

RENTA 4 LATINOAMERICA, FI

Nº Registro CNMV: 1955

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.
S.L.

Depositorio: RENTA 4 BANCO, S.A.

Auditor: Ernst&Young,

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositorio:** ND

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

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 FONDO

Fecha de registro: 03/12/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte un 75%-100% de la exposición total en renta variable de emisores latinoamericanos de cualquier sector y capitalización

bursátil, mediante la compra al contado de acciones, ADR's y GDR's o compra/venta de futuros y opciones sobre índices o

acciones latinoamericanas. Los mercados en que se invertirá serán principalmente latinoamericanos (emergentes) como Brasil, México,

Argentina, Perú, Chile, Colombia, etc, pudiendo invertir también en mercados OCDE.

La exposición a riesgo divisa será de 0% a 100% de la exposición total.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,35	0,00	-0,35	0,25

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	333.713,23	318.388,61
Nº de Partícipes	1.527	1.425
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	27,92	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	9.316	27,9152
2018	8.133	25,5429
2017	7.338	25,5606
2016	3.637	21,4329

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	0,33	0,71	1,04	0,33	0,71	1,04	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,29	9,29	-0,90	8,00	-11,36	-0,07			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,56	22-03-2019	-3,56	22-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	4,39	02-01-2019	4,39	02-01-2019		

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,36	19,36	22,11	19,14	18,45	19,14			
Ibex-35	0,00	0,00	15,86	10,52	13,46	13,67			
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,29	0,20	0,30	0,24			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,20	14,20	11,67	11,67	11,67	11,67			

(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.

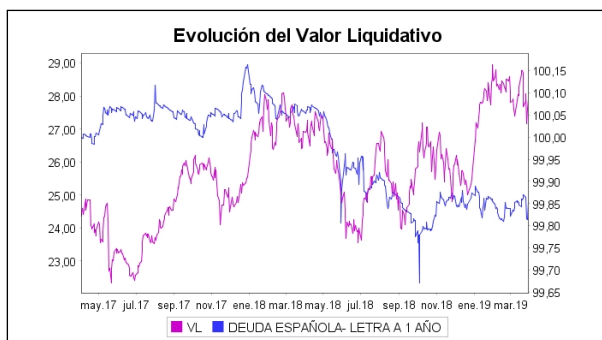
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,40	0,40	0,38	0,40	0,38	1,54	1,56	1,75	0,00

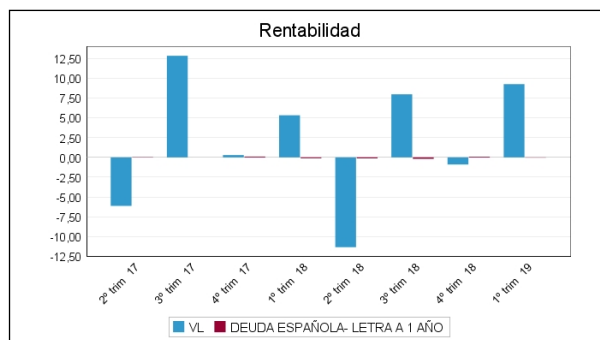
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	295.188	7.205	0,01
Renta Fija Euro	1.534.510	89.322	0,89
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	11.653	1.090	3,93
Renta Fija Mixta Internacional	20.137	590	2,62
Renta Variable Mixta Euro	12.632	149	3,65
Renta Variable Mixta Internacional	40.069	1.720	6,67
Renta Variable Euro	172.837	13.706	11,51
Renta Variable Internacional	205.532	15.281	8,61
IIC de Gestión Pasiva(1)	4.036	599	-0,11
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	746.511	25.693	3,21
Global	480.625	20.750	4,02
Total fondos	3.523.730	176.105	-0,38

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.156	98,28	8.012	98,51
* Cartera interior	0	0,00	2.364	29,07
* Cartera exterior	9.156	98,28	5.647	69,43
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	201	2,16	80	0,98
(+/-) RESTO	-41	-0,44	41	0,50
TOTAL PATRIMONIO	9.316	100,00 %	8.133	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)	0	0	8.133	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,42	0,00	4,42	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,93	0,00	7,93	0,00
(+) Rendimientos de gestión	9,09	0,00	9,09	0,00
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,38	0,00	0,38	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,24	0,00	8,24	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,47	0,00	0,47	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,16	0,00	-1,16	0,00
- Comisión de gestión	-1,04	0,00	-1,04	0,00
- Comisión de depositario	-0,03	0,00	-0,03	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	0,00	-0,03	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,06	0,00	-0,06	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.316	7.338	9.316	

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

3. Inversiones financieras

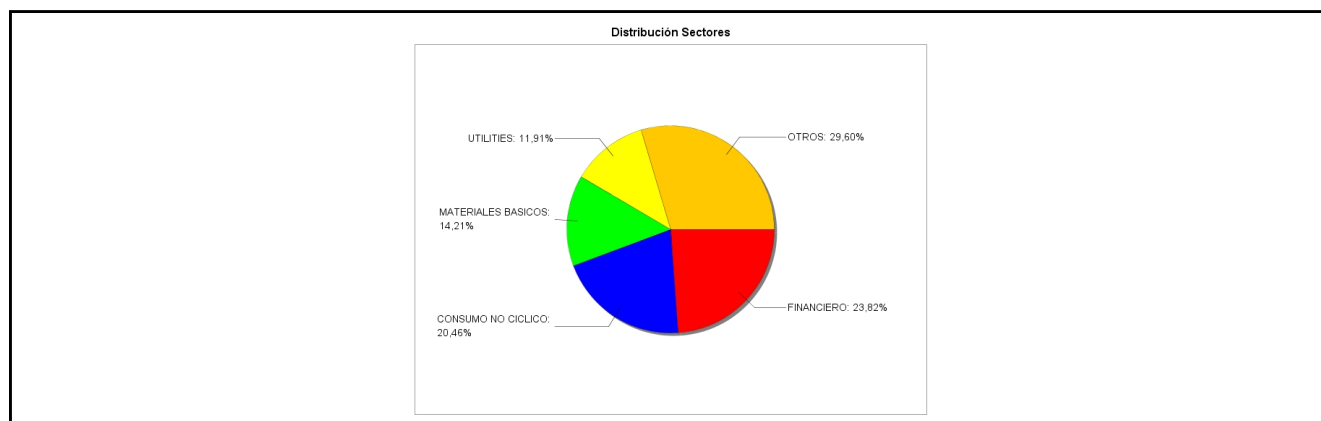
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	2.364	29,07
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	0	0,00	2.364	29,07
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	2.364	29,07
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	8.939	96,00	5.476	67,34
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	8.939	96,00	5.476	67,34
TOTAL IIC	216	2,32	172	2,11
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.156	98,32	5.647	69,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.156	98,32	8.012	98,52

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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 aplicable.

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
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. 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. Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 0,00, lo que supone 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

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 del fondo se sitúa en 9,315663 millones de euros frente a 8,132578 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad 9,29% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,9% del periodo anterior, sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,02% y por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora, con su misma vocación inversora (Renta Variable Internacional), siendo ésta última de 8,61%

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 1425 a 1527.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,4% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,38% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 27,9152 a lo largo del periodo frente a 25,5429 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.

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

Renta 4 Latinoamérica FI ha batido ligeramente en el primer trimestre del año a su índice de referencia, el S&P Latin América 40 (+6,86% en dólares, +9,06% en euros) al anotarse un 9,3% de rentabilidad en euros. De este modo se consolida con suavidad la buena trayectoria de los últimos años, a pesar de las pequeñas cesiones del mes de marzo (-0,7%). Como preveíamos el mercado brasileño ha perdido impulso tras tocar máximos históricos en la cota de los 100.000 puntos, y debido al peor comportamiento del real brasileño su mercado drenó cerca de un 3% en el mes. El mercado chileno, mostró un resultado similar en su aporte en euros también afectado por la depreciación del peso, en el mes donde hemos conocido que Chile cerró 2018 creciendo a ritmos del 4%. México, Perú y Colombia ejercieron cierto contrapeso, mostrando rentabilidades positivas en euros (+1,50%, +3,20% y +3,14%) gracias al mejor comportamiento de sus mercados y la mayor estabilidad de sus divisas.

La cartera invierte en su totalidad en activos de renta variable latinoamericana. A cierre de semestre la exposición geográfica se reparte en Brasil 42%, México 31%, Colombia 12%, Chile 7%, Perú 3% y Argentina 2%. Las mayores posiciones las ocupan la mejicana Coca Cola FEMSA SA, Banco Bradesco SA, Centrais Eléctricas, Alfa CL, Vale SA y Grupo Financiero Banorte, entre otros.

No ha sido un mes de especial actividad, donde hemos subido algo la exposición al mercado hasta el 96% ante la expectativa de que un posible acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, posibilite un rally en los activos de riesgo, especialmente los de mayor ciclicidad. En términos de asignación geográfica, nos sigue beneficiando el peso que mantenemos en Colombia, y la reducción táctica que hemos practicado en los activos brasileños donde tradicionalmente veníamos asignando un peso mucho más relevante.

Con respecto a la división sectorial, destacar el sector de comercio minorista (6%) representado por Vale SA y Usiminas Sider Minas. También, consumo no cíclico (9%) y el sector de las telecomunicaciones (8%). Además de bienes de consumo exterior (5%) con Coca Cola FEMSA SA.

El mercado comienza a descontar cierta recuperación de la actividad económica que ganaría fuerza en el segundo semestre del año. De producirse este hecho, aproximadamente un 30% de nuestra cartera podría verse directamente beneficiada del mejor comportamiento de los activos con mayor vinculación al ciclo, entre los que destacan las compañías mineras, energéticas y los valores de consumo cíclico. Hasta la fecha, el comportamiento de los precios de las materias primas, también recogen ya con subidas las mejores expectativas de demanda.

La sociedad cierra con activos en divisa peso mexicano, dólar americano, real brasileño, peso colombiano y peso chileno.

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 enfocaríamos 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
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
BRJBSSACNOR8 - JBS SA	BRL	0	0,00	117	1,44
US07329M1009 - BBVA BANCO FRANCES SA (USD)	USD	0	0,00	89	1,09
MXP370711014 - GRUPO FINANCIERO BANORTE-O	MXN	0	0,00	298	3,66
BRELETACNPB7 - CENTRAIS ELECTRICAS BRAS PR	BRL	0	0,00	319	3,92
BRCMIGACNPR3 - CIA ENERGETICA MINAS GER PREF	BRL	0	0,00	276	3,39
BRBRAPACNPR2 - BRADESPAR SA PREF brasil reales	BRL	0	0,00	234	2,88
CLP3710M1090 - ENPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD (ENDESA CHILE)	CLP	0	0,00	53	0,65
BRBBDACNPR8 - BANCO BRADESCO SA PREF brasil	BRL	0	0,00	328	4,04
PEP648014202 - VOLCAN CIA MINERA SAA-CMN B	EUR	0	0,00	78	0,96
MX01SA030007 - SARE HOLDING CLASE B (mexico)	MXN	0	0,00	2	0,02
BRUSIMACNPA6 - USIMINAS SIDER MINAS GER-PF A	BRL	0	0,00	207	2,55
BRGGBRACNPR8 - GERDAU SA PREF	BRL	0	0,00	140	1,73
BRCPLEACNBP9 - CIA PARANAENSE DE ENERGI-PFB	BRL	0	0,00	223	2,74
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	2.364	29,07
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		0	0,00	2.364	29,07
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	2.364	29,07
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
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
CL0001892547 - ACCIONES ILC CI	CLP	31	0,33	0	0,00
MX01TR0H0006 - ACCIONES TRAXIONA MM	MXN	5	0,06	0	0,00
BRJBSSACNOR8 - ACCIONES JBSS3 BZ	BRL	163	1,75	0	0,00
COT29PA00025 - ACCIONES AVAL CB	COP	22	0,24	0	0,00
COT29PA00025 - GRUPO AVAL ACCIONES Y VAL SA	COP	0	0,00	16	0,20
COG31PA00010 - ACCIONES EXITO CB	COP	81	0,87	0	0,00
COG31PA00010 - ALMACENES EXITO SA	COP	0	0,00	67	0,82
PEP648014202 - ACCIONES VOLCABC1 PE	EUR	100	1,07	0	0,00
BRLAMEACNPR6 - ACCIONES LAME4 BZ	BRL	300	3,22	0	0,00
BRLAMEACNPR6 - LOJAS AMERICANAS SA-PREF	BRL	0	0,00	229	2,81
COT04PA00028 - ACCIONES NUTRESA CB	COP	144	1,55	0	0,00
COT04PA00028 - GRUPO NUTRESA SA	COP	0	0,00	126	1,55
MXP4948K1056 - ACCIONES GRUMAB MM	MXN	56	0,61	0	0,00
MXP4948K1056 - GRUMA S.A.B.-B	MXN	0	0,00	61	0,75
MXP370641013 - ACCIONES GFINBURO MM	MXN	93	0,99	0	0,00
MXP370641013 - GRUPO FINANCIERO INBURSA-O	MXN	0	0,00	94	1,16
COT13PA00086 - ACCIONES GRUPOSUR CB	COP	307	3,30	0	0,00
COT13PA00086 - GRUPO DE INV SURAMERICANA	COP	0	0,00	259	3,18
YGG0457F1071 - ACCIONES JARCO US	USD	215	2,31	0	0,00
YGG0457F1071 - ARCOS DORADOS HOLDINGS INC-A	USD	0	0,00	197	2,42
US91912E1055 - ACCIONES VALE5 BZ	USD	175	1,87	0	0,00
US91912E1055 - VALE S.A.-S.P ADR	USD	0	0,00	311	3,82
US8336351056 - ACCIONES SQM/B CI	USD	224	2,41	0	0,00
US8336351056 - QUIMICA Y MINERA CHIL-SP ADR	USD	0	0,00	185	2,28
US71654V4086 - ACCIONES PETR4 BZ	USD	298	3,20	0	0,00
US71654V4086 - PETROBRAS	USD	0	0,00	204	2,51
US6976602077 - ACCIONES PAMP AR	USD	61	0,66	0	0,00
US6976602077 - PAMPA ENERGIA SA-SPON ADR	USD	0	0,00	69	0,85
US4655621062 - ACCIONES ITUB4 BZ	USD	141	1,52	0	0,00
US4655621062 - ITAU UNIBANCO HLDNG-PREF ADR	USD	0	0,00	96	1,18
US45033E1055 - ACCIONES ITAUCORP CI	USD	231	2,48	0	0,00
US45033E1055 - ITAU CORPBANCA	USD	0	0,00	185	2,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US40051E2028 - ACCIONES ASURB MM	USD	87	0,93	0	0,00
US40051E2028 - GRUPO AEROPORTUARIO SUR ADR	USD	0	0,00	79	0,97
US38500P2083 - ACCIONES GRAMONC1 PE	USD	94	1,00	0	0,00
US3737371050 - ACCIONES GGBR4 BZ	USD	92	0,98	0	0,00
US3444191064 - ACCIONES FEMSAUBD MM	USD	354	3,80	0	0,00
US3444191064 - FOMENTO ECONOMICO MEXICANO ADR	USD	0	0,00	285	3,51
US29082A1079 - ACCIONES EMBR3 BZ	USD	68	0,73	0	0,00
US2791581091 - ACCIONES ECOPETL CB	USD	411	4,41	0	0,00
US2791581091 - ECOPETROL SA-SPONSORED ADR	USD	0	0,00	58	0,72
US2044096012 - ACCIONES CMIG4 BZ	USD	181	1,95	0	0,00
US2044096012 - CEMIG	USD	0	0,00	177	2,18
US1912411089 - ACCIONES KOFLL MM	USD	430	4,61	0	0,00
US1912411089 - COCA-COLA FEMSA SA-SP ADR	USD	0	0,00	387	4,76
US1512908898 - ACCIONES CEMEXCPO MM	USD	103	1,11	0	0,00
US1512908898 - CEMEX ADR	USD	0	0,00	105	1,29
US1055321053 - BNRASKEN	USD	0	0,00	43	0,52
US07329M1009 - ACCIONES FRAN AR	USD	76	0,82	0	0,00
US05968L1026 - ACCIONES BCOLO CB	USD	378	4,06	0	0,00
US05968L1026 - BANCOLOMBIA SA-SPONS ADR	USD	0	0,00	276	3,39
US0594603039 - BANCO BRADESCO - ADR	USD	0	0,00	129	1,59
US02319V1035 - ACCIONES ABEV3 BZ	USD	268	2,88	0	0,00
US02319V1035 - AMBEV SA-ADR	USD	0	0,00	205	2,52
MX01WA000038 - ACCIONES WALMEX* MM	MXN	71	0,77	0	0,00
MX01Q0000008 - ACCIONES QCCPO MM	MXN	66	0,71	0	0,00
MX01LA010006 - ACCIONES LABB MM	MXN	77	0,83	0	0,00
MX01LA010006 - GENOMMA LAB INTERNACIONAL-B	MXN	0	0,00	31	0,38
MX01BM1B0000 - ACCIONES BOLSAA MM	MXN	263	2,82	0	0,00
MX01BM1B0000 - BOLSA MEXICANA DE VALORES	MXN	0	0,00	212	2,61
MXP606941179 - ACCIONES KIMBERA MM	MXN	249	2,68	0	0,00
MXP606941179 - KIMBERLY-CLARK DE MEXICO	MXN	0	0,00	228	2,81
MXP495211262 - ACCIONES BIMBOA MM	MXN	149	1,60	0	0,00
MXP495211262 - GRUPO BIMBO SAB-SERIES A	MXN	0	0,00	139	1,71
MXP369181377 - ACCIONES LIVPOL1 MM	MXN	232	2,49	0	0,00
MXP369181377 - EL PUERTO DE LIVERPOOL-C1	MXN	0	0,00	230	2,82
MX01SA030007 - ACCIONES SAREB MM	MXN	1	0,01	0	0,00
MXP370711014 - ACCIONES GFNORTEO MM	MXN	339	3,64	0	0,00
MXP001691213 - ACCIONES AMXL MM	MXN	101	1,08	0	0,00
MXP000511016 - ACCIONES ALFAA MM	MXN	284	3,05	0	0,00
BRGGBRACNPR8 - ACCIONES GGBR4 BZ	BRL	282	3,03	0	0,00
BRELEACNBP7 - ACCIONES ELET6 BZ	BRL	261	2,81	0	0,00
BRCPLEACNBP9 - ACCIONES CPL6 BZ	BRL	268	2,88	0	0,00
BRCMIGACNPR3 - ACCIONES CMIG4 BZ	BRL	280	3,00	0	0,00
CL0000000100 - ACCIONES CENCOSUD CI	CLP	15	0,17	0	0,00
CL0000000100 - CENCOSUD SA	CLP	0	0,00	16	0,19
CLP3710M1090 - ACCIONES ENELGXCH CI	CLP	58	0,62	0	0,00
CLP0939W1081 - ACCIONES CHILE CI	CLP	178	1,92	0	0,00
CLP0939W1081 - BANCO DE CHILE	CLP	0	0,00	170	2,09
BRUSIMACNPA6 - ACCIONES USIM5 BZ	BRL	297	3,18	0	0,00
BRBBDACNPR8 - ACCIONES BBDC4 BZ	BRL	125	1,34	0	0,00
US2044481040 - ACCIONES BUENAVC1 PE	USD	154	1,65	0	0,00
US2044481040 - CIA DE MINAS BUENAVENTURA-ADR	USD	0	0,00	198	2,43
MXP001691213 - AMERICA MOVIL SA DE C.V.	MXN	0	0,00	98	1,21
MXP000511016 - ALFA CLI.I SERIE A	MXN	0	0,00	311	3,83
TOTAL RV COTIZADA		8.939	96,00	5.476	67,34
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		8.939	96,00	5.476	67,34
US37950E2000 - PARTICIPACIONES GXG US	USD	216	2,32	0	0,00
US37950E2000 - GLOBAL X MSCI COLOMBIA ETF	USD	0	0,00	172	2,11
TOTAL IIC		216	2,32	172	2,11
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.156	98,32	5.647	69,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.156	98,32	8.012	98,52

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.