

RENDA 4 VALOR RELATIVO, FI

Nº Registro CNMV: 4221

Informe Semestral del Primer Semestre 2016

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst&Young, 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.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Pº de la Habana, 74

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 FONDO

Fecha de registro: 16/04/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 4, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo estará expuesto a activos de Renta Fija y Renta Variable, estos últimos a través de instrumentos financieros derivados. No está predeterminado el nivel de exposición a dichos activos.

El Fondo podrá realizar sus inversiones directa o indirectamente (hasta un 10% de patrimonio a través de IIC).

Para la Renta Fija, el equipo gestor implementará estrategias de gestión alternativa, cuyo objetivo es obtener rentabilidades absolutas

positivas con independencia de la evolución de los mercados, mediante estrategias de valor relativo, es decir, tomando simultáneamente

posiciones compradoras o vendedoras.

Para la Renta Variable, el equipo gestor empleará estrategias de gestión alternativa.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	3,60	1,12	3,60	3,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,03	0,03	0,03	0,03

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 Participaciones	1.691.366,71	2.900.719,38
Nº de Partícipes	1.851	2.505
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	21.416	12,6620
2015	35.711	12,3112
2014	6.753	11,8239
2013	4.524	11,1046

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	0,62	0,07	0,69	0,62	0,07	0,69	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad IIC	2,85	1,47	1,36	1,69	-1,18	4,12	6,48	7,25	-9,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,80	24-06-2016	-0,91	24-08-2015	-2,39	01-03-2013
Rentabilidad máxima (%)	0,32	29-06-2016	0,91	23-01-2015	1,27	02-07-2013

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,18	2,55	5,35	2,47	3,87	3,50	2,61	3,89	6,94
Ibex-35	32,87	35,15	30,58	20,48	26,17	21,75	18,44	18,85	27,99
Letra Tesoro 1 año	0,36	0,45	0,23	0,29	0,15	0,23	0,35	1,56	1,96
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,76	5,76	5,76	5,76	5,76	5,76	5,82	6,08	4,73

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

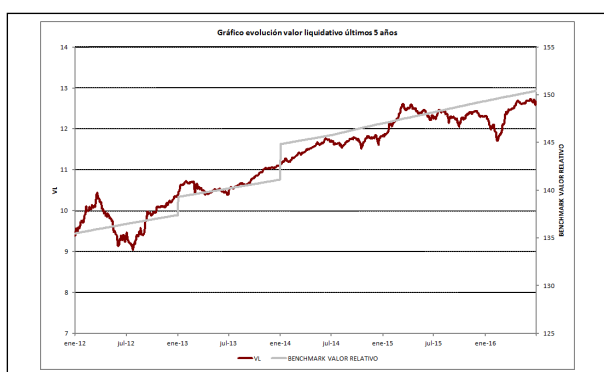
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	0,69	0,34	0,35	0,34	0,35	1,38	1,41	1,52	1,36

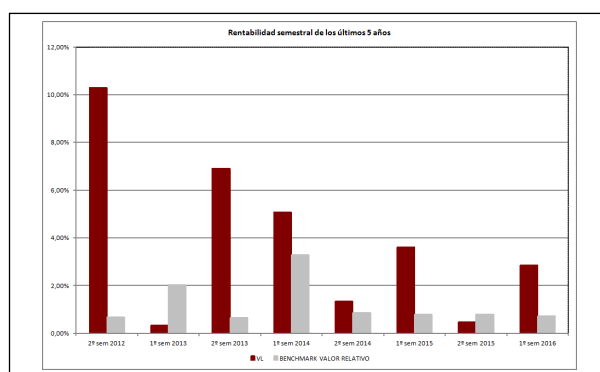
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	613	14.212	0,22
Renta Fija Euro	1.422	66.418	0,88
Renta Fija Internacional	13	794	-0,22
Renta Fija Mixta Euro	8	1.034	0,40
Renta Fija Mixta Internacional	197	4.918	0,03
Renta Variable Mixta Euro	23	1.123	-5,49
Renta Variable Mixta Internacional	62	1.729	-2,26
Renta Variable Euro	147	13.810	-3,81
Renta Variable Internacional	54	6.343	0,20
IIC de Gestión Pasiva(1)	21	2.639	-0,24
Garantizado de Rendimiento Fijo	82	3.260	0,80
Garantizado de Rendimiento Variable	28	1.261	-3,91
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	335	13.295	2,03
Global	370	17.820	-1,26
Total fondos	3.374	148.656	0,22

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	18.883	88,17	35.181	98,52
* Cartera interior	4.716	22,02	16.213	45,40
* Cartera exterior	13.685	63,90	18.404	51,54
* Intereses de la cartera de inversión	482	2,25	564	1,58
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.556	11,94	397	1,11
(+/-) RESTO	-23	-0,11	133	0,37
TOTAL PATRIMONIO	21.416	100,00 %	35.711	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	35.711	12.562	35.711	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-70,85	128,73	-70,85	-155,04
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,79	-0,50	0,79	-258,00
(+) Rendimientos de gestión	1,55	0,11	1,55	1.309,09
+ Intereses	1,37	2,19	1,37	-37,44
+ Dividendos	0,01	0,00	0,01	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,17	-1,81	0,17	-109,39
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,70	-0,93	-1,70	82,80
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,12	-0,02	0,12	-700,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	1,59	0,68	1,59	133,82
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-0,65	-0,78	20,00
- Comisión de gestión	-0,69	-0,58	-0,69	18,97
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	
(+) Ingresos	0,01	0,03	0,01	-66,67
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,03	0,01	-66,67
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	21.416	35.711	21.416	

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

3. Inversiones financieras

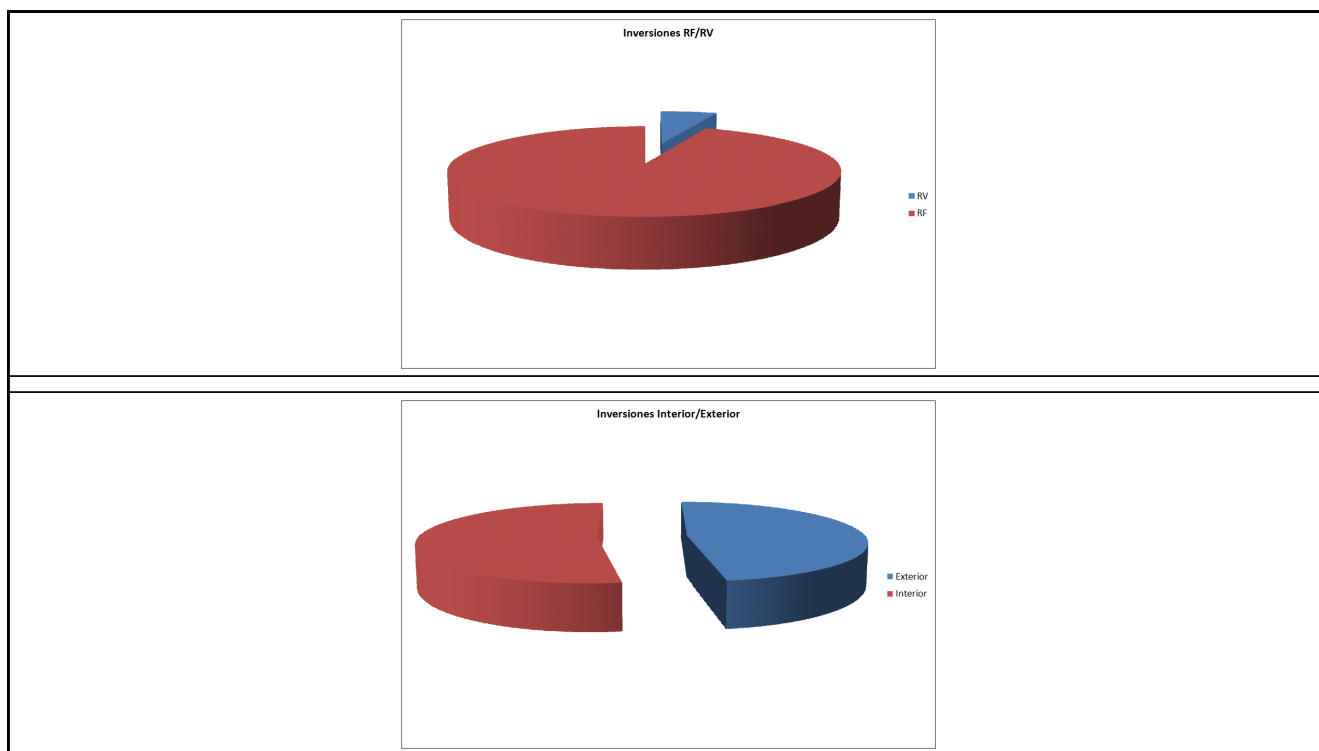
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.715	8,02	1.580	4,42
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	8.783	24,60
TOTAL RENTA FIJA	1.715	8,02	10.364	29,02
TOTAL IIC	1.000	4,67	1.849	5,18
TOTAL DEPÓSITOS	2.000	9,33	4.000	11,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.716	22,02	16.213	45,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	13.594	63,49	18.313	51,27
TOTAL RENTA FIJA	13.594	63,49	18.313	51,27
TOTAL IIC	87	0,41	81	0,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.681	63,90	18.395	51,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.397	85,92	34.608	96,90

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	
TOTAL DERECHOS		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EUR	DEUTSCHLAND REP DBR 0,5% 15/02/2026	800	Inversión
EUR	GAS NATURAL FENOSA FINAN	100	Inversión
EUR	OBRASCON HUARTE LAIN5,5 VTO.15/03/23(CA LL03/15/18)	100	Inversión
EUR	DEUTSCHLAND REP DBR 0,5% 15/02/2026	800	Inversión
EUR	OBRASCON HUARTE LAIN5,5 VTO.15/03/23(CA LL03/15/18)	100	Inversión
Total subyacente renta fija		1900	
Total subyacente renta variable		0	
USD	FUTURO JAPANESE YEN JUNIO 16	108	Inversión
JPY	FUTURO JAPANESE YEN JUNIO 16	108	Inversión
JPY	FUT.EURO/YEN SEPTIEMBRE 2016	128	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		344	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		2244	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X

	SI	NO
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 173,87 millones de euros. De los cuales el 35,09% corresponde a las operaciones de repo día.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL.

El primer semestre de 2016 ha mostrado un alto grado de volatilidad, en línea con lo esperado. Esta volatilidad ha sido especialmente acentuada a principios de año, con la amenaza de una desaceleración de la economía china superior a lo esperado, y fuertes caídas en el sector energético (con el Brent por debajo de 30 USD/barril). A final del semestre, los mercados se han visto afectados por el inesperado Brexit. Los meses centrales del primer semestre fueron algo más estables, con recuperación de precios de materias primas y e intervenciones de bancos centrales, especialmente relevantes en el caso del BCE (batería de medidas monetarias anunciada en marzo), que sirvieron de apoyo a los mercados.

Tras el Brexit, el movimiento inicial fue de compras de activos refugio (Bund, Yen, CHF), y fuertes caídas en activos de riesgo (renta variable, especialmente europea, libra), con el mercado descontando un riesgo de contagio político a UE e impacto negativo en la economía europea. El peso del Reino Unido en la economía mundial asciende al 4% del PIB y del comercio mundial. A corto plazo, el principal impacto es incertidumbre, si bien creemos que bancos centrales y políticos intentarán suavizarlo. El impacto a medio plazo estará en función de cómo quede definido el marco de relación entre Reino Unido y la Unión Europea, con efecto en flujos comerciales y de inversión.

Los índices de renta variable cierran el primer semestre de 2016 con un comportamiento mixto. En Europa, el Eurostoxx acumula una caída del 12,3%, destacando negativamente sectores como bancos (-31%), autos (-25%) y aseguradoras (-22%). Sólo tres sectores acumulan ganancias: mineras (+18%), petroleras (+10%) y HPC (+1%). El Ibex español, cae algo más, un 14,5%, con un mayor peso del sector bancario. Por el contrario, el S&P 500 estadounidense cierra el semestre con una revalorización del 2,7%, situándose muy cerca de su máximo histórico (Mayo 2015). Respecto a otras áreas, destacan positivamente la renta variable brasileña, con el Bovespa subiendo un +19% o el MEXBOL mexicano un +7%, y en negativo el Nikkei japonés, con caídas del 18% o el Hang Seng con caídas del 5%.

Los movimientos en el mercado de deuda también han sido significativos. La deuda pública ha vivido notables subidas en los precios de sus bonos, y la rentabilidad del bono alemán a 10 años se sitúa en el entorno del -0.13%. Especialmente

significativa es la reducción de la rentabilidad del bono español que se mantiene en mínimos históricos del 1,10%, con el diferencial frente al bono a 10 años italiano en zonas de mínimos desde principios de 2015, también ayudada por el resultado electoral, que ha propiciado que el diferencial vs Alemania se reduzca hasta niveles en torno a 120-125 pbs. En Estados Unidos, por su parte, tras el Brexit, se reducen las probabilidades de subida de tipos en este año. El T Bond estadounidense a 10 años sitúa su rentabilidad en el 1,45%. La renta fija corporativa también acumula un buen comportamiento, en el caso europeo apoyado por los programas de compras del BCE.

Las materias primas acumulan subidas significativas en el primer semestre, especialmente relevantes en el crudo (+35%), que parece haber encontrado un nuevo nivel de equilibrio alrededor de los 50 USD/barril, o el oro, con +27% hasta 1350 USD/onza, afectado positivamente por el aumento de la volatilidad y prima de riesgo en renta variable. Otros metales como el zinc (+33%) o el nickel (+13%) también acumulan subidas en lo que llevamos de año.

Respecto a las divisas, los movimientos más destacados han sido la depreciación de la libra frente al dólar (-10%), la apreciación del yen frente al dólar (+16%), y la relativa estabilidad del euro frente al dólar, moviéndose en el semestre en el rango de EUR 1,07 – 1,15 / USD.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 4,18% frente al 3,25% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 21,416 millones de euros frente a 35,711 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 2,85% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,48% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 2,03%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,72%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 2505 a 1851.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,69% del patrimonio durante el periodo frente al 0,69% 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 cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con las Cuentas Anuales.

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.

El fondo durante el trimestre ha tenido un incumplimiento por superar el máximo de liquidez establecido en el folleto. Este incumplimiento se regularizó al día siguiente.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

En cuanto a la estrategia que ha seguido el fondo, la cartera se ha configurado repartiendo un 9.4% del patrimonio en depósitos de Banco Popular y EBN Banco. El porcentaje total de la cartera en tesorería es del 11.9%. Por sectores, del resto de la cartera destaca la exposición a sector financiero con un 17.37% de la cartera, Telecomunicaciones con un 21.71% y Automóviles con un Industrial 6.72% de la cartera

La inversión en fondos de renta fija supone un 4.9% y en fondos de renta variable un 0.2%.

Un 0.1% de la cartera se ha repartido en futuros sobre divisas.

Según la duración de la cartera total, encontramos un 46.75% del patrimonio con duración menor a 1 año, un 29.97% con duración entre 1 y 3 años, un 12.57% con duración entre 3 y 5 años y un 10.7% con duración de más de cinco años. La exposición a deuda subordinada es del 41.4% del patrimonio.

La exposición a euros es del 83.4%, al dólar estadounidenses es del 4.9%, rupia india 0.3% y yen japonés 0.6%.

La exposición a bolsa de la cartera es del 0.2%.

PERSPECTIVAS

De cara al segundo semestre, y como hemos podido comprobar en la semana posterior al Brexit, el apoyo de los bancos centrales sigue siendo como uno de los principales catalizadores para recuperar parte de la caída acumulada. El impacto económico de la salida del Reino Unido de la UE dependerá del resultado final de las negociaciones, que serán largas, al menos 2 años, y que no se iniciarán hasta tener un sucesor de Cameron, algo previsto para el 9 de septiembre.

En el futuro próximo seguiremos con elevada volatilidad en los mercados donde el timing de entrada/salida y la selección de valores se hacen imprescindible. En este sentido, y después del respiro en las bolsas tras una caída que parece excesiva en el corto plazo y que ha permitido que las valoraciones se sitúen en niveles más atractivos, una subida sostenida a medio plazo pasa por una confirmación de un impacto limitado del Brexit en el crecimiento económico (según declaraciones de Draghi podría llegar a restar entre 0,3% y 0,5% pp del PIB de la Eurozona en 3 años, aunque el impacto económico no podrá definirse hasta conocerse cuál será el nuevo marco de relaciones entre Reino Unido y la Unión Europea) y en los beneficios empresariales que confirme el atractivo de los múltiplos actuales.

En el medio plazo: la atención volverá a los problemas de fondo, que deberán ir resolviéndose para asistir a una recuperación de los mercados de renta variable. A destacar: 1) débil ciclo económico, con China y Brexit como principal riesgo; 2) resultados empresariales, pendientes de ver el punto de inflexión en las revisiones de BPAs; 3) capacidad de bancos centrales para estimular crecimiento y normalizar inflación, y 4) riesgos políticos (elecciones en USA, en noviembre).

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0001352543 - XUNTA GALICIA 1.374 % VTO.10/05/19	EUR	0	0,00	205	0,57
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	205	0,57
ES0213307004 - BANKIA SA 4. % VTO.22/05/2024	EUR	380	1,77	799	2,24
XS1404935204 - BANKINTER SA 8.625 29/12/49	EUR	414	1,94	0	0,00
XS1400342587 - DIST INTER DE ALIMENTACION vto. 28042021	EUR	303	1,42	0	0,00
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	546	2,55	384	1,07
XS0954676283 - NH HOTELES 6.875 VTO 15/11/2019	EUR	0	0,00	111	0,31
ES0358283002 - RURAL HIPOT.SERIE 4-A FTH 13/2/33	EUR	72	0,34	82	0,23
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.715	8,02	1.375	3,85
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.715	8,02	1.580	4,42
ES0L01607156 - REPO LETRA DEL TESORO VTO.170715	EUR	0	0,00	8.783	24,60
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	8.783	24,60
TOTAL RENTA FIJA		1.715	8,02	10.364	29,02
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	1.000	4,67	1.101	3,08
ES0173269004 - RENTA 4 RENTA FIJA INTERNACIONAL	EUR	0	0,00	748	2,10
TOTAL IIC		1.000	4,67	1.849	5,18
- DEP.BANCO POPULAR 0,850 VTO.13/11/2017	EUR	500	2,33	0	0,00
- DEP.BANCO POPULAR 0,850 VTO.13/11/2017	EUR	0	0,00	1.000	2,80
- DEP.BMN 0,51% VTO.11/09/2016	EUR	0	0,00	1.000	2,80
- DEP.EBN BANCO 1% VTO.02/12/2016	EUR	1.500	7,00	0	0,00
- DEP.EBN BANCO 1% VTO.02/12/2016	EUR	0	0,00	1.500	4,20
- DEP.LIBERBANK 1,30% VTO:08/05/2016	EUR	0	0,00	500	1,40
TOTAL DEPÓSITOS		2.000	9,33	4.000	11,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.716	22,02	16.213	45,40
XS1432493879 - REPUBLIC OF INDONESIA VTO. 14/06/2023	EUR	150	0,70	0	0,00
US912828VM96 - TSY INFL IX N/B 0.375% VTO.15/7/23	USD	48	0,22	46	0,13
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		197	0,92	46	0,13
DE000A1TNC94 - AAREAL BANK AG 4.25 18/03/26	EUR	0	0,00	210	0,59
XS0619548216 - ABNAN 6.375 % VTO 27/04/2021	EUR	0	0,00	546	1,53
XS1207309086 - ACS ACTIVIDADES 2.875 01/04/2020	EUR	297	1,39	472	1,32
XS1048307570 - ALMIRALL SA VTO.01/04/2021	EUR	853	3,98	843	2,36
XS0969340768 - AMERICA MOVIL SAB DE C.V. 5.125% VTO 06-09-73	EUR	1.174	5,48	738	2,07
XS0802638642 - ASSICURAZIONI GENERALI 10.125% VTO.10/07/2042	EUR	385	1,80	402	1,13
XS0329522832 - BANCAJA EMISIONES SA UNI FLOTANTE VTO.14/11/2017	EUR	186	0,87	188	0,53
XS1319647068 - BARCLAYS BANK PLC 2.625 11/11/25	EUR	0	0,00	450	1,26
DE000A11QR65 - BAYNGR 3% 01/07/75	EUR	101	0,47	302	0,84
XS0989061345 - BONO CAIXA BANK 5% 14/11/2023	EUR	0	0,00	630	1,76
XS0225115566 - CAIXA TERRASA PERPETUAS 10/08/2049	EUR	240	1,12	297	0,83
XS1117299211 - CAMPOFRIO FOOD 3.375% VTO.15/03/2022	EUR	0	0,00	152	0,43
FR0011606169 - CASINO GUICHARD PERRACH 4.87% VTO.31/01/2049	EUR	93	0,43	90	0,25
US166764BF64 - CVX FLOAT 1.5761% VTO.16/05/2021	USD	181	0,85	0	0,00
XS1088135634 - DIA 1.5% VTO 22-07-2019	EUR	0	0,00	406	1,14
XS1087753353 - DUFYR FINANCE SCA	EUR	524	2,45	420	1,18
XS1266592457 - DUFYR FINANCE SCA 4.50% 01/08/2023	EUR	741	3,46	522	1,46
PTEDPUOM0024 - EDPLP 5.375 VTO 16/09/2075 CALL 16/03/2021	EUR	0	0,00	197	0,55
XS1014997073 - ENEL SPA VTO 15/01/2075	EUR	0	0,00	212	0,59
XS0954675129 - ENEL SPA 6.5% VTO.10/01/2019	EUR	445	2,08	440	1,23
XS0457172913 - FCC FOMENTO COSTRUCIONES VCTO.30/10/2018	EUR	100	0,47	94	0,26
XS1139494493 - GAS NATURAL FENOSA FINAN	EUR	197	0,92	287	0,80
US38141EB818 - GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	180	0,84	187	0,52
XS0930010524 - HUTCH WHAM FIN 3.75% PERPETUAL CALL	EUR	774	3,61	1.058	2,96
XS080632763 - IBERDROLA INTL BV 5.75% PERPETUAL CALL	EUR	0	0,00	436	1,22
XS0981383747 - INDRA SISTEMAS SA 1.75% VTO.17/10/18	EUR	953	4,45	363	1,02
XS1037382535 - ING BANK 3.625 VTO 25/02/2026	EUR	321	1,50	430	1,20
US45950VGD29 - INTL FINANCE CORP 6.45 30/10/18	INR	66	0,31	69	0,19
XS0717735400 - LLOYDS BANK 11.875% VTO. 16/12/2021	EUR	0	0,00	334	0,93
XS1055501974 - NOVO BANCO SA VTO 09/04/2052	EUR	3	0,02	5	0,01
XS1031115014 - NOVO BANCO SA VTO 12/02/2049	EUR	4	0,02	5	0,02
XS1058257905 - NOVO BANCO SA VTO 16/04/2046	EUR	17	0,08	26	0,07
XS1321920735 - NYKRE 2.75% VTO. 11/17/27	EUR	0	0,00	197	0,55
DK0009510992 - NYKREDIT REALKREDIT AS VTO 13/06/2019	EUR	606	2,83	0	0,00
XS1028599287 - ORANGE VTO (PERPETUAL)	EUR	0	0,00	103	0,29
XS1028600473 - ORANGE VTO 07/02/2020	EUR	0	0,00	102	0,29
XS1075312626 - PGE SWEDEN 1.625% VTO. 09/06/2019	EUR	0	0,00	201	0,56
XS0933604943 - REPSOL INTL FIN 2.625% VTO.28/05/2020	EUR	0	0,00	613	1,72
XS1207058733 - REPSOL INTL FIN 4.5 25/03/75	EUR	85	0,39	79	0,22
XS1084368593 - REPUBLIC OF INDONESIA 2.875% VTO.07/08/21	EUR	522	2,44	0	0,00
XS0753308807 - ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC 10.5% 16/03/22	EUR	0	0,00	1.109	3,11
US780097AZ42 - ROYAL BK SCOTLND GRP PLC 6 19-12-23	USD	185	0,86	198	0,55
XS1219498141 - RWE AG 2.75% VTO.21/04/2075	EUR	169	0,79	172	0,48
XS1201001572 - SANTANDER ISSUANCES 2.5 18/03/15	EUR	0	0,00	188	0,53

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1196713298 - SEE PLC 2.375% PERP.CALL 01/04/21	EUR	0	0,00	191	0,53
XS0983704718 - STANDARD CHART. 4% 21/10/2025	EUR	0	0,00	203	0,57
XS0868458653 - TELECOM ITALIA SPA 4% VTO.21/01/2020	EUR	0	0,00	110	0,31
XS1050460739 - TELEFONICA EUROPE 5% 31/03/49	EUR	303	1,42	303	0,85
XS0972570351 - TELEFONICA EUROPE 6.5% 09/29/49	EUR	958	4,47	1.060	2,97
XS0972588643 - TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/09/2021	EUR	779	3,64	0	0,00
XS0221627135 - UNION FENOSA PREFERENTES	EUR	239	1,12	223	0,62
XS0808635436 - UNIQA INSURANCE GROUP AG 6,875% 31/07/2043	EUR	646	3,02	665	1,86
XS1117293107 - UNIQA INSURANCE GROUP 6% 27/07/46	EUR	103	0,48	207	0,58
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		12.431	58,06	16.732	46,84
XS1234762471 - ECP MELIA 1.5% 11/05/2016	EUR	0	0,00	493	1,38
XS0305188533 - GLENORE FINANCE EUROPE 5.25 13/06/17	EUR	589	2,75	0	0,00
XS0495973470 - GLENORE FINANCE EUROPE 5.25 22/03/17	EUR	102	0,48	98	0,28
XS0857214968 - GLENORE 1.50% VTO.19/05/2016	EUR	0	0,00	687	1,92
US71647NAJ81 - PETROBRAS GLOB.FIN 2.59335% VTO.17/03/2017	USD	275	1,28	257	0,72
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		966	4,51	1.535	4,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		13.594	63,49	18.313	51,27
TOTAL RENTA FIJA		13.594	63,49	18.313	51,27
IE00B5M4WH52 - ISHARES BARCLAYS EM LOCAL	USD	33	0,16	31	0,09
IE00B6QGF01 - ISHARES EM ASIA LOCAL GOVT	USD	53	0,25	51	0,14
TOTAL IIC		87	0,41	81	0,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.681	63,90	18.395	51,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.397	85,92	34.608	96,90

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.