

RENTA 4 ACCIONES GLOBALES, FI

Nº Registro CNMV: 4885

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

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

Depositorio: RENTA 4 BANCO, S.A.

Auditor: ERNST &

Grupo Gestora:

Grupo Depositorio: RENTA 4 BANCO

Rating Depositorio: 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

PASEO 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: 10/07/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 80% MSCI World Index y 20% MSCI Emerging Markets.

El Fondo invierte más del 75% de la exposición total en Renta Variable, de cualquier capitalización y sector, principalmente de

emisores/mercados de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 40% de la exposición total en emisores y/o mercados de países emergentes.

El resto de la exposición total se invertirá en activos de Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado

monetario cotizados o no, líquidos), de emisores/mercados de la OCDE, sin predeterminación en cuanto a rating de emisores o emisiones

(incluyendo no calificados). La duración media de la cartera de Renta Fija oscilará entre 0-5 años.

La exposición al riesgo divisa será del 30-100% de la exposición total.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

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	0,51
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	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	1.019.798,23	682.027,82
Nº de Partícipes	1.460	698
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	11.775	11,5459
2018	7.105	10,4180
2017	5.191	10,9694
2016	3.597	10,4211

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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	2017	2016	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,83	10,83	-11,49	3,82	5,49	-5,03	5,26	7,62	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,45	03-01-2019	-2,34	08-02-2018	-2,64	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,02	04-01-2019	1,48	16-10-2018	2,77	29-01-2016

(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	2017	2016	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,92	9,92	12,36	5,23	8,54	9,88	7,67	12,71	
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,89	25,83	
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,29	0,20	0,30	0,24	0,13	0,37	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,83	6,83	6,85	6,02	6,07	6,85	6,15	6,32	

(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.

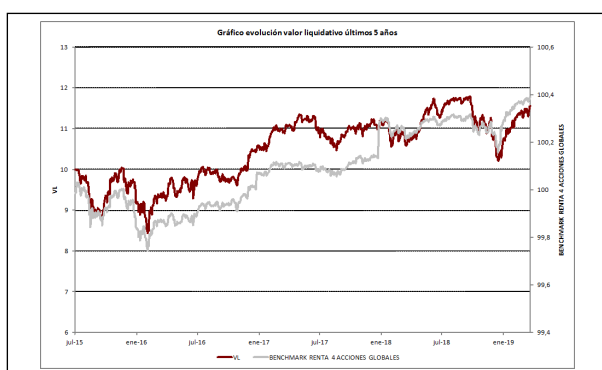
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,42	0,42	0,42	0,44	0,42	1,69	1,68	1,94	

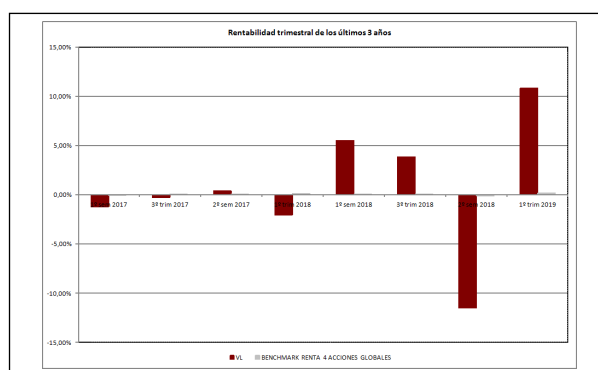
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	7.205	0,01
Renta Fija Euro	1.535	89.322	0,89
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	12	1.090	3,93
Renta Fija Mixta Internacional	20	590	2,62
Renta Variable Mixta Euro	13	149	3,65
Renta Variable Mixta Internacional	40	1.720	6,67
Renta Variable Euro	173	13.706	11,51
Renta Variable Internacional	206	15.281	8,61
IIC de Gestión Pasiva(1)	4	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	747	25.693	3,21
Global	481	20.750	4,02
Total fondos	3.524	176.105	2,80

*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	9.617	81,67	5.722	80,53
* Cartera interior	52	0,44	171	2,41
* Cartera exterior	9.564	81,22	5.552	78,14
* 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)	2.339	19,86	1.391	19,58
(+/-) RESTO	-181	-1,54	-8	-0,11
TOTAL PATRIMONIO	11.775	100,00 %	7.105	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)	7.105	7.212	7.105	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	42,30	10,80	42,30	291,67
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	9,96	-12,24	9,96	-181,37
(+) Rendimientos de gestión	10,44	-11,84	10,44	-188,18
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,38	0,27	0,38	40,74
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,07	-12,09	10,07	-183,29
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,02	0,00	0,02	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,39	-0,48	23,08
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-2,63
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,01	-0,03	200,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,06	0,03	-0,06	-300,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.775	7.105	11.775	

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

3. Inversiones financieras

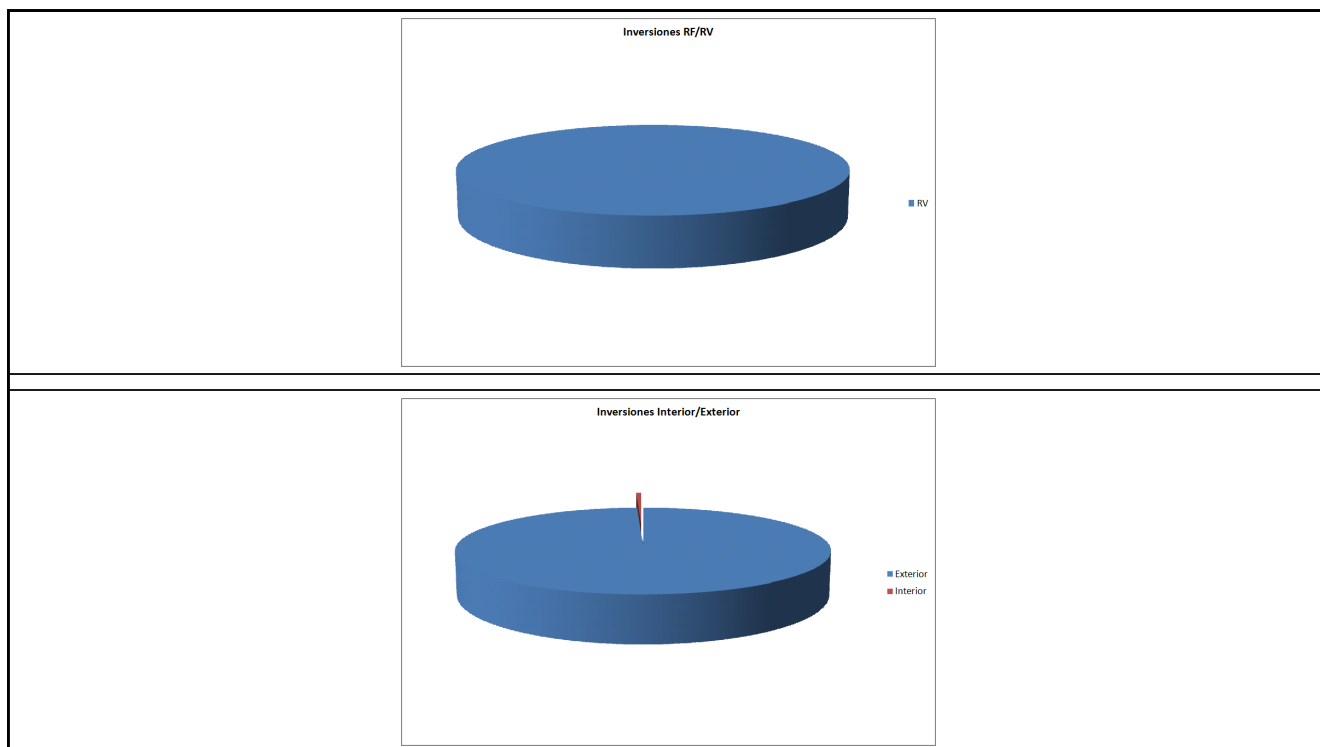
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	52	0,45	171	2,41
TOTAL RENTA VARIABLE	52	0,45	171	2,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	52	0,45	171	2,41
TOTAL RV COTIZADA	9.564	81,30	5.552	78,14
TOTAL RENTA VARIABLE	9.564	81,30	5.552	78,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.564	81,30	5.552	78,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.617	81,75	5.722	80,55

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	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

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

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de ARGOS CAPITAL, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4295), RENTA 4 JAPON, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1383), por RENTA 4 ACCIONES GLOBALES, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4885).

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. Durante el periodo se ha operado con acciones de Labor.Farmaceúticos ROVI, teniendo la consideración de operación vinculada. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 5,99 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,46 miles de euros, que representa el 0,0052% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,09 miles de euros, que representa el 0,0121% sobre el patrimonio medio.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer 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 Shenzhen 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 sobre-reacción 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 nuevas 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, la volatilidad del fondo es de 9,92% frente al 12,36% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 11,775 millones de euros frente a 7,105 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 10,83% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -11,49% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta variable internacional) pertenecientes a la gestora, que es de 8,61%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,19%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 698 a 1460.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,42% del patrimonio durante el periodo frente al 0,42% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,5459 a lo largo del periodo frente a 10,418 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.

Durante el periodo se ha operado con acciones de Laboratorios Farmacéuticos Rovi S.A., teniendo la consideración de operación vinculada.

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de ARGOS CAPITAL, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4295), RENTA 4 JAPON, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1383), por RENTA 4 ACCIONES GLOBALES, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4885).

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

El fondo Renta 4 Acciones Globales finaliza este primer trimestre con una rentabilidad del 10.83%, en un mes donde hemos visto la continuidad de las subidas en la renta variable global.

Se cierra el primer trimestre de 2019 con una liquidez de un 19,9% en tesorería.

Tras la absorción del fondo Renta 4 Japón, se ha rebalanceado la cartera, actualmente la exposición a renta variable se sitúa por encima del 80%. En cuanto al resto del patrimonio del fondo está totalmente invertido en una cartera de renta variable. Las posiciones predominantes dentro de la cartera son Prysmain SPA, Ontex Group, Colgate Palmolive, Unicharm o Henkel, entre otras. Sectorialmente, tecnología, industrial, consumo no cíclico, con una representación superior al 15% del patrimonio, son los que mayor ponderación en cartera a cierre de trimestre.

En cuanto a las divisas de los valores invertidos, predominan principalmente las acciones valoradas en euros y dólares americanos, aunque también se encuentra acciones valoradas en yenes japoneses, libras esterlinas, francos suizos, coronas danesas y coronas suecas.

La cartera sigue manteniendo su sesgo hacia la calidad, donde vemos que el margen neto ponderado se sitúa en el 13.5%, con una deuda neta/Ebitda de 0.34x y un retorno del capital del 28%.

La exposición a bolsa del fondo es de un 81,7% y la rentabilidad obtenida es de un 10,83%.

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 sí, 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	%
ES0105022000 - APPLUS SERVICES SA	EUR	0	0,00	48	0,68
ES0148396007 - INDITEX	EUR	52	0,45	45	0,63
ES0157261019 - LABOR.FARMACEUTICOS ROVI	EUR	0	0,00	30	0,42
ES0184262212 - VISCOFAN	EUR	0	0,00	48	0,68
TOTAL RV COTIZADA		52	0,45	171	2,41
TOTAL RENTA VARIABLE		52	0,45	171	2,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		52	0,45	171	2,41
AT0000APOST4 - OESTERREICHISCHE POST AG	EUR	22	0,19	17	0,25
AT0000644505 - LENZING AG	EUR	21	0,18	17	0,25
AT0000938204 - MAYR-MELNHOF KARTON AG	EUR	20	0,17	20	0,28
BE0003810273 - PROXIMUS	EUR	22	0,19	20	0,29
BE0974268972 - BPOST SA	EUR	34	0,29	28	0,39
BE0974276082 - ONTEX GROPU NV	EUR	102	0,87	57	0,81
BE0974320526 - UMICORE	EUR	48	0,40	42	0,59
CH0008742519 - SWISSCOM	CHF	22	0,19	21	0,29
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	29	0,25	25	0,36
CH0012138605 - ADECCO SA REG-CHF-	CHF	0	0,00	16	0,22
CH0012221716 - ABB LTD	CHF	44	0,37	43	0,61
CH0025238863 - KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	CHF	22	0,19	20	0,28
CH0030170408 - GEBERIT AG-REG	CHF	22	0,19	20	0,29
CH0114405324 - GARMIN	USD	36	0,31	26	0,37
CH0210483332 - CIE FINANCIERE RICHEMON	CHF	65	0,55	0	0,00
CH0256424794 - ORIFLAME HOLDING AG	SEK	86	0,73	47	0,66
CNE000000TY6 - SIAC MOTOR CORP LTD	CNY	47	0,40	46	0,64
CNE100000296 - BYD CO LTD - H	HKD	58	0,49	49	0,69
DE000A1EWWW0 - ADIDAS AG	EUR	28	0,24	24	0,33
DE000A1PHFF7 - HUGO BOSS AG ORD	EUR	19	0,16	17	0,24
DE000A2GS401 - SOFTWARE AG	EUR	33	0,28	34	0,48
DE000A2NB601 - JENOPTIK AG NUEVAS	EUR	28	0,24	19	0,27
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	66	0,56	60	0,85
DE000WAF3001 - SILTRONIC AG	EUR	47	0,40	0	0,00
DE0005089031 - UNITED INTERNET AG-REG SHARE	EUR	14	0,12	16	0,23
DE0005158703 - BECHTLE AG	EUR	27	0,23	22	0,32
DE0005439004 - CONTINENTAL	EUR	54	0,46	48	0,68
DE0005550636 - DRAEGERWERK AG-PREF	EUR	45	0,38	50	0,70
DE0005565204 - DUERR AG	EUR	59	0,50	51	0,72
DE0005772206 - FIELMANN	EUR	62	0,52	54	0,76
DE0005790406 - FUCHS PETROLUB	EUR	19	0,16	19	0,26
DE0006048432 - HENKEL	EUR	91	0,77	57	0,81
DE0006062144 - COVESTRO AG	EUR	59	0,50	52	0,73
DE0006204407 - KUKA AG	EUR	31	0,26	28	0,40
DE0006231004 - INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	18	0,15	17	0,24
DE0006335003 - KRONES	EUR	51	0,43	44	0,62
DE0006602006 - GEA GROUP	EUR	42	0,36	40	0,57
DE0006766504 - AURUBIS AG	EUR	0	0,00	15	0,21
DE0006916604 - PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY	EUR	55	0,46	43	0,61
DE0007010803 - RATIONAL AG	EUR	58	0,49	52	0,73
DE0007074007 - KWS SAAT SE	EUR	22	0,18	18	0,26
DE0007164600 - SAP AG	EUR	28	0,24	23	0,33
DE0007165607 - SARTORIUS AG	EUR	32	0,27	22	0,31
DE0007446007 - TAKKT	EUR	15	0,12	14	0,19
DK0010201102 - KOBENHAVNS LUFTHAVNE	DKK	24	0,20	22	0,31
DK0010287234 - H LUNDBECK A/S	DKK	0	0,00	20	0,28
DK0060079531 - DSV DC Equity	DKK	27	0,23	21	0,30
DK0060336014 - NOVOZYMES A/S-B SHARES	DKK	23	0,19	21	0,30
DK0060448595 - COLOPLAST B ORD	DKK	32	0,27	27	0,38
FI0009003727 - WARTSILA OYJ ABP	EUR	18	0,15	17	0,24
FI0009005318 - NOKIAN RENKAAT	EUR	0	0,00	17	0,23
FI0009005870 - KONECRANES OYJ	EUR	41	0,35	34	0,48
FI0009007835 - METSO CORPORATION	EUR	28	0,23	21	0,29
FI0009007884 - ELISA OYJ	EUR	26	0,22	23	0,33
FI0009013403 - KONE OYJ-B	EUR	63	0,53	23	0,32
FI0009014377 - ORION OYJ-CLASS B	EUR	28	0,24	26	0,36
FR0000052292 - HERMES INTERNATIONAL	EUR	65	0,55	0	0,00
FR0000120321 - L'OREAL	EUR	62	0,53	0	0,00
FR0000121014 - LVMH	EUR	66	0,56	0	0,00
FR0000121485 - KERING (PARIS)	EUR	61	0,52	0	0,00
FR0000121667 - ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	57	0,49	0	0,00
FR0000125346 - INGENICO GROUP	EUR	22	0,18	17	0,24
FR0000127771 - VIVENDI	EUR	52	0,44	43	0,60
FR0000184798 - ORPEA	EUR	29	0,25	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0004170017 - LE NOBLE AGE	EUR	30	0,26	0	0,00
FR0010307819 - LEGRAND SA	EUR	21	0,18	18	0,25
GB00BD6K4575 - COMPASS GROUP -- LONDRES	GBP	27	0,23	24	0,34
GB00BD8QVH41 - INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	GBP	0	0,00	21	0,30
GB00BHJYC057 - InterContinental Hotels Group PLC split	GBP	59	0,50	0	0,00
GB00BYZXW769 - CRODA INTERNATIONAL PLC	GBP	64	0,54	23	0,33
GB00BZ4BQC70 - JOHNSON MATTHEY PLC	GBP	79	0,67	67	0,95
GB00B02L3W35 - BERKELEY GROUP HOLIONGS	GBP	56	0,47	21	0,29
GB00B0744B38 - BUNZL PLC	GBP	29	0,25	26	0,37
GB00B1KJ408 - WHITBREAD	GBP	31	0,26	27	0,38
GB00B1VZ0M25 - HARGREAVES LANSDOWN PLC	GBP	26	0,22	25	0,35
GB00B1WY2338 - SMITHS GROUP PLC	GBP	22	0,18	20	0,28
GB00B19NLV48 - EXPERIAN GROUP	GBP	31	0,27	28	0,39
GB00B2B0DG97 - Reed Elsevier PLC	GBP	27	0,23	25	0,35
GB00B24CGK77 - RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	86	0,73	24	0,34
GB0002374006 - DIAGEO PLC	GBP	31	0,26	26	0,37
GB0002875804 - BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	67	0,57	50	0,70
GB0004052071 - HALMA PLC	GBP	33	0,28	26	0,36
GB0007197378 - RPC GROUP PLC	GBP	0	0,00	36	0,51
GB0030927254 - ASOS PLC	GBP	30	0,25	20	0,29
GB0031743007 - BURBERRY GROUP	GBP	63	0,54	23	0,33
GB0032089863 - NEXT PLC	GBP	28	0,24	19	0,27
GB0033986497 - ITV PLC	GBP	24	0,20	23	0,32
IE00B4BNMY34 - ACCENTURE PLC CL A	USD	28	0,24	22	0,31
IL0010824113 - CHECK POINT SOFTWARE TECH	USD	68	0,57	0	0,00
IL0011334468 - CYBERARK SOFTWARE LTD -- NASDAQ	USD	67	0,57	0	0,00
IT0003428445 - MARR SPA	EUR	22	0,19	23	0,32
IT0004176001 - PRYSMIAN SPA	EUR	106	0,90	0	0,00
IT0005252728 - BREMBO SPA	EUR	0	0,00	17	0,24
JP3110650003 - ASahi INTECC CO LTD	JPY	33	0,28	29	0,41
JP3167500002 - LEOPALACE21 CORP	JPY	6	0,05	12	0,18
JP3197800000 - OMRON CORP	JPY	54	0,46	41	0,58
JP3218900003 - CAPCOM CO LTD	JPY	28	0,24	24	0,34
JP3298400007 - COSMOS PHARMACEUTICAL CORP	JPY	31	0,26	29	0,41
JP3299600001 - KOTOBUKI SPIRITS CO LTD	JPY	17	0,14	17	0,24
JP3311400000 - CYBERAGENT INC	JPY	22	0,19	20	0,28
JP3322930003 - SUMCO CORP	JPY	50	0,42	0	0,00
JP3343200006 - SANRIO CO LTD	JPY	34	0,29	27	0,38
JP3358200008 - SHIMAMURA CO LTD	JPY	15	0,13	13	0,19
JP3435750009 - M3 INC	JPY	21	0,18	16	0,23
JP3496400007 - KDDI CORPORATION	JPY	21	0,18	23	0,32
JP3549020000 - DIGITAL ARTS INC	JPY	66	0,56	0	0,00
JP3571400005 - TOKYO ELECTRON LIMITED	JPY	51	0,44	0	0,00
JP3637300009 - TREND MICRO INCORPORATED	JPY	65	0,55	0	0,00
JP3642500007 - NAKANISHI INC	JPY	26	0,22	22	0,31
JP3667600005 - JGC CORP	JPY	15	0,13	16	0,22
JP3670800006 - NISSAN CHEMICAL INDUSTRIES	JPY	29	0,24	32	0,45
JP3684000007 - NITTO DENKO	JPY	61	0,52	18	0,25
JP3689050007 - NIHO M&A CENTER INC	JPY	19	0,17	14	0,20
JP3689500001 - ORACLE CORP JAPAN	JPY	24	0,20	22	0,31
JP3695200000 - NGK INSULATORS LTD	JPY	59	0,51	0	0,00
JP3726800000 - JAPAN TOBACO INC	JPY	22	0,19	21	0,29
JP3734800000 - NIDEC CORPORATION	JPY	68	0,57	0	0,00
JP3755200007 - RELO GROUP INC	JPY	25	0,21	20	0,29
JP3802300008 - FAST RETAILING CO.LTD.	JPY	42	0,36	45	0,63
JP3802400006 - FANUC LTD.	JPY	46	0,39	40	0,56
JP3866800000 - PANASONIC CORP	JPY	73	0,62	40	0,56
JP3885400006 - MISUMI GROUP INC	JPY	22	0,19	18	0,26
JP3930200005 - YAKO CO LTD	JPY	22	0,19	24	0,34
JP3951600000 - UNICHARM CORP	JPY	91	0,78	28	0,40
KYG7800X1079 - SANDS CHINA LTD	HKD	64	0,54	0	0,00
NL000009355 - UNILEVER CERT	EUR	64	0,55	26	0,36
NL0009434992 - LYONDELLBASELL INDU-CL A	USD	49	0,41	47	0,66
NL0010273215 - ASML HOLDING NV	EUR	67	0,57	55	0,77
NL0010558797 - OCI NV	EUR	0	0,00	53	0,75
NL0012650360 - RHI MAGNESITA NV	GBP	47	0,40	0	0,00
NL0013056914 - ELASTIC NV	USD	28	0,24	0	0,00
SE0000106270 - HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SEK	74	0,63	21	0,30
SE0000108227 - SKF AB - B SHARES	SEK	21	0,18	19	0,26
SE0000117970 - NCC AB-B SHS	SEK	0	0,00	20	0,29
SE0000163594 - SECURITAS AB-B SHS SEK	SEK	23	0,20	22	0,32
SE0000163628 - ELEKTA AB	SEK	30	0,25	28	0,39
SE0000310336 - SWEDISH MATCH	SEK	30	0,25	22	0,31
SE0000412371 - MODERN TIPES GROUP-B SHS	SEK	7	0,06	18	0,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
SE0000667891 - SANDVIK AB	SEK	23	0,20	20	0,28
SE0000695876 - ALFA LAVAL AB	SEK	25	0,21	22	0,32
SE0000806994 - JM AB	SEK	21	0,18	22	0,31
SE0006993770 - AXFOOD AB	SEK	25	0,21	22	0,32
SE0007100581 - ASSA ABLOY AB-B	SEK	25	0,21	20	0,29
SE0009663826 - AMBEA AB	SEK	46	0,39	51	0,72
SE0009922164 - ESSITY AKTIEBOLAG-B	SEK	51	0,44	43	0,60
SE0010048884 - FAGERHULT AB	SEK	16	0,14	18	0,25
SE0011166610 - ATLAS COPCO AB carje	SEK	62	0,53	54	0,76
SE0011166933 - EPIROC AB-A	SEK	6	0,05	6	0,08
SE0012324226 - NORDIC ENTERTAINMENT GROUP-B	SEK	13	0,11	0	0,00
US0126531013 - ALBEMARLE CORP	USD	66	0,56	0	0,00
US0162551016 - align technology	USD	76	0,65	20	0,28
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	31	0,27	27	0,38
US0320951017 - AMPHENOL	USD	26	0,22	22	0,31
US0378331005 - APPLE COMPUTER INC.	USD	0	0,00	22	0,31
US0382221051 - APPLIED MATERIALS	USD	57	0,48	46	0,64
US0718131099 - BAXTER INTERNATIONAL	USD	30	0,26	24	0,34
US0865161014 - BEST BUY	USD	0	0,00	18	0,25
US09062X1037 - BIOGEN IDEC INC	USD	51	0,43	31	0,44
US0936711052 - H&R BLOCK INC	USD	23	0,20	24	0,34
US0970231058 - BOEING	USD	61	0,52	22	0,32
US0997241064 - BORGWARNER INC	USD	0	0,00	36	0,51
US11135F1012 - BROADCOM INC	USD	34	0,28	28	0,39
US12541W2098 - C.H. ROBINSON WORLDWIDE	USD	24	0,20	23	0,32
US1266501006 - CVS CAREMARK CORPORATIOM	USD	0	0,00	26	0,36
US1271903049 - CACI INTERNATIONAL INC -CL A	USD	65	0,55	0	0,00
US17275R1023 - CISCO	USD	65	0,55	0	0,00
US1890541097 - CLOROX	USD	30	0,26	28	0,40
US1924221039 - COGNEX CORP	USD	54	0,46	40	0,57
US1924461023 - COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	USD	61	0,52	19	0,26
US1941621039 - COLGATE PALMOLIVE	USD	98	0,83	42	0,58
US2310211063 - CUMMINS INC	USD	0	0,00	21	0,30
US2567461080 - DOLLAR TREE INC	USD	0	0,00	21	0,30
US28176E1082 - EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	68	0,58	28	0,39
US3024913036 - FMC CORP	USD	62	0,52	0	0,00
US30303M1027 - FACEBOOK INC	USD	74	0,63	57	0,80
US3119001044 - FASTENAL CO	USD	60	0,51	24	0,33
US3156161024 - F5 NETWORKS INC	USD	27	0,23	27	0,38
US3434121022 - FLUOR	USD	0	0,00	14	0,19
US34354P1057 - FLOWSERVE CORP -- NYSE	USD	27	0,23	22	0,31
US34959E1091 - FORTINET INC	USD	64	0,54	0	0,00
US3647601083 - GAP INC.	USD	19	0,16	19	0,26
US3666511072 - GARTNER INC	USD	68	0,57	27	0,38
US3695501086 - GENERAL DINAMICS	USD	20	0,17	18	0,25
US3848021040 - W.W. GRAINGER INC	USD	30	0,25	27	0,38
US4180561072 - HASBRO	USD	30	0,26	28	0,40
US4370761029 - HOME DEPOT INC.	USD	27	0,23	24	0,34
US4404521001 - HORMEL FOODS CORP	USD	34	0,29	32	0,45
US4456581077 - JB HUNT TRANSPORT SERVICES INC	USD	22	0,18	19	0,27
US44980X1090 - IPG PHOTONICS CORP	USD	61	0,52	44	0,63
US45168D1046 - IDEXX LABORATORIES INC	USD	30	0,25	24	0,34
US4592001014 - IBM	USD	50	0,43	18	0,25
US4595061015 - INTERNATIONAL FLAVORS & FRAGRANCES INC	USD	23	0,20	23	0,33
US4612021034 - INTUIT INC	USD	40	0,34	29	0,41
US47215P1066 - JD.COM INC-ADR	USD	65	0,55	44	0,62
US4781601046 - JOHNSON & JOHNSON S	USD	27	0,23	25	0,35
US4824801009 - KLA-TENCOR CORPORATION	USD	53	0,45	0	0,00
US4878361082 - KELLOGG COMPANY	USD	21	0,18	20	0,29
US4943681035 - KIMBERLY-CLARK	USD	72	0,61	25	0,35
US5017971046 - L BRANDS INC	USD	61	0,52	19	0,26
US5128071082 - LAM RESEARCH	USD	48	0,41	0	0,00
US5178341070 - LAS VEGAS SANDS CORP	USD	62	0,53	0	0,00
US5184391044 - ESTEE LAUDER COMPANIES	USD	59	0,50	23	0,32
US5324571083 - ELI LILLY & CO	USD	42	0,35	36	0,51
US5398301094 - LOCKHEED MARTIN CORP	USD	54	0,45	18	0,26
US5719032022 - MARRIOTT INTERNATIONAL INC	USD	61	0,52	19	0,27
US57636Q1040 - MASTERCARD INC-CLASS A	USD	63	0,53	26	0,37
US5770811025 - MATTEL	USD	0	0,00	22	0,31
US5797802064 - MCCORMICK AND CO INC	USD	0	0,00	32	0,44
US5801351017 - MAC DONALD S	USD	32	0,27	29	0,41
US5926881054 - METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	USD	32	0,27	25	0,35
US5951121038 - MICRON TECHNOLOGIE IN.	USD	52	0,44	0	0,00
US6081901042 - MOHAWK INDUSTRIES INC	USD	56	0,48	51	0,72

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US60937P1066 - MONGODB INC	USD	33	0,28	0	0,00
US61174X1090 - MONSTER BEVERAGE CORP	USD	54	0,45	21	0,30
US6153691059 - MOODY'S CORP	USD	27	0,23	21	0,29
US67059N1081 - NTNX US Equity	USD	30	0,26	0	0,00
US67066G1040 - NVIDIA	USD	72	0,61	38	0,53
US68389X1054 - ORACLE CORP	USD	27	0,23	22	0,31
US6935061076 - PPG INDUSTRIES	USD	60	0,51	22	0,31
US7043261079 - PAYCHEX INC	USD	31	0,27	25	0,35
US74758T3032 - QUALYS INC	USD	60	0,51	0	0,00
US7512121010 - POLO RALPH LAUREN CORP	USD	30	0,26	23	0,33
US7703231032 - ROBERT HALF INTL INC	USD	28	0,24	24	0,34
US7739031091 - ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	63	0,53	21	0,30
US78409V1044 - S&P GLOBAL INC	USD	47	0,40	37	0,52
US7960508882 - SAMSUNG ELECTRONICS	USD	52	0,45	0	0,00
US8243481061 - SHERWIN-WILLIAMS	USD	27	0,23	24	0,34
US83088M1027 - SKYWORKS SOLUTIONS INC	USD	59	0,50	18	0,25
US8336351056 - QUIMICA Y MINERA CHIL-SP ADR	USD	65	0,55	0	0,00
US8552441094 - STARBUCKS	USD	66	0,56	28	0,39
US8715031089 - SYMANTEC CORP	USD	64	0,54	0	0,00
US8718291078 - SYSCO CORPORATION	USD	28	0,24	26	0,36
US8725401090 - TJX COMPANY INC	USD	31	0,27	26	0,36
US8740391003 - TAIWAN SEMICONDUCTOR	USD	55	0,47	0	0,00
US8742242071 - TALEND SA - ADR	USD	32	0,27	0	0,00
US8760301072 - TAPESTRY INC	USD	16	0,14	16	0,23
US8825081040 - TEXAS INSTRUMENTS INC.	USD	25	0,21	21	0,30
US88579Y1010 - 3M CO	USD	22	0,19	20	0,28
US8865471085 - TIFFANY & COMPANY	USD	67	0,57	0	0,00
US8923561067 - TRACTOR SUPPLY COMPANY	USD	38	0,33	32	0,45
US9130171096 - UNITED TECHNOLOGIES	USD	9	0,08	7	0,10
US92220P1057 - VARIAN MEDICAL SYSTEMS INC	USD	29	0,25	23	0,32
US92343E1029 - VERISIGN	USD	65	0,55	0	0,00
US9418481035 - WATERS CORP	USD	31	0,27	23	0,32
US9884981013 - YUM BRANDS	USD	0	0,00	28	0,39
US98974P1003 - ZIX CORP	USD	61	0,52	0	0,00
VGG1890L1076 - CAPRI HOLDINGS LTD	USD	62	0,53	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		9.564	81,30	5.552	78,14
TOTAL RENTA VARIABLE		9.564	81,30	5.552	78,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.564	81,30	5.552	78,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.617	81,75	5.722	80,55

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.