplimiento que quedó regularizado en el mes siguiente

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 3,33% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -0,6% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 0,08%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el segundo semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 6,86, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12,91679 para el Ibx 35, 13,60739 para el EuroStoxx, y 12,61588 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 0,75, mostrando el exceso de rentabilidad en relación al riesgo asumido por el fondo. El Ratio Sortino es de 0,92. El Downside Risk ratio de 4,68.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Durante el año 2019, la IIC ha acudido a la Junta General de Accionistas de DIA, votando a favor de la propuesta del Consejo de Ampliación de Capital.

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.

ACTIVOS EN LITIGIO

La IIC mantiene en la cartera valores de OIBRBZ 5 7/8 04/17/18 clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

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

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

A partir del 01/08/2019 la remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de EONIA -12pb

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el periodo se ha operado con renta variable de LABORATORIOS FARMACEÚTICOS ROVI, S.A. , teniendo la consideración de operación vinculada.

Durante el periodo se ha operado con renta variable de Inmobiliaria Colonial Socimi S , teniendo la consideración de operación vinculada.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

Para una mejor toma de decisiones de inversión se emplea los recursos de análisis proporcionados por diversas casas tanto para renta fija que como para renta variable. Entre las casas que ofrecen mayores recursos se encuentran Bernstein, Exane y Kepler. El coste de análisis asociado al fondo Arbitrage Capital Sicav para el segundo semestre de 2019 es de 4385,38€. Siendo el total anual de 8594,94€.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras el espectacular comportamiento en 2019 de los activos de riesgo (que compensa un difícil 2018, donde la mayoría de los activos arrojó un retorno negativo), creemos que de cara a 2020 es necesario asistir a una cierta mejora en el escenario de crecimiento económico, y un ligero crecimiento en beneficios empresariales, para obtener retornos positivos en los activos de riesgo. Al mismo tiempo, vemos valoraciones más ajustadas que al comienzo de 2019 y riesgos geopolíticos, variables que limitan el potencial al alza.

Desde un punto de vista macro, salimos de 2019 haciendo la misma pregunta que hace unos meses: ¿en qué punto del ciclo económico estamos? Tras la continuada revisión a la baja de previsiones de crecimiento en 2019 (hasta los ritmos más bajos desde la crisis financiera), de cara a 2020 esperamos mejora (si bien muy por debajo del potencial), concediendo baja probabilidad a una recesión. Las hipótesis en este escenario son una contención de las tensiones comerciales, favorables condiciones financieras (apoyo de bancos centrales), y tímida contribución de política fiscal. Esperamos asimismo una inflación contenida, en este escenario de débil crecimiento, y ante factores deflacionistas estructurales (globalización, tecnología).

En lo que respecta a políticas monetarias, el crecimiento moderado y la menor inflación deberían llevar a tipos neutrales más bajos por más tiempo. Los bancos centrales han respondido a la incertidumbre cíclica, con el mayor porcentaje de recorte de tipos desde la gran Crisis Financiera. Esperamos por tanto que continúe la inyección de liquidez. Respecto a la Fed, teniendo en cuenta el escenario de sólido crecimiento en EEUU (+2%), y la expectativa de inflación subyacente convergiendo a su objetivo del 2%, no descontamos más recortes de tipos, salvo mayor desaceleración global. En Europa, el BCE sigue implementando estímulos duraderos en el tiempo ante riesgos de desaceleración económica y baja inflación, pero se reduce el margen de maniobra adicional para 2020 ante crecientes disensiones en el seno del BCE.

Respecto a beneficios empresariales, la revisión a la baja del BPA 2019 ha sido sustancial (-6% en Estados Unidos y Europa), y aunque también se han revisado a la baja los BPAs 2020, los crecimientos de BPA esperados para 2020 siguen siendo de dígito simple alto (+8,5% en el S&P 500, +8,0% en el Stoxx 600). Desde un punto de vista de flujos, la prima de riesgo de la renta variable permanece elevada, el posicionamiento es prudente (observando pesos de renta variable en hedge funds, fondos multiactivos, etc.), y la emisión de capital está en terreno negativo por primera vez en una década en Europa.

En este contexto, los principales factores para ser constructivos en renta variable son: 1) valoraciones razonables tanto absoluta (en Europa, PER 20e 15x del Stoxx 600, P/Vc 1,8x, con RPD 3,8%, descuento frente a historia), como relativa frente a deuda pública y crédito; 2) estabilización macroeconómica (desaceleración si, recesión no); 3) mejora esperada en resultados empresariales; 4) mantenimiento de políticas monetarias expansivas; 5) movimientos corporativos (bajos

tipos, necesidad de crecer inorgánicamente); 6) recompras de acciones; 7) gradual resolución de riesgos políticos (negociaciones comerciales Brexit).

Al mismo tiempo hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías. Los más importantes son: 1) deterioro adicional del ciclo, con recrudecimientos de tensiones comerciales de Estados Unidos – China y/o otros socios comerciales); 2) desaceleración superior a la esperada en China; 3) riesgo a la baja en BPAs 2020e. 4) riesgos geopolíticos; 5) limitaciones de la política monetaria.

El escenario actual sigue arrojando oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto de bajos tipos de interés aumenta el atractivo de compañías con elevada rentabilidad por dividendo, bien cubiertas por la generación de flujo de caja libre. Esto no implica necesariamente seguir una estrategia defensiva. En este grupo es inmediato pensar en sectores tradicionalmente defensivos (utilities y telecomunicaciones), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores algo más cíclicos y con beta más elevada (energía, materias primas, ocio, químicas), pero que presentan bajo nuestro punto de vista menor riesgo de revisión a la baja de flujos de caja libres que el descontado por el mercado, a la vez que tienen valoraciones más atractivas.

Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital y generación de caja, y valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual escenario de bajo crecimiento. Seguimos buscando empresas con estas características, especialmente en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales. Creemos por tanto que la mejor forma de gestionar renta variable en este escenario es diversificar las carteras y encontrar un equilibrio, seguir combinando compañías de calidad y crecimiento a precios razonables, con compañías claramente infravaloradas por el mercado, que a precios actuales pueden estar descontando un escenario muy negativo. En un escenario tan impredecible como el actual, donde factores geopolíticos tienen un protagonismo mayor al deseado, creemos que la gestión bottom-up y la selección de valores tiene cada vez mayor importancia.

Respecto a renta fija, entramos en 2020 con un escenario de debilidad en el crecimiento económico, con un ciclo ya muy maduro. Además, persisten las incertidumbres geopolíticas: el riesgo de que Reino Unido salga a finales de año de la UE sin haber firmado un acuerdo de libre comercio no puede descartarse, mientras que creemos que la firma de una segunda parte al acuerdo comercial firmado entre EEUU y China es complicada, ya que comprendería los asuntos más controvertidos, básicamente el intervencionismo del Gobierno chino en su economía. En este contexto, creemos que se justifica un posicionamiento defensivo. En este sentido, teniendo en cuenta que esperamos que los bancos centrales mantengan una política monetaria acomodaticia a medio plazo, justificada por los pobres datos de crecimiento y la ausencia de inflación, los bonos tienen poco riesgo a la baja, tanto en grado de inversión como en la parte más solvente del high yield (hasta rating BB), ya que, como hemos señalado antes, las compras del banco central producen un efecto expulsión de los inversores hacia categorías de menor calidad crediticia en búsqueda de rentabilidad.

En deuda pública europea apostamos por la deuda periférica frente a la alemana, pensando en un estrechamiento de la prima de riesgo. Mientras, en lo que se refiere al crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con “carry”, incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos y evitando los niveles más bajos de calidad crediticia, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos, siendo preferible tomar posiciones en deuda subordinada de empresas solventes grado de inversión. Igualmente, encontramos valor en emisiones en dólares frente a sus comparables en euros, si bien monitorizando la divisa para realizar coberturas en momentos puntuales.

Respecto a divisas, tras la depreciación del euro del 4% frente al dólar en 2019, de cara a 2020 esperamos que el EUR se mueva en el rango 1,10-1,20 USD/EUR, con gradual apreciación a medida que el menor riesgo cíclico reduzca el efecto refugio del dólar, se vaya reduciendo el riesgo político en la Eurozona (Brexit, Italia), y se vaya recogiendo el superávit por

cuenta corriente de la Eurozona y déficits fiscal y por cuenta corriente en Estados Unidos.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0213679196 - BONO BKT SM 6,38 2019-09-11 | EUR | 0 | 0,00 | 221 | 0,42 |
| ES0244251007 - BONO IBERCAJA 5,00 2020-07-28 | EUR | 503 | 0,96 | 509 | 0,96 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 503 | 0,96 | 730 | 1,38 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 503 | 0,96 | 730 | 1,38 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 503 | 0,96 | 730 | 1,38 |
| ES0105148078 - ACCIONES ATRY SM | EUR | 10 | 0,02 | 0 | 0,00 |
| ES0105366001 - ACCIONES ALQUIBER | EUR | 127 | 0,24 | 134 | 0,25 |
| ES0177542018 - ACCIONES IAG LN | EUR | 578 | 1,11 | 425 | 0,81 |
| ES0105122024 - ACCIONES 1572241D SM | EUR | 262 | 0,50 | 379 | 0,72 |
| ES0180907000 - ACCIONES UNI SM | EUR | 194 | 0,37 | 157 | 0,30 |
| ES0173908015 - ACCIONES RLIA SM | EUR | 402 | 0,77 | 400 | 0,76 |
| ES0173358039 - ACCIONES R4 SM | EUR | 299 | 0,57 | 305 | 0,58 |
| ES0157261019 - ACCIONES RVI SM | EUR | 124 | 0,24 | 194 | 0,37 |
| ES0113679137 - ACCIONES BKT SM | EUR | 261 | 0,50 | 0 | 0,00 |
| ES0105251005 - ACCIONES HOME SM | EUR | 220 | 0,42 | 214 | 0,41 |
| ES0105148003 - ACCIONES ATRY SM | EUR | 150 | 0,29 | 122 | 0,23 |
| ES0105093001 - ACCIONES GIGA SM | EUR | 136 | 0,26 | 142 | 0,27 |
| ES0127797019 - ACCIONES EDPR PL | EUR | 315 | 0,60 | 271 | 0,51 |
| ES0119256032 - ACCIONES ICDR SM | EUR | 0 | 0,00 | 3 | 0,01 |
| ES0105287009 - ACCIONES AEDAS SM | EUR | 214 | 0,41 | 209 | 0,40 |
| ES0113307062 - ACCIONES BKIA SM | EUR | 380 | 0,73 | 831 | 1,57 |
| ES0105223004 - ACCIONES GEST SM | EUR | 0 | 0,00 | 312 | 0,59 |
| ES0180850416 - ACCIONES TRG SM | EUR | 38 | 0,07 | 47 | 0,09 |
| ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM | EUR | 498 | 0,95 | 433 | 0,82 |
| ES0168675090 - ACCIONES LBK SM | EUR | 168 | 0,32 | 190 | 0,36 |
| ES0148396007 - ACCIONES ITX SM | EUR | 0 | 0,00 | 529 | 1,00 |
| ES0139140174 - ACCIONES COL SM | EUR | 0 | 0,00 | 196 | 0,37 |
| ES0132105018 - ACCIONES ACX SM | EUR | 402 | 0,77 | 353 | 0,67 |
| ES0124244E34 - ACCIONES MAP SM | EUR | 118 | 0,23 | 386 | 0,73 |
| ES0118900010 - ACCIONES FER SM | EUR | 270 | 0,52 | 457 | 0,86 |
| ES0118594417 - ACCIONES IDR SM | EUR | 254 | 0,49 | 222 | 0,42 |
| ES0115056139 - ACCIONES BME SM | EUR | 344 | 0,66 | 0 | 0,00 |
| ES0113900J37 - ACCIONES SAN SM | EUR | 560 | 1,07 | 612 | 1,16 |
| ES0113860A34 - ACCIONES SAB SM | EUR | 0 | 0,00 | 273 | 0,52 |
| ES0112501012 - ACCIONES EBRO SM | EUR | 289 | 0,55 | 470 | 0,89 |
| ES0110944172 - ACCIONES QBT SM | EUR | 150 | 0,29 | 164 | 0,31 |
| ES0109427734 - ACCIONES A3M SM | EUR | 348 | 0,67 | 431 | 0,82 |
| ES0105025003 - ACCIONES MRL SM | EUR | 256 | 0,49 | 366 | 0,69 |
| ES0105015012 - ACCIONES LRE SM | EUR | 710 | 1,36 | 682 | 1,29 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 8.079 | 15,47 | 9.910 | 18,78 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 8.079 | 15,47 | 9.910 | 18,78 |
| ES0175224031 - PARTICIPACIONES SCHSCS SM | EUR | 272 | 0,52 | 0 | 0,00 |
| ES0170147021 - PARTICIPACIONES PLUUESP SM | EUR | 0 | 0,00 | 489 | 0,93 |
| ES0170147039 - PARTICIPACIONES PLUUESP SM | EUR | 510 | 0,98 | 0 | 0,00 |
| ES0108742000 - PARTICIPACIONES ALTAN III GLOBAL FIL | EUR | 343 | 0,66 | 312 | 0,59 |
| ES0108703002 - PARTICIPACIONES 1 0 Tecnocentro SICA | EUR | 433 | 0,83 | 422 | 0,80 |
| ES0158644007 - PARTICIPACIONES LAREDO INVERSIÓN LIB | EUR | 0 | 0,00 | 523 | 0,99 |
| ES0105984001 - PARTICIPACIONES ADLERIL SM | EUR | 365 | 0,70 | 360 | 0,68 |
| ES0182527038 - PARTICIPACIONES MCSYACC SM | EUR | 539 | 1,03 | 511 | 0,97 |
| ES0112611001 - PARTICIPACIONES AZVAINT SM | EUR | 466 | 0,89 | 485 | 0,92 |
| ES0158457038 - PARTICIPACIONES LIE SM | EUR | 284 | 0,54 | 556 | 1,05 |
| ES0107390033 - PARTICIPACIONES S0070 SM | EUR | 261 | 0,50 | 232 | 0,44 |
| ES0140963002 - PARTICIPACIONES ALGAR GLOBAL FUND FI | EUR | 210 | 0,40 | 217 | 0,41 |
| TOTAL IIC | | 3.683 | 7,05 | 4.107 | 7,78 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0116879026 - PARTICIPACIONES GED ESPAÑA | EUR | 87 | 0,17 | 39 | 0,07 |
| ES0157100001 - PARTICIPACIONES ALTAMAR BUYOUT GLOBA | EUR | 828 | 1,59 | 690 | 1,31 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0141175002 - PARTICIPACIONES GED ESPAÑA | EUR | 415 | 0,79 | 387 | 0,73 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 1.330 | 2,55 | 1.116 | 2,11 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 13.595 | 26,03 | 15.864 | 30,05 |
| GR0124034688 - BONO 3483030Z GA 3,75 2028-01-30 | EUR | 38 | 0,07 | 2.238 | 4,24 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 38 | 0,07 | 2.238 | 4,24 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| PTMENXOM0006 - BONO EGL PL 4,38 2024-10-30 | EUR | 301 | 0,58 | 0 | 0,00 |
| XS0413493957 - BONO 1616Z LN 9,00 2022-02-17 | GBP | 144 | 0,28 | 140 | 0,26 |
| USP989MJAY76 - BONO YPPD AR 8,75 2024-04-04 | USD | 303 | 0,58 | 311 | 0,59 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 748 | 1,44 | 451 | 0,85 |
| XS1880365975 - BONO BKIA SM 6,38 2023-09-19 | EUR | 873 | 1,67 | 843 | 1,60 |
| XS0842214818 - BONO 532840Z SM 4,71 2020-01-20 | EUR | 103 | 0,20 | 105 | 0,20 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 976 | 1,87 | 948 | 1,80 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 1.762 | 3,38 | 3.637 | 6,89 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 1.762 | 3,38 | 3.637 | 6,89 |
| FR0013326246 - ACCIONES URW NA | EUR | 422 | 0,81 | 0 | 0,00 |
| BMG0114P1005 - ACCIONES AMLFZ US | GBP | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| US80585Y3080 - ACCIONES SBER RM | USD | 293 | 0,56 | 271 | 0,51 |
| US7237871071 - ACCIONES PXD US | USD | 0 | 0,00 | 95 | 0,18 |
| US71654V4086 - ACCIONES PETR4 BZ | USD | 213 | 0,41 | 411 | 0,78 |
| US69343P1057 - ACCIONES LKOH RM | USD | 265 | 0,51 | 423 | 0,80 |
| US6745991058 - ACCIONES OXY US | USD | 0 | 0,00 | 88 | 0,17 |
| US6550441058 - ACCIONES NBL US | USD | 0 | 0,00 | 69 | 0,13 |
| US6267171022 - ACCIONES MUR US | USD | 0 | 0,00 | 108 | 0,21 |
| US6174464486 - ACCIONES MS US | USD | 0 | 0,00 | 385 | 0,73 |
| US5658491064 - ACCIONES MRO US | USD | 0 | 0,00 | 88 | 0,17 |
| US42809H1077 - ACCIONES JES US | USD | 0 | 0,00 | 112 | 0,21 |
| US38141G1040 - ACCIONES GS US | USD | 308 | 0,59 | 540 | 1,02 |
| US3682872078 - ACCIONES GAZP RM | USD | 150 | 0,29 | 264 | 0,50 |
| US25179M1036 - ACCIONES DVN US | USD | 0 | 0,00 | 85 | 0,16 |
| US1729674242 - ACCIONES C US | USD | 366 | 0,68 | 308 | 0,58 |
| US0325111070 - ACCIONES APC US | USD | 0 | 0,00 | 124 | 0,23 |
| SE0000108656 - ACCIONES ERICB SS | SEK | 233 | 0,45 | 0 | 0,00 |
| NL0000009082 - ACCIONES KPN NA | EUR | 184 | 0,35 | 189 | 0,36 |
| LU0156801721 - ACCIONES TEN IM | EUR | 0 | 0,00 | 115 | 0,22 |
| IT0004931058 - ACCIONES MT IM | EUR | 371 | 0,71 | 285 | 0,54 |
| IT0004176001 - ACCIONES PRY IM | EUR | 215 | 0,41 | 206 | 0,39 |
| IT0003856405 - ACCIONES LDO IM | EUR | 157 | 0,30 | 334 | 0,63 |
| IT0003497168 - ACCIONES TIT IM | EUR | 167 | 0,32 | 144 | 0,27 |
| IT0000062072 - ACCIONES G IM | EUR | 0 | 0,00 | 331 | 0,63 |
| GB0031348658 - ACCIONES BARC LN | GBP | 0 | 0,00 | 335 | 0,63 |
| GB0004082847 - ACCIONES STAN LN | GBP | 337 | 0,64 | 639 | 1,21 |
| FR0013176526 - ACCIONES FR FP | EUR | 377 | 0,72 | 343 | 0,65 |
| FR0000131906 - ACCIONES RNO FP | EUR | 211 | 0,40 | 276 | 0,52 |
| FR0000131104 - ACCIONES BNP FP | EUR | 264 | 0,51 | 209 | 0,40 |
| FR0000121329 - ACCIONES HO FP | EUR | 0 | 0,00 | 163 | 0,31 |
| FR0000120354 - ACCIONES VK FP | EUR | 141 | 0,27 | 126 | 0,24 |
| FR0000073272 - ACCIONES SAF FP | EUR | 0 | 0,00 | 258 | 0,49 |
| CA15135U1093 - ACCIONES CVC CN | USD | 0 | 0,00 | 78 | 0,15 |
| BE0003810273 - ACCIONES PROX BB | EUR | 0 | 0,00 | 179 | 0,34 |
| AT0000743059 - ACCIONES OMV AV | EUR | 501 | 0,96 | 428 | 0,81 |
| IT0005239360 - ACCIONES UCG IM | EUR | 391 | 0,75 | 325 | 0,61 |
| FR0000125338 - ACCIONES CAP FP | EUR | 218 | 0,42 | 328 | 0,62 |
| US5949181045 - ACCIONES MSFT US | USD | 352 | 0,67 | 295 | 0,56 |
| US2044481040 - ACCIONES BUENAVC1 PE | USD | 337 | 0,64 | 733 | 1,39 |
| IT0003132476 - ACCIONES ENI IM | EUR | 415 | 0,80 | 292 | 0,55 |
| IE00BTN1Y115 - ACCIONES MDT US | USD | 202 | 0,39 | 386 | 0,73 |
| FR0000130809 - ACCIONES GLE FP | EUR | 465 | 0,89 | 267 | 0,50 |
| FR0000125486 - ACCIONES DG FP | EUR | 396 | 0,76 | 360 | 0,68 |
| FR0000121501 - ACCIONES UG FP | EUR | 320 | 0,61 | 585 | 1,11 |
| FR0000121261 - ACCIONES ML FP | EUR | 0 | 0,00 | 335 | 0,63 |
| FR0000120628 - ACCIONES CS FP | EUR | 251 | 0,48 | 462 | 0,87 |
| FR0000120271 - ACCIONES FF FP | EUR | 492 | 0,94 | 296 | 0,56 |
| FI0009000681 - ACCIONES NOKIA FH | EUR | 165 | 0,32 | 437 | 0,83 |
| DE0008404005 - ACCIONES ALV GR | EUR | 0 | 0,00 | 318 | 0,60 |
| DE0007164600 - ACCIONES SAP GR | EUR | 0 | 0,00 | 242 | 0,46 |
| DE0005140008 - ACCIONES DBK GR | EUR | 139 | 0,27 | 136 | 0,26 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 9.306 | 17,83 | 13.803 | 26,13 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 9.306 | 17,83 | 13.803 | 26,13 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| IE00BJ5JPH63 - PARTICIPACIONES IEMB LN | EUR | 689 | 1,32 | 0 | 0,00 |
| LU0500137822 - PARTICIPACIONES FRONOB LD | NOK | 1.023 | 1,96 | 0 | 0,00 |
| IE00B52MJD48 - PARTICIPACIONES CSNKY SW | JPY | 2.023 | 3,87 | 0 | 0,00 |
| IE00BWH63500 - PARTICIPACIONES CYGNUIR ID | EUR | 0 | 0,00 | 479 | 0,91 |
| LU1459801780 - PARTICIPACIONES TIP1D SW | EUR | 5.140 | 9,85 | 5.137 | 9,72 |
| IE00B1DT0H77 - PARTICIPACIONES SINEMISORA | EUR | 381 | 0,73 | 378 | 0,72 |
| JP3027710007 - PARTICIPACIONES 1329 JP | JPY | 0 | 0,00 | 3.601 | 6,82 |
| LU0078812822 - PARTICIPACIONES FRONKRR LX | NOK | 2.995 | 5,74 | 3.011 | 5,70 |
| US92189F8178 - PARTICIPACIONES VNM US | USD | 286 | 0,55 | 567 | 1,07 |
| US4642882819 - PARTICIPACIONES IEMB US | USD | 0 | 0,00 | 655 | 1,24 |
| US4642872349 - PARTICIPACIONES EEM US | USD | 1.997 | 3,83 | 1.621 | 3,07 |
| US4642871762 - PARTICIPACIONES TIP US | USD | 4.990 | 9,56 | 0 | 0,00 |
| US37954Y8710 - PARTICIPACIONES JURA US | USD | 149 | 0,29 | 160 | 0,30 |
| LU0290359032 - PARTICIPACIONES XTXC GR | EUR | 200 | 0,38 | 198 | 0,38 |
| DE0006289309 - PARTICIPACIONES SX7EEX GR | EUR | 2.370 | 4,54 | 1.116 | 2,11 |
| TOTAL IIC | | 22.243 | 42,62 | 16.925 | 32,04 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 33.311 | 63,83 | 34.366 | 65,06 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 46.906 | 89,86 | 50.229 | 95,11 |

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC que gestiona, con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y que se alinea a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo Renta 4, siendo revisada al menos anualmente.

En este sentido, cabe destacar entre otros aspectos, que las retribuciones se deben adecuar a las condiciones del mercado de las Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, procurando ajustarse a criterios de moderación y acordes con los resultados de la Sociedad.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total de cada empleado, de modo que la política sobre los componentes variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar remuneración variable alguna. Dicha remuneración variable se calculará en base a una evaluación global, en la que se combinen los resultados del desempeño individual, los de la unidad de negocio o las IIC afectas, así como resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros, como no financieros, no existiendo objetivos ligados a la comisión de gestión variable de las IIC. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual, para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que la remuneración variable pueda abonarse parcialmente mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, que favorezca su alineación con la estrategia de la Entidad y la adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en www.renta4gestora.com.

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2019 a su personal ha sido; la remuneración fija del total de la plantilla ascendió a 2.833.857,03 euros, el importe total de la remuneración variable fue de 394.786,66 euros, de los cuales 343.482,82 euros se abonaron a 44 empleados como remuneración dineraria y 51.303,84 euros a 8 empleados en instrumentos financieros y las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 36.910,79 euros,

siendo la plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2019 de 63 empleados.

Dentro de dicha la remuneración total abonada por Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2019, cabe destacar que fue abonada a un empleado que ejerce funciones de alto cargo y cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC, la remuneración total de 181.761,45 euros, siendo 160.000 euros abonados en concepto de remuneración fija, 20.933,34 euros remuneración variable correspondiente a distintos ejercicios anteriores, siendo el 50% en remuneración dineraria y el otro 50% en instrumentos financieros y 828,11 euros fueron destinados a aportaciones a Planes de empleo.

Finalmente destacar que durante el 2019 no se han producido modificaciones en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).