

PROMOCINVER, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 36

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

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:** ND

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

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: 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

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. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año

en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado

monetario no cotizados, que sean líquidos.

Operativa en instrumentos derivados

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	0,44	0,77	0,44	0,72
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,56	-0,39	-0,14

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	2.000.241,00	2.000.197,00
Nº de accionistas	566,00	587,00
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	65.391	32,6916	31,4753	33,0550
2018	63.199	31,5965	31,1731	34,8600
2017	82.167	34,1097	33,3067	34,7065
2016	82.481	33,3386	30,0063	33,4551

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			
31,48	33,06	32,69	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	0,12	0,17	0,29	0,12	0,17	0,29	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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
3,47	3,47	-7,58	0,54	0,58	-7,37	2,31	0,53	5,03

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)	0,26	0,26	0,22	0,16	0,16	0,70	0,59	0,71	0,00

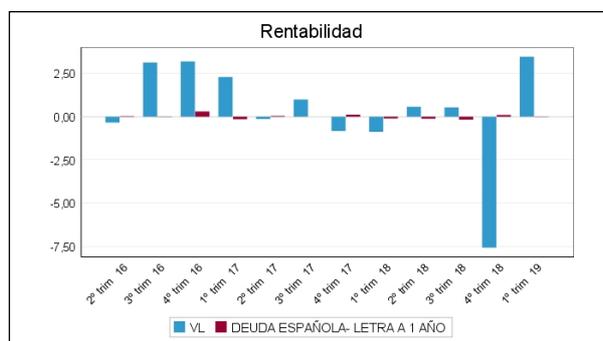
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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	59.477	90,96	54.991	87,01
* Cartera interior	25.907	39,62	25.639	40,57
* Cartera exterior	33.559	51,32	29.340	46,42
* Intereses de la cartera de inversión	11	0,02	12	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.399	6,73	7.598	12,02
(+/-) RESTO	1.515	2,32	611	0,97
TOTAL PATRIMONIO	65.391	100,00 %	63.199	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)	63.199	68.343	63.199	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-21,12	0,00	-100,01
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,36	-7,90	3,36	-142,35
(+) Rendimientos de gestión	3,71	-7,66	3,71	-148,30
+ Intereses	0,08	0,11	0,08	-24,82
+ Dividendos	0,19	0,20	0,19	-3,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,25	-0,36	0,25	-169,21
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,50	-4,26	1,50	-135,17
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,09	-0,34	-1,09	218,15
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,77	-2,98	2,77	-192,75
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-205,76
± Otros rendimientos	0,00	-0,03	0,00	-88,95
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,32	-0,37	14,61
- Comisión de sociedad gestora	-0,29	-0,12	-0,29	138,02
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-2,70
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,05	-0,03	-33,21
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-173,47
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,13	-0,03	-80,35
(+) Ingresos	0,01	0,07	0,01	-81,64
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,07	0,00	-99,96
+ Otros ingresos	0,01	0,00	0,01	2.763,28
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	65.391	63.199	65.391	

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

3. Inversiones financieras

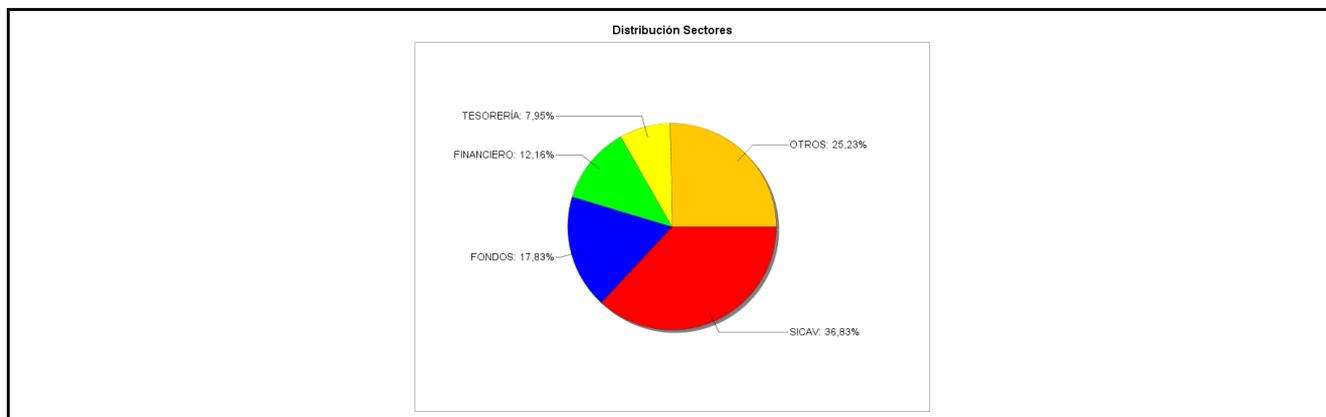
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	939	1,44	2.230	3,53
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	939	1,44	2.230	3,53
TOTAL RV COTIZADA	7.812	11,96	8.207	13,00
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	7.812	11,96	8.207	13,00
TOTAL IIC	14.004	21,42	12.317	19,49
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	2.981	4,56	2.885	4,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	25.737	39,38	25.639	40,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.379	9,76	5.900	9,34
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	6.379	9,76	5.900	9,34
TOTAL RV COTIZADA	4.971	7,62	6.217	9,82
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	4.971	7,62	6.217	9,82
TOTAL IIC	22.396	34,25	17.220	27,25
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	33.746	51,63	29.337	46,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	59.483	91,01	54.976	86,99

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. PUT P OP. EURO STOXX 50 3250 180419 10	4.875	Inversión
Total subyacente renta variable		4875	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		4875	
NOCIONAL BONO ESPAÑOL 10YR	V/ Fut. TLF FKOAM9 1000 100619	2.220	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	V/ Fut. FU. BUND 1000 060619	4.888	Inversión
Total subyacente renta fija		7108	
IN. IBEX 35	V/ FUTURO I IBEX 35 190419	3.199	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 210619	2.263	Inversión
Total subyacente renta variable		5462	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 170619	2.292	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2292	
TOTAL OBLIGACIONES		14863	

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
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.

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 578.469,51 euros, suponiendo un 0,90%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 1.467.552,02 euros, suponiendo un 2,27%.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 5.720,18, lo que supone un 0,01%.

El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 10.945.161,63 euros, suponiendo un 16,94%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 3.220.990,00 euros, suponiendo un 4,98%.

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

VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer trimestre de 2019 ha mostrado un comportamiento muy positivo en los activos de riesgo, en contraste con lo visto en la última parte de 2018. Los índices de renta variable han recuperado prácticamente lo perdido en el 4T18 (MSCI World +11,9% en el 1T19 vs. -13,7% en 4T18), recuperación materializada principalmente en enero y febrero. En Europa, el Eurostoxx 50 ha subido un 11,7% y el Stoxx 600 un 12,3%, destacando el mejor comportamiento del MIB 30 (+15%) frente a mercados como el FTSE 100 británico o el Ibex 35 (+8,2% ambos). En Estados Unidos, el +13,1% del S&P 500 en el 1T19 supone el mejor primer trimestre desde 1998 y la mayor subida trimestral desde 2009, con un mejor comportamiento del sector tecnológico (Nasdaq +16,5%). Respecto a otras bolsas internacionales, destaca positivamente la bolsa china, con el índice Shanghai Shenzen CSI 300 subiendo más de un +28% en el 1T19, mientras el Nikkei japonés ha tenido un comportamiento más modesto (+6,0%).

Respecto a la renta fija, durante el 1T19 continuó el descenso de las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, ante las dudas sobre el crecimiento económico, que se acabaron traduciendo en un giro tanto de la Reserva Federal estadounidense como del Banco Central Europeo hacia una política monetaria más expansiva. Destacar, la caída de la rentabilidad del Bund a tipos negativos, mientras la rentabilidad del Treasury 10y ha caído al nivel más bajo desde diciembre 2017. Por su parte, en renta fija privada hemos asistido a un estrechamiento de los diferenciales de crédito, tanto en dólares como en euros, corrigiendo la sobrereacción de los mercados al cierre del

pasado ejercicio, hasta situarse en niveles que consideramos ya exigentes.

Además de asistir a una normalización del excesivo pesimismo que se vio al cierre del año pasado, buena parte del impulso a los mercados ha venido de la mano del cambio de tono de la Fed y de la mayoría de los bancos centrales. En el cuarto trimestre del año pasado se juntaba una desaceleración global de la economía con una posición rígida de la Fed a la hora de mantener su plan de normalización monetaria (subiendo tipos y reduciendo balance). La política del "piloto automático" (Powell, rueda de prensa 19/12/18) no gustó a los inversores, que temían una Fed insensible al desplome del mercado. La realidad demostró unos días después, a principios de enero, que la Fed sí era sensible a lo que pasase en los mercados de renta variable, y el nuevo escenario de 2019 es que tal vez continúe la desaceleración, pero la Fed en ese caso ¿ayudará¿ a las Bolsas. Es decir, de un escenario de desaceleración/recesión con una Fed indiferente y subiendo los tipos se ha pasado a un escenario de "desaceleración sí, recesión no" y con la Fed y los Bancos Centrales apoyando a los mercados. Los tipos de interés de largo plazo han respondido bajando fuertemente y, a fecha de hoy vuelve a haber en el mundo bonos soberanos con tipo nominal negativo por más de diez millones de millones de dólares (trillones americanos), hecho que eleva el atractivo de la renta variable en términos relativos.

En su reunión de marzo, el BCE rebajó previsiones del PIB 2019-20 para la zona euro, con un balance de riesgos orientado a la baja (riesgos externos, Italia, deterioro del sector autos). Rebajó asimismo sus previsiones de inflación, al +1,2% en 2019 (vs. 1,6% anterior), y un 1,5% en 2020, aunque sigue confiando en que la inflación subyacente se acerque de forma progresiva a su objetivo del 2%, apoyada por los estímulos monetarios, el crecimiento económico y los salarios. No se normaliza la política monetaria, mantiene tipos sin cambios (0% repo, -0,4% depósito), y cambia el ¿forward guidance¿, retrasando la primera subida de tipos de ¿después del verano¿ a finales de 2019, si bien el mercado ya había retrasado las expectativas hasta mediados de 2020.

La Fed por su parte, en su última reunión optó por mantener los tipos de interés sin cambios en 2,25%-2,5% y suavizó su discurso. Será paciente a la hora de decidir sobre futuros movimientos de tipos de interés, que serán totalmente data-dependientes, teniendo en cuenta los riesgos existentes sobre el crecimiento económico global y a pesar de que considera que la expansión en EEUU sigue siendo sostenida, con un sólido mercado laboral y una inflación cercana al 2% objetivo. Aun con todo, rebaja de sus estimaciones de PIB de EEUU para 2019 en dos décimas hasta +2,1% y una décima en 2020 hasta +1,9%, manteniendo sin cambios +1,8% en 2021. Aumenta ligeramente las previsiones de paro en un par de décimas hasta 3,7% y 3,8% para 2019 y 2020 y una décima hasta 3,9% en 2021. En cuanto a la inflación general, rebaja ligeramente, una décima, las previsiones para los años 2019-21: +1,8%, +2% y +2%. En este contexto de menor crecimiento y riesgos a nivel global, revisa a la baja su ¿dot plot¿ y pasa de barajar 2 subidas en 2019 y 1 en 2020 a no contemplar ninguna subida en 2019 y solo una subida en 2020. El mercado no descuenta subida alguna en ninguno de los dos años, y de hecho ha comenzado a descontar una bajada (56% de probabilidad de bajada en enero 2020). En cuanto a la evolución prevista del balance, la Fed anuncia el final de su reducción para septiembre de 2019, momento en el que el balance tendrá un tamaño adecuado para favorecer unas condiciones financieras laxas.

A nivel macro, en el trimestre se ha observado una tendencia generalizada de revisión a la baja de estimaciones de crecimiento económico, tanto en la OCDE como en China. Si bien la longevidad del ciclo pesa en la economía, pensamos que parte de esta ralentización está provocada por el reajuste de las relaciones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo. La inflación subyacente sigue estabilizada en el 2% en Estados Unidos, y alrededor del 1% en la UEM. La general ha bajado notablemente desde el 2,9% en verano de 2018 en Estados Unidos, al 1,6%. Y en Europa, del 2,1% en septiembre al 1,5% actual. Estos datos quitan presión a los bancos centrales para la normalización. Mientras, China se desacelera suavemente, si bien está apoyada en estímulos monetarios y fiscales. La reunión del Partido Comunista de China anunció un objetivo de crecimiento para 2019 en el rango 6-6,5% frente al consenso de 6,2%. La política monetaria será prudente, con posibles recortes adicionales en coeficiente de caja para bancos pequeños. La política fiscal será proactiva y más fuerte y efectiva, con un estímulo a empresas industriales chinas, una inversión en infraestructuras significativa y mayor gasto en defensa. Algunos indicadores adelantados sugieren una mejora en la actividad de China en próximos meses, con mejora en indicadores de nuevos órdenes y mejor demanda de infraestructura derivada de un mayor estímulo.

Dentro de las materias primas, el precio del crudo cierra el trimestre en máximos del año (Brent en 68 USD/b), tras subir más de un 25%. La OPEP optó por cancelar la cumbre de abril (17-18) y será en junio (25-26) cuando decida si extiende sus recortes de producción (1,2 mln b/d en 1S19), una vez que el mercado haya valorado el impacto de las sanciones de EEUU a Irán y la crisis en Venezuela. Otras materias primas como el hierro (+20%), níquel (+22%) o cobre (+8%) han tenido un buen comportamiento. Por lo que respecta al mercado de divisas, el dólar ha caído ligeramente contra el euro a lo largo del primer trimestre, situando su cambio en 1,125 a final del trimestre (vs. 1,145 a comienzos de año). En materia geopolítica, además de las relaciones Estados Unidos ¿ China, la atención en estos meses sigue enfocada en el Brexit. El escenario más probable es una prórroga de la UE en la cual el Reino Unido lleve a cabo unas nuevas elecciones generales o un referéndum. Vemos baja probabilidad a un ¿hard Brexit¿.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA Y POLITICA DE INVERSIÓN

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 65,391093 millones de euros frente a 63,199307 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad 3,47% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -7,58% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,02% y por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (global), siendo ésta última de 4,02%

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 587 a 566.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,26% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,22% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 32,6916 a lo largo del periodo frente a 31,5965 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 porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía. En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,40%

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

Marzo ha sido un mes bueno para los mercados de RV europea y EEUU, pero no así para España. Para PROMOCINVER no ha sido un mes bueno, debido fundamentalmente al mal comportamiento de la renta fija.

La rentabilidad obtenida en este mes ha sido del -0,62%, lo que nos lleva a una rentabilidad acumulada en el primer trimestre del 2019 del 3,47%. Sin duda, ha sido la renta variable la que nos ha permitido obtener estos buenos resultados, ya que la renta fija ha lastrado rentabilidad, ya que los tipos de interés han continuado a la baja perjudicando por la parte de la cobertura de tipos de interés que tenemos en la cartera.

En marzo, los índices bursátiles EXCEPTO el IBEX continuaron con las subidas iniciadas en enero, pero a un ritmo bastante menor. Así, el S&P 500 subió un +1,62%, el Eurostoxx-50 subió un 1,79% y el Ibex un -0,40%.

En Renta fija, el bund alemán recortó fuertemente en rentabilidades, hasta situarse en terreno negativo -0,08% de TIR anual a 10 años, desde el 0,19% del mes anterior. Esto ha provocado que la parte de renta fija de la cartera se vea lastrada.

En cuanto al crédito, tuvo un comportamiento más parecido a la renta variable, continuando la reducción de los diferenciales.

Los mercados financieros, apoyados unos bancos centrales muy cautelosos, han comenzado a darle una mayor probabilidad a un peor comportamiento a la macro a nivel global, que fue uno de los detonantes del pésimo comportamiento de los mercados en el último trimestre de 2018.

Basado en los regulares datos y expectativas de crecimiento e inflación, el BCE ha lanzado el mensaje de que los bajos tipos de interés va a continuar durante bastante tiempo.

Aunque las últimas sesiones del mes, se han visto afectadas positivamente (sobre todo bancos), por los comentarios de un posible escalado en el tipo de depósito que el BCE cobra a las entidades. Recordar que ahora está en el -0,40%.

Por su parte, las negociaciones comerciales entre China y EEUU han continuado con un tono positivo, aunque sin llegar, de momento, a ningún acuerdo concreto.

Por último, el Brexit se ha dado un plazo hasta (de momento) el 12 de abril, aunque sigue sin verse un horizonte claro. En nuestra opinión, Gran Bretaña está utilizando la política de ¿patada para adelante¿ con el fin de retrasar, al máximo, la salida de la UE. Teresa May ha pedido una prórroga adicional que la UE está estudiando.

Adentrándonos en información de Renta variable, en marzo, los mercados de renta variable han continuado subiendo, exceptuando al mercado doméstico, pero de forma más moderada que lo que hicieron en estos dos meses de atrás.

El Ibex ha acabado cediendo un -0,40%, dejando la rentabilidad acumulada anual en un +8,20%. El Eurostoxx 50 subió un 1,62% en el mes, alcanzando un 11,67% en el año. Por su parte, el S&P 500 subió un 1,79% en marzo, quedándose en un +13,07% a cierre del primer trimestre del 2019.

La cartera de renta variable INCLUYENDO DERIVADOS ha obtenido una rentabilidad del -0,71%, en marzo, con una exposición media mensual del 42%, un 7% por debajo de la exposición de enero. Creemos que después de subidas tan bruscas, parece razonable reducir algo el riesgo, con el fin de poder volver a aumentar exposición en el caso de que se produzcan correcciones.

Para la protección de la cartera, hemos utilizado, en un primer momento, futuros del Eurostoxx y del IBEX. Los futuros del Eurostoxx los hemos cambiado por opciones PUT del Eurostoxx para dejar abierto el up-side, ya que el momento de la

renta variable sigue siendo bueno y no queremos perdernos este empujón de las bolsas.

Por lo que la exposición se queda de la siguiente forma: Exposición a RV directa 19% el cual se distribuye de la siguiente forma: Financiero 6%, consumo cíclico 4%, industrial 2%, comunicaciones 2%, utilities 1,5%, Consumo no cíclico 1,5%, materiales básicos 1,5% y energía 1%.

Las mayores posiciones son las de TELEFONICA, SANTANDER, DAIMLER, LOGISTA, BBVA, INDITEX. Durante el periodo se ha reducido la exposición a RV directa en un 3%, reduciendo exposición a GESTAMP, GAS NATURAL, MAPFRE.

Esta exposición a RV, se ve incrementada a través de fondos de Inversión de Renta Variable con un 30% de exposición y durante el periodo, se ha incrementado la exposición a RV a través de los fondos de NAO sostenible, del fondo de PARVEST AQUA y ISHARES CORE NIKKEI JPY. Y se ha vendido el HALLEY SICAV-ALINEA GLB-I.

Las principales posiciones en Fondos de Inversión de Renta variable son: SEGURFONDO S&P 100, MAGALLANES EUROPEAN EQUITY, ISHARES CORE NIKKEI JPY.

En cuanto a los derivados de Renta Variable tenemos cubierta un 3% de la cartera a través de opciones PUT del Eurostoxx 3250 de abril y las 3350 de junio y un 5% mediante futuros del IBEX de abril. En el periodo, lo que se ha hecho es cambiar cobertura de futuros del Eurostoxx por opciones del Eurostoxx, para dejar abierto el up-side en caso de que el mercado continúe subiendo y estar cubiertos en caso de caídas del mercado.

Las carteras de renta variable de gestión directa este mes no se ha comportado nada bien. Así, en renta variable española hemos obtenido un -1% (-0,1% por la cobertura con futuros del Ibex) en renta variable europea un -2,1% (+1% por la cobertura con futuros del Eurostoxx). En RV en divisas, hemos obtenido un +0,6% (-0,2% incluyendo los derivados).

La explicación de este mal performance respecto a sus índices lo podemos resumir en las caídas en los bancos, telefónica, autos, Acerinox. Que son los activos que peor se han comportado este mes.

Por otra parte, la cartera de renta fija ha generado un resultado de -0,54%, dejando el acumulado anual en el -0,45%.

En esta ocasión, han sido los bonos bancarios en cartera los que han tenido un mejor comportamiento, ya que la posición corta en futuros del bono español y alemán han aportado un resultado muy negativo (el cual explica el mal comportamiento de la cartera en este mes).

En Renta fija directa hay un 11% del patrimonio, donde las posiciones más grandes son Bono subordinado de Bankinter 8 5/8 Perpetua con CALL. Bono de CAJAMAR 9% 11/03/2026.

En este periodo, se ha comprado y vendido bonos del gobierno italiano, para colocar la liquidez disponible, ya que el coste de tener liquidez es del -0,4%, mientras que con estos bonos a corto plazo del gobierno italiano estamos sacando un +0,25% de TIR, por lo que conseguimos colocar la liquidez con un beneficio del +0,65% respecto a la liquidez.

Los derivados de futuros sobre el Bund y Bono Español han restado -0,37% al liquidativo mensual, lo que explica más de la mitad de toda la pérdida del mes.

En Derivados tenemos un -11%, cubriendo toda la Renta fija en directo. A través de futuro del Bono Español a 10 años (3,5%) y futuros del Bono Alemán a 10 años (7,5%).

En fondos de Renta fija tenemos un 19% del patrimonio, donde las posiciones más grandes son las de PIMCO GIS INCOME FUND, LA FRANCAISE VISION, y NATIXIS H2O ADAGIO.

En este periodo destacar la entrada de LORD ABBET PASSPORT y del ETF EMERGING MARKET DEBT en la cartera de fondos de renta fija. Hemos decidido incrementar la parte de Renta fija emergente, ya que no teníamos nada en el fondo y es un asset class que había sufrido mucho y era el momento de introducirlo en cartera. Se le ha conseguido una rentabilidad del 2,5% en este periodo.

En cuanto al Lord Abbet Passport es un fondo muy conservador de renta fija en el que hemos conseguido un 2% en este periodo.

Teniendo en cuenta nuestra estrategia, si nos fijamos en la evolución de los mercados en los últimos seis meses, podemos ver que, en el corto plazo, los mercados se mueven de una forma bastante errática, por lo que tratar de averiguar el timing concreto puede (y suele) resultar muy caro. Es por ello, que, en nuestra opinión, si los precios de los activos son razonables y las perspectivas de la evolución de los beneficios empresariales son buenas, o al menos aceptables, creemos que hay que estar invertidos, de un modo continuado. Ello, no quita que, ante movimiento exagerados como los que vimos en el 3er trimestre de 2018 y lo visto en los dos primeros meses de 2019, no haya que intentar hacer algunos movimientos tácticos que nos permitan intentar aprovecharlos, pero sin perder el horizonte de inversión a largo plazo.

Como seguimos pensando que, en general, los mercados de renta variable no están caros, situándose los principales indicadores incluso por debajo de sus medias históricas es por lo que mantenemos nuestras posiciones estructurales en cartera, con una exposición entre el 40-50% en renta variable. Y a medida que los mercados vayan subiendo, iremos reduciendo esta exposición.

En cuanto al BREXIT, creemos que el mercado está muy eufórico y podría darse el caso (aunque cada vez menos) de un Brexit duro. Por esta razón y hasta que no se despejen las dudas sobre ello, preferimos ser prudentes y mantenernos en la banda baja de exposición a riesgo.

PERSPECTIVAS 2T19

A pesar de los mensajes de cautela sobre la situación macro actual, particularmente en Europa, las estimaciones de crecimiento global apuntan a una re-aceleración en la segunda mitad de 2019. Indicadores industriales adelantados, indicadores de sentimiento, y algunos indicadores de comercio, han podido tocar suelo. El crecimiento de crédito, un catalizador del crecimiento en sectores de la economía China con relevancia global, ya no está desacelerando, y permiten pensar en la posibilidad de que lleve a un impulso al comercio global en la última parte del año. Europa se beneficiaría de esta tendencia, así como de unas condiciones financieras favorables. El crecimiento en Estados Unidos es más sólido del que se pueda percibir, teniendo en cuenta la fortaleza de su mercado laboral, la elevada tasa de ahorro de las familias, los fundamentales sólidos de su mercado inmobiliario, y los incentivos de las empresas para seguir invirtiendo capital en iniciativas que mejoren su productividad. Teniendo en cuenta la ausencia de presiones inflacionistas y la posición de la Fed, creemos que la expansión económica en Estados Unidos todavía tiene unos trimestres por delante.

Respecto a resultados empresariales, las estimaciones de BPA se han revisado ligeramente a la baja en lo que llevamos de año (-2%/-3% a nivel global), tras la revisión de cifras de crecimiento y un 4T18 con sesgo mixto y algo de cautela en las guías 2019. De esta forma, se estima un crecimiento de BPA en 2019 basado en un fuerte repunte del crecimiento en segundo semestre 2019, que debería más que compensar las caídas del 1T19 y 2T19. En el Stoxx 600 por ejemplo, y según estimaciones de Bloomberg, se espera un +5% en BPA 2019, pero con caída en el BPA del -2% en 1S19 (base de comparación 1s18 algo más exigente) y crecimientos del 8% en 2S19, consistentes con la aceleración del crecimiento en el segundo semestre mencionada.

Tras subir más de un 10% en lo que llevamos de año y con ligeras revisiones a la baja de beneficios empresariales, la

renta variable ha recuperado valoraciones de hace unos meses. Dichas valoraciones, asumiendo beneficios de consenso, siguen siendo atractivas en relación a la media histórica, con PER 2019e del Eurostoxx en 12,5-13x, de 12x en el DAX alemán o de 11,5x del Ibex 35. Incluso asumiendo que los beneficios no crecen, las valoraciones en Europa todavía tienen recorrido aplicando múltiplos medios de largo plazo (15x en Europa, 13x en España). No obstante dichas valoraciones quizá sean insuficientes para subidas adicionales sustanciales, a la espera de ver el suelo en la desaceleración macro. Creemos que las Bolsas a partir de ahora van a ser mucho más dependientes de los datos, tanto de los datos macroeconómicos como de los resultados empresariales. Los volúmenes siguen relativamente bajos, la geopolítica sigue sin conceder mucha visibilidad, y los cambios de mensaje de la Reserva Federal generan la duda de qué va a venir a continuación. La política europea, donde además del Brexit tenemos elecciones en Europa y España, tampoco creemos que ayude en próximos meses.

En cualquier caso, a pesar de este buen comportamiento en los primeros meses y de las incertidumbres mencionadas, el escenario actual arroja oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto actual de bajos tipos de interés aumenta el atractivo de compañías con elevada rentabilidad por dividendo, bien cubiertos por la generación de flujo de caja libre. La rentabilidad por dividendo del Stoxx 600 es superior al 4%, con el diferencial de la rentabilidad por dividendo frente al yield de los bonos gubernamentales en máximos históricos en Europa. Comprar compañías con elevada rentabilidad por dividendo no implica necesariamente seguir una estrategia defensiva. En este grupo es inmediato pensar en sectores tradicionalmente defensivos (utilities y telecoms), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores cíclicos y con beta más elevada (energía, químicas, materias primas, autos), con valoración en niveles atractivos. Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y generación de caja, junto con valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual contexto de bajo crecimiento. Encontramos estas compañías en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales.

Seguimos pensando por tanto que hay razones para ser constructivos en renta variable: 1) valoraciones atractivas tanto absoluta (PER 19e 13x en Europa, con RPD >4%, descuento frente a historia), como relativa frente a deuda pública y crédito (¿yield spread¿ en máximos en Europa); 2) buena evolución macroeconómica (desaceleración si, recesión no); 3) crecimiento en resultados empresariales (c.5-7%); 4) normalización gradual de políticas monetarias (que debería apoyar flujos de renta fija a renta variable); 5) movimientos corporativos (bajos tipos, necesidad de crecer inorgánicamente, ganar escala); 6) recompras de acciones; 7) gradual resolución de riesgos políticos. No obstante 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, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en guerra comercial (Estados Unidos ¿ China), Brexit (negociaciones e impacto) o China; 2) desincronización de política monetaria frente a ciclo económico; 3) riesgos geopolíticos (Italia, Brexit, aumento de populismos).

En lo que respecta a la renta fija, es preciso distinguir entre deuda pública y crédito. En deuda pública la senda de subidas de tipos de interés en EEUU (actualmente en pausa) y en Europa (que no se iniciará antes del 1T2020) hacen que los rendimientos esperados sean negativos. Además, en Europa la retirada del BCE, que era uno de los principales compradores de Deuda, hará que los tipos de la deuda de aquellos países con peores fundamentales se vea incrementando de manera destacada. Por otro lado, el BCE está estudiando posibles medidas para reducir el lastre que el tipo de depósito negativo implica para la rentabilidad de los bancos. Las posibles medidas a adoptar todavía están en estudio, pero se especula la posibilidad de que se produzca un escalonado en el tipo de depósito. De ser así, la medida beneficiaría directamente a los bancos, por un lado, a la vez que le permitiría dar al BCE un paso hacia la normalización de los tipos de interés en la Zona Euro.

En 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, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos. En la parte de financieros, esperamos volatilidad en los AT1 con la posibilidad de

que no se ejecuten algunas call, por lo que nos enfocáramos a emisores de máxima calidad y con cupones altos. Por su lado, consideramos que el LT2 está muy castigado y consideramos que en la actualidad hay oportunidades; también vigilaríamos las call a corto plazo.

En renta fija Emergente sobreponderamos inversiones en Renta Fija Corto Plazo en ¿Hard Currency¿, que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo ¿carry¿. La volatilidad de algunas divisas el pasado verano nos hace ser más prudentes.

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
ES0844251001 - BONO BERCAJA 7,00 2023-04-06	EUR	587	0,90	548	0,87
ES0840609012 - BONO CABK SM 5,25 2026-03-23	EUR	353	0,54	342	0,54
XS1404935204 - BONO BKT SM 8,63 2021-05-10	EUR	0	0,00	1.340	2,12
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		939	1,44	2.230	3,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		939	1,44	2.230	3,53
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		939	1,44	2.230	3,53
ES06735169D7 - DERECHOS REP SM	EUR	0	0,00	10	0,02
ES06349509R2 - DERECHOS FAE SM	EUR	0	0,00	10	0,02
ES0130670112 - ACCIONES ELE SM	EUR	455	0,70	403	0,64
ES0116920333 - ACCIONES GCO SM	EUR	318	0,49	326	0,52
ES0105630315 - ACCIONES CIE SM	EUR	278	0,43	249	0,39
ES0105093001 - ACCIONES GIGA SM	EUR	140	0,21	136	0,22
ES0113307062 - ACCIONES BKIA SM	EUR	0	0,00	410	0,65
ES0105223004 - ACCIONES GEST SM	EUR	257	0,39	447	0,71
ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM	EUR	1.061	1,62	1.042	1,65
ES0173516115 - ACCIONES REP SM	EUR	382	0,58	352	0,56
ES0148396007 - ACCIONES ITX SM	EUR	524	0,80	447	0,71
ES0144580Y14 - ACCIONES IBE SM	EUR	0	0,00	393	0,62
ES0140609019 - ACCIONES CABK SM	EUR	0	0,00	633	1,00
ES0134950F36 - ACCIONES FAE SM	EUR	378	0,58	287	0,45
ES0132105018 - ACCIONES ACX SM	EUR	353	0,54	0	0,00
ES0130960018 - ACCIONES JENG SM	EUR	389	0,60	354	0,56
ES0124244E34 - ACCIONES MAP SM	EUR	0	0,00	309	0,49
ES0116870314 - ACCIONES GAS SM	EUR	299	0,46	356	0,56
ES0115056139 - ACCIONES BME SM	EUR	424	0,65	413	0,65
ES0113900J37 - ACCIONES SAN SM	EUR	1.015	1,55	973	1,54
ES0105027009 - ACCIONES LOG SM	EUR	630	0,96	656	1,04
ES0105025003 - ACCIONES MRL SM	EUR	350	0,54	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA SM	EUR	560	0,86	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		7.812	11,96	8.207	13,00
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		7.812	11,96	8.207	13,00
ES0108742000 - PARTICIPACIONES ALTAN III GLOBAL FIL	EUR	466	0,71	466	0,74
ES0175437039 - PARTICIPACIONES SEGFOND SM	EUR	493	0,75	491	0,78
ES0105984001 - PARTICIPACIONES ADLERIL SM	EUR	6	0,01	6	0,01
ES0182527038 - PARTICIPACIONES MSCYACC SM	EUR	993	1,52	0	0,00
ES0175445032 - PARTICIPACIONES SEGFRA SM	EUR	1.824	2,79	1.715	2,71
ES0175414004 - PARTICIPACIONES SEGRFLX SM	EUR	894	1,37	874	1,38
ES0175404005 - PARTICIPACIONES SSP100C SM	EUR	2.705	4,14	2.416	3,82
ES0175316001 - PARTICIPACIONES SEGECFX SM	EUR	2.045	3,13	2.180	3,45
ES0168674010 - PARTICIPACIONES EDMINVE SM	EUR	1.616	2,47	1.484	2,35
ES0159259029 - PARTICIPACIONES IMAGEUEE SM	EUR	1.402	2,14	1.233	1,95
ES0159201021 - PARTICIPACIONES MAGIBEE SM	EUR	1.561	2,39	1.452	2,30
TOTAL IIC		14.004	21,42	12.317	19,49
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0177043033 - PARTICIPACIONES ALTAMAR BUYOUT GLOBA	EUR	778	1,19	778	1,23
ES0157100001 - PARTICIPACIONES ALTAMAR BUYOUT GLOBA	EUR	1.537	2,35	1.462	2,31
ES0141175002 - PARTICIPACIONES GED ESPAÑA	EUR	391	0,60	391	0,62
ES0140637002 - PARTICIPACIONES NO INFORMADO	EUR	276	0,42	254	0,40
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		2.981	4,56	2.885	4,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		25.737	39,38	25.639	40,58
IT0005107708 - BONO SINEMISORA 0,70 2020-05-01	EUR	1.007	1,54	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.007	1,54	0	0,00
IT0005335879 - PAGARE 0781794D IM 0,39 2019-06-14	EUR	0	0,00	1.198	1,89
IT0004536949 - BONO 2103Z IM 4,25 2020-03-01	EUR	1.044	1,60	0	0,00
IT0005069395 - BONO 2103Z IM 1,05 2019-12-01	EUR	1.009	1,54	0	0,00
IT0005030504 - BONO 2103Z IM 1,50 2019-08-01	EUR	0	0,00	2.222	3,52
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.053	3,14	3.419	5,41
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1033661866 - BONO BBVA SM 7,00 2019-02-19	EUR	0	0,00	604	0,96
XS1404935204 - BONO BKT SM 8,63 2021-05-10	EUR	1.387	2,12	0	0,00
XS1692931121 - BONO SAN SM 5,25 2023-09-29	EUR	770	1,18	715	1,13
XS1512736379 - BONO 1113956D SM 9,00 2021-11-03	EUR	1.161	1,78	1.161	1,84
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.319	5,08	2.481	3,93

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.379	9,76	5.900	9,34
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		6.379	9,76	5.900	9,34
AT0000APOST4 - ACCIONES POST AV	EUR	0	0,00	408	0,65
NL0010273215 - ACCIONES ASML NA	EUR	0	0,00	420	0,66
IT0004998065 - ACCIONES ANIM IM	EUR	619	0,95	549	0,87
FR0000131906 - ACCIONES RNO FP	EUR	324	0,50	300	0,47
FR0000131104 - ACCIONES BNP FP	EUR	405	0,62	0	0,00
FR0000121725 - ACCIONES AM FP	EUR	0	0,00	338	0,53
FR0000121329 - ACCIONES HO FP	EUR	342	0,52	326	0,52
FR0000125338 - ACCIONES CAP FP	EUR	0	0,00	443	0,70
FR0000125486 - ACCIONES DG FP	EUR	520	0,80	432	0,68
FR0000120578 - ACCIONES SAN FP	EUR	354	0,54	340	0,54
FR0000120271 - ACCIONES FF FP	EUR	396	0,61	369	0,58
FR0000120172 - ACCIONES CA FP	EUR	0	0,00	373	0,59
DE0008404005 - ACCIONES ALV GR	EUR	0	0,00	280	0,44
DE0007100000 - ACCIONES DAI GR	EUR	732	1,12	643	1,02
DE0005190003 - ACCIONES BMW GR	EUR	481	0,74	714	1,13
DE000BASF111 - ACCIONES BAS GR	EUR	478	0,73	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROG SW	CHF	319	0,49	281	0,44
TOTAL RV COTIZADA		4.971	7,62	6.217	9,82
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		4.971	7,62	6.217	9,82
FI4000233259 - PARTICIPACIONES EVLEHYA FH	EUR	1.004	1,54	0	0,00
LU1165135879 - PARTICIPACIONES PAQUAPR LX	EUR	1.007	1,54	0	0,00
IE00BFNWY275 - PARTICIPACIONES LASDIUA ID	USD	1.016	1,55	0	0,00
LU1904671127 - PARTICIPACIONES PRNAOSS LX	EUR	784	1,20	0	0,00
ES0172163000 - PARTICIPACIONES OQUENDO III (SCA)	EUR	585	0,90	600	0,95
FR0010929794 - PARTICIPACIONES NH2ADIC FP	EUR	1.640	2,51	1.626	2,57
LU0939496179 - PARTICIPACIONES LAMMUSA LX	USD	1.579	2,41	1.453	2,30
LU1010905237 - PARTICIPACIONES LFAISEU LX	EUR	2.081	3,18	1.990	3,15
ES0108741002 - PARTICIPACIONES ALTAMAR V PRIVATE EQ	EUR	1.044	1,60	1.089	1,72
JP3027710007 - PARTICIPACIONES 1329 JP	JPY	1.766	2,70	0	0,00
LU0931237787 - PARTICIPACIONES OAKGCBB LX	EUR	998	1,53	480	0,76
LU0925041070 - PARTICIPACIONES AGFAEQ LX	EUR	878	1,34	765	1,21
LU0908524936 - PARTICIPACIONES HSAGSAE LX	EUR	771	1,18	1.807	2,86
IE00B520F527 - PARTICIPACIONES SALFUNA ID	EUR	748	1,14	964	1,53
IE00B3CCJC95 - PARTICIPACIONES GUINGEA ID	USD	960	1,47	816	1,29
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMINIA ID	EUR	2.002	3,06	954	1,51
IE00BYQDND46 - PARTICIPACIONES PIDMAE ID	EUR	964	1,47	923	1,46
FR0012365013 - PARTICIPACIONES SYCPATR FP	EUR	0	0,00	620	0,98
FR0010674978 - PARTICIPACIONES LFPLIBR FP	EUR	698	1,07	0	0,00
FR0013284304 - PARTICIPACIONES MKTN FP	EUR	0	0,00	975	1,54
US78464A6313 - PARTICIPACIONES XAR US	USD	696	1,06	585	0,93
US4642882819 - PARTICIPACIONES EMB US	USD	901	1,38	0	0,00
DE0006289309 - PARTICIPACIONES SX7EEX GR	EUR	0	0,00	1.058	1,67
DE000A0Q4R28 - PARTICIPACIONES SXAPEX GR	EUR	274	0,42	516	0,82
TOTAL IIC		22.396	34,25	17.220	27,25
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		33.746	51,63	29.337	46,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		59.483	91,01	54.976	86,99

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.