

PENTA INVERSION, FI

Nº Registro CNMV: 4783

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.
SL**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: 18/07/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 3

Descripción general

Política de inversión: Para lograr dicho objetivo se utiliza la estrategia de gestión alternativa long/short, que permite tomar posiciones largas (compras), cortas (ventas), o una combinación de ambas, sobre determinados activos (bonos, acciones, índices de bolsa, divisas), aprovechando oportunidades en cualquier activo de los citados o mercado, como consecuencia de diferenciales de precio entre posiciones compradas y vendidas entre pares de valores con elevada correlación, lo que no necesariamente implica que la exposición neta sea cero. Para controlar el riesgo se fija un VaR a 1 año (95% confianza) del 8%. Se podrá invertir, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en Renta Fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o Renta Variable de cualquier capitalización y sector. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del Grupo o no 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	0,34	0,38	0,69	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,34	-0,37	-0,28	-0,20

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	595.825,07	607.244,60	42	43	EUR	0,00	0,00	500000 EUROS	NO
CLASE B	328.118,53	430.557,30	175	243	EUR	0,00	0,00	10 EUROS	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE A	EUR	6.648	8.892	7.509	9.050
CLASE B	EUR	3.572	8.955	1.299	1.484

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE A	EUR	11,1583	11,2285	11,2496	11,1659
CLASE B	EUR	10,8856	10,9915	11,0802	11,0509

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,20	-0,06	0,14	0,60	0,00	0,60	mixta	0,03	0,07	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,33	0,00	0,33	0,97	0,00	0,97	mixta	0,03	0,08	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .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	-0,63	-1,35	0,07	0,67	-1,50	-0,19	0,75	3,60	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,38	09-08-2019	-0,38	09-08-2019	-0,99	09-02-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,50	13-09-2019	0,50	13-09-2019	0,85	15-02-2016

(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	2,20	2,88	1,94	1,53	1,46	1,57	2,10	3,70	
Ibex-35	12,24	13,19	11,14	12,33	15,86	13,67	12,89	25,83	
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,11	0,21	0,29	0,24	0,13	0,37	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,11	2,11	2,06	2,05	2,05	2,05	2,05	2,05	

(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)	0,70	0,23	0,23	0,22	0,23	0,90	0,90	0,90	0,41

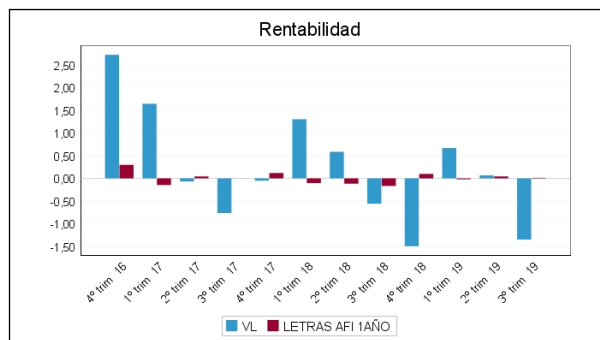
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE B .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	-0,96	-1,54	-0,01	0,59	-1,71	-0,80	0,27	3,17	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,39	09-08-2019	-0,39	09-08-2019	-0,99	09-02-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,50	13-09-2019	0,50	13-09-2019	0,85	15-02-2016

(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	2,28	2,93	2,07	1,63	1,52	1,60	2,14	3,72	
Ibex-35	12,24	13,19	11,14	12,33	15,86	13,67	12,89	25,83	
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,11	0,21	0,29	0,24	0,13	0,37	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,15	2,15	2,14	2,09	2,10	2,10	2,10	2,10	

(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.

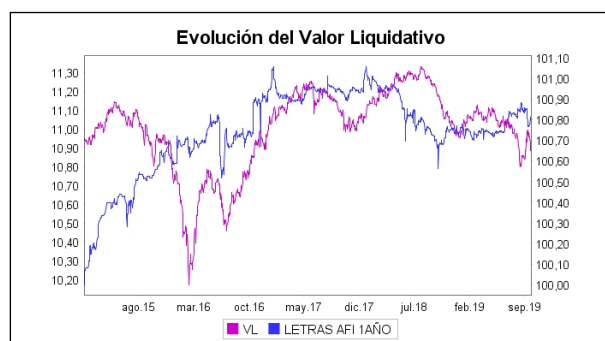
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,07	0,35	0,35	0,35	0,35	1,40	1,40	1,43	0,69

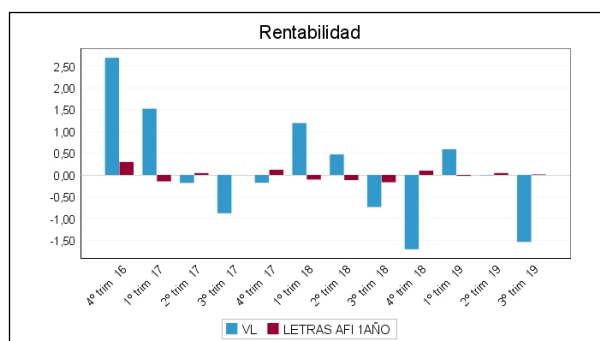
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.813.312	95.020	0,37
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	13.465	1.163	0,21
Renta Fija Mixta Internacional	19.184	577	0,50
Renta Variable Mixta Euro	14.640	149	-0,60
Renta Variable Mixta Internacional	45.047	1.808	1,54
Renta Variable Euro	180.813	12.437	-0,15
Renta Variable Internacional	189.464	14.044	-3,71
IIC de Gestión Pasiva(1)	3.129	471	-0,14
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	711.925	24.090	0,14
Global	599.922	18.256	-0,29
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	3.590.902	168.015	-0,03

*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	9.600	93,93	11.025	94,81
* Cartera interior	4.750	46,48	5.615	48,28
* Cartera exterior	4.512	44,15	5.019	43,16
* Intereses de la cartera de inversión	339	3,32	390	3,35
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	273	2,67	218	1,87
(+/-) RESTO	347	3,40	386	3,32
TOTAL PATRIMONIO	10.220	100,00 %	11.629	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)	11.629	14.094	17.848	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,69	-19,03	-57,78	-49,25
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,46	0,02	-0,31	-5.891,85
(+) Rendimientos de gestión	-1,19	0,39	0,65	-354,79
+ Intereses	0,65	0,57	1,75	-6,34
+ Dividendos	0,22	0,82	1,06	-77,72
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,08	0,77	1,41	-91,52
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,41	-0,32	2,02	263,40
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,01	-0,23	-0,22	-102,21
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,88	-1,28	-5,43	-43,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,11	0,12	0,10	-24,39
± Otros resultados	0,03	0,01	0,05	139,95
± Otros rendimientos	0,00	-0,08	-0,09	-95,87
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,39	-1,00	-43,20
- Comisión de gestión	-0,21	-0,26	-0,77	-33,52
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,08	-17,58
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,02	3,41
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,10	-0,14	-74,36
(+) Ingresos	0,00	0,03	0,04	-93,18
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,03	0,04	-93,18
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.220	11.629	10.220	

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

3. Inversiones financieras

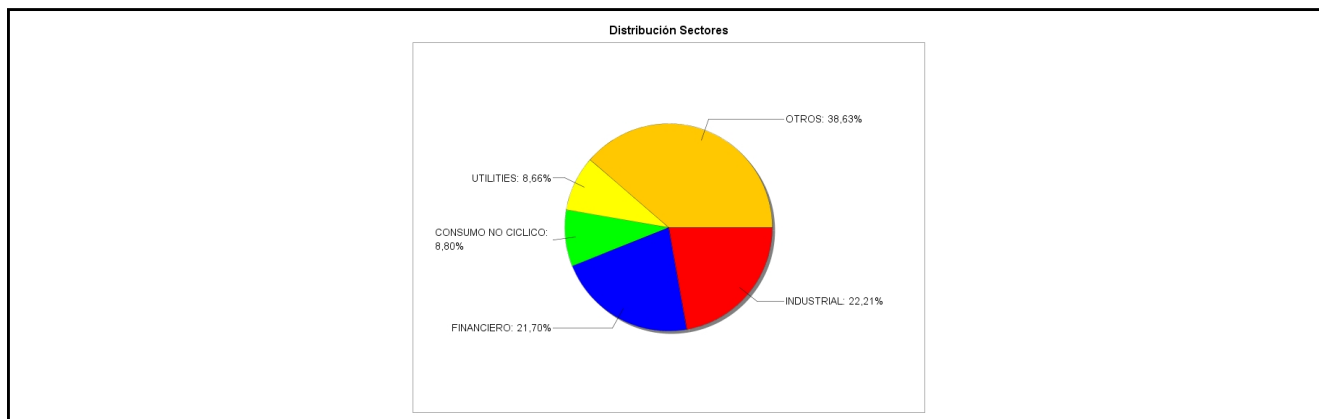
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.011	29,48	3.675	31,58
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	3.011	29,48	3.675	31,58
TOTAL RV COTIZADA	1.739	17,01	1.941	16,67
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	1.739	17,01	1.941	16,67
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	4.750	46,49	5.616	48,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.230	21,82	2.578	22,17
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	2.230	21,82	2.578	22,17
TOTAL RV COTIZADA	2.150	21,02	2.268	19,50
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	2.150	21,02	2.268	19,50
TOTAL IIC	162	1,58	222	1,91
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.541	44,42	5.068	43,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.291	90,91	10.684	91,83

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN DJ STOXX 600 TRAVEL & LEISURE	V/ Fut. TLF FBHZ9 50 201219	45	Inversión
DJ EURO STOXX INSURANCE	V/ Fut. TLF FVOZ9 50 201219	236	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EUROPE STOXX FINANCIAL SERVICES	V/ Fut. TLF FOQZ9 50 201219	212	Inversión
DJ STOXX 600 RETAIL INDEX	V/ Fut. TLF FQKZ9 50 201219	193	Inversión
DJ EUROPE STOXX TECHNOLOGY	V/ Fut. TLF FULZ9 50 201219	240	Inversión
DJ STOXX 600 REAL ESTATE	V/ Fut. TLF FSRDZ9 50 201219	102	Inversión
EURO STOXX 600 MEDIA	V/ Fut. TLF FOMZ9 50 201219	220	Inversión
EUROPE STOXX CONSTRUCTION & MATERIALS	V/ Fut. TLF FOGZ9 50 201219	95	Inversión
INDICE DAX	V/ Opc. CALL TLF C FDX12500F20 12500 190620 5	6	Inversión
FTSE/MIB Index	V/ Fut. FU. FTSE MIB 5 201219	109	Inversión
CAC 40 Index	V/ Fut. FU. CAC 40 INDEX 10 181019	56	Inversión
AEX Index	V/ Fut. FU. AEX 200 181019	115	Inversión
DJ EUROPE STOXX FOOD & BEVERAGE	V/ Fut. FU. STOXX 600 FOOD & BEVERAGE 50 201219	314	Inversión
DJ EUROPE STOXX 600 INDUSTRIAL	V/ Fut. FU. STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS 50 201219	305	Inversión
DJ EUROPE STOXX UTILITIES	V/ Fut. FU. STOXX 600 UTILITIES 50 201219	66	Inversión
DJ EUROPE 600 STOXX ENERGY	V/ Fut. FU. STOXX 600 ENERGY 50 201219	142	Inversión
DJ STOXX BASIC RESOURCE	V/ Fut. FU. STOXX 600 BASIC RESOURCES 50 201219	175	Inversión
DJ EUROPE STOXX AUTOMOBILES & PARTS	V/ Fut. FU. STOXX 600 AUTOMOBILES 50 201219	245	Inversión
DJ EURO STOXX TELECOMMUNICATIONS	V/ Fut. FU. EURO STOXX TELECOM 50 201219	262	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN EURO STOXX BANKS INDEX	V/ Fut. FU. EURO STOXX BANKS 50 201219	130	Inversión
INDICE DAX	V/ Opc. PUT P OP. DAX 11500 201219 5	58	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Opc. CALL C OP. EURO STOXX 50 3350 201219 10	100	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 201219	71	Inversión
IN. S&P500	V/ Fut. FU. MINI S&P 500 STOCK INDEX 50 201219	276	Inversión
IN. EURO STOXX 50 DVP VP	C/ Fut. TLF FDEDZ9 100 201219	292	Inversión
Total subyacente renta variable		4064	
EURO	C/ Fut. TLF F FUTURO EURO LIBRA (CME) 125000 161	378	Inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 161219	505	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		883	
TOTAL OBLIGACIONES		4947	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No 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	

	SI	NO
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 renta variable de MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A. y MEDIASET SPA, teniendo la consideración de operaciones vinculadas.

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.009.891,26 euros, suponiendo un 0,10%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 727.934,81 euros, suponiendo un 0,07%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 2.892,73 euros, lo que supone un 0,00%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los nueve primeros meses de 2019 cierran con una positiva evolución en los activos de riesgo. Si bien el crecimiento económico se ha debilitado en los últimos trimestres, dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y comerciales, el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

En renta variable, el acumulado del año a septiembre cierra con ganancias del 18,7% en el S&P (que se sitúa a menos de un 2% de su máximo histórico), del 18,9% en el Eurostoxx 50, +16,4% en el Stoxx 600, 16,5% en el Shanghai Composite, +8,3% en Ibex 35 (afectado por el peso del sector bancario y su negativa evolución), y +9,3% en el Nikkei. En el 3T19, el

comportamiento es más modesto: el Stoxx 600 ha subido un 2,2%, el S&P un 1,2%, y el Ibex un 0,5%, frente al -0,1% del Nasdaq o el -2,8% del Russell 2000. La renta variable tuvo un buen comportamiento en julio después de la reunión del G20, no obstante una escalada en la tensión comercial en agosto (tras una nueva subida de los aranceles por parte de la administración estadounidense), provocó una corrección en los activos de riesgo. En septiembre, sin embargo, un tono algo más positivo en la disputa comercial (tras el anuncio de una reunión USA/China para principios de octubre), unido a expectativas de estímulos adicionales en distintas regiones, y cierta mejora en los datos macro (especialmente en sector servicios), ha llevado a buen comportamiento de la renta variable.

Desde un punto de vista sectorial, los sectores que mejor se han comportado en Europa en lo que llevamos de año son alimentación y bebidas, servicios financieros, construcción y tecnología. Los que peor se han comportado: bancos, telecomunicaciones y recursos básicos, sectores cíclicos que han recogido la desaceleración en el crecimiento. A pesar de cierta rotación en la primera quincena de septiembre, con mejor comportamiento de sectores más castigados como materias primas, autos, químicas o bancos, la dispersión en valoraciones entre "bond proxies" y compañías de calidad, frente a compañías cíclicas, sigue siendo muy elevada. Si bien la desaceleración económica está empezando a impactar en los resultados empresariales, que este año van a crecer a dígito simple (+6% en Stoxx 600, con una revisión del -5% en lo que llevamos de año), la renta variable parece soportada por el menor coste de capital (estructural), valoraciones que sin ser baratas, tampoco son exigentes, y la falta de alternativas de inversión.

Desde el lado macro, seguimos viendo un escenario de desaceleración económica a nivel global. Por un lado, el sector industrial está dando señales de desaceleración, con los ISMs manufactureros mostrando debilidad (el último ha sido el estadounidense de septiembre, cayendo por debajo de 50, siendo el peor dato desde junio 2009). Más allá de China y Estados Unidos (y sus cadenas de valor), el principal mecanismo de propagación del shock es el freno en la inversión en bienes de equipo. No obstante el consumo privado sigue fuerte, apoyado en la situación de pleno empleo en economías importantes y crecimiento de salarios, y las condiciones financieras globales siguen soportando el ciclo. Será clave vigilar el posible contagio de la debilidad de manufacturas a servicios, para calibrar la probabilidad de recesión en próximos meses (que creemos todavía es baja).

El factor político sigue presente, con mayor o menor intensidad. A lo largo del tercer trimestre, además de la larga tensión comercial entre China y Estados Unidos, los mercados han digerido noticias sobre el Brexit, la cambiante situación de Italia, el previsible retorno del peronismo en Argentina, la tensión entre Irán y Arabia Saudí, y finalmente la decisión de la presidenta del Congreso americano, Nancy Pelosi, de iniciar un proceso de 'impeachment' contra el presidente Trump. Dicho proceso no tiene muchos precedentes, pero lo que sí es cierto es que no ayuda en un contexto de incertidumbre macro como el actual, ya que previsiblemente polarizará el debate político de cara a las elecciones del próximo año y frenará nuevas iniciativas legislativas. Dichas tensiones geopolíticas han apoyado la positiva evolución del dólar estadounidense y activos como el oro. La geopolítica del crudo por su parte implica riesgos al alza en el precio (riesgo de extensión del conflicto al resto de Oriente Medio), que en lo que llevamos de año sube un 10% (a 61 USD/b).

En renta fija, durante el 3T2019 las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, siguieron profundizando su descenso, ante el incremento de la incertidumbre geopolítica, en un entorno de continuado debilitamiento de la actividad económica, especialmente en el sector manufacturero, que ha hecho que se disipen las expectativas de un fortalecimiento del crecimiento económico a partir de la segunda mitad del año. En este escenario, tanto la Reserva Federal estadounidense como el Banco Central Europeo (BCE) han reactivado sus políticas de apoyo a la economía con nuevas bajadas de tipos de interés y, en el caso, de BCE con un reinicio del programa de compra de activos.

Así, y como ya había adelantado en cierta manera el presidente del BCE, Mario Draghi, en Sintra el 18 de junio, ante el entorno de continuada debilidad de las cifras macro el BCE anunció en julio que estaba preparando un nuevo paquete de medidas de estímulo, que fue presentado en la reunión de septiembre, venciendo la oposición al mismo de algunos miembros del Consejo de Gobierno. En concreto, las medidas que se aprobaron fueron las siguientes:

- Recorte del tipo de depósito en 10 p.b. hasta -0,50%. El tipo de refinanciación y la facilidad marginal de crédito se mantienen en el 0% y 0,25%. Esta medida está en línea con lo que esperaba el mercado, aunque algunos analistas apuntaban a un recorte de 20 p.b.

- El forward guidance se refuerza y se liga a que se produzca una convergencia sólida de las perspectivas de inflación

hasta un nivel suficientemente próximo pero inferior al 2% en su horizonte de proyección, y que ello se refleje en la inflación subyacente. Señalar que las proyecciones actuales del BCE hasta 2021 apuntan a una inflación del 1,5%, todavía muy por debajo del objetivo. Con esto, en el segundo trimestre se ha hecho patente que la política de tipos negativos del BCE ya no es una medida temporal, sino que está para quedarse aquí mucho más tiempo del que en principio se contemplaba.

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

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

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

Por otro lado, creemos que merece la pena mencionar la insistencia de Draghi en la necesidad de que los Gobiernos que tienen margen para ello implementen estímulos fiscales, recomendación sobre la que indicó que había unanimidad en el Consejo de Gobierno del BCE. De este mensaje interpretamos que la política monetaria no puede ir mucho más allá, por lo que no esperaríamos que los tipos vayan a bajar significativamente más.

Además, en las previsiones económicas del BCE, la institución recortó el crecimiento del PIB esperado en 10 p.b. en 2019 (1,1%) y 20 p.b. en 2020 (1,2%); el crecimiento esperado en 2021 se mantuvo en el 1,4%. Igualmente, se recortaron las previsiones de inflación (uno de los motivos que ha llevado al BCE a actuar) en 10 p.b. en 2019 (1,2%), 30 p.b. en 2020 (1,0%) y 10 p.b. (1,5%) en 2021.

Por su parte, durante el trimestre la Reserva Federal estadounidense llevó a cabo sendas bajadas de sus tipos de interés de referencia (julio y septiembre), de 25 puntos básicos cada una, hasta situarlos en el 1,75-2,00%. En ambas ocasiones la decisión contó con dos votos discrepantes a favor de mantener tipos. En septiembre, además, se unió un voto discrepante, pero en este caso a favor de bajar 50 p.b. Igualmente, el dot plot publicado en la reunión de septiembre refleja un seno del FOMC dividido, y en el que la estimación media no contempla nuevas bajadas de aquí a finales de año. Del total de 17 miembros del FOMC sólo 7 miembros proyectan una nueva bajada, mientras que 5 sitúan los tipos en el 2,00-2,25% a finales de año. Esto, y una ligera revisión al alza en las previsiones de crecimiento del PIB publicada por parte de la Fed proyectan cierta incertidumbre sobre cuál será el siguiente paso de la Fed –actualmente el mercado le da una probabilidad del 35% a que los tipos se mantengan en los niveles actuales, del 49% a una nueva bajada de 25 p.b. y del 17% a una bajada de 50 p.b. de aquí a finales de año.

Señalar, que la Fed también llevó a cabo un recorte del interés IOER (sobre el exceso de reservas) de 30 p.b., algo esperado tras las tensiones registradas en el mercado interbancario en el mes de septiembre que, aunque parece que se han debido a factores puntuales también podrían ser síntoma de un insuficiente nivel de reservas. En esta línea, el presidente de la Fed, Powell indicó que la Fed continuará llevando a cabo operaciones de repo y que podría retomar el crecimiento de su balance antes de lo anticipado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del trimestre se ha mantenido la estructura de la cartera, constituida fundamentalmente por estrategias long-short equity market neutral, siendo la mayoría de las posiciones largas inversiones directas en acciones (y en menor

medida futuros y opciones sobre determinados índices), mientras que las posiciones cortas engloban ventas de futuros sobre diversos índices sectoriales paneuropeos y sobre índices nacionales o supranacionales (Aex, Eurostoxx50, S&P 500...), así como opciones call vendidas. También se realizan operaciones con futuros de divisas con finalidad de cobertura y/o inversión.

c) Índice de referencia. N/A

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Clase A.

Su patrimonio se sitúa en 6,65 millones de euros frente a 6,87 millones de euros del periodo anterior.

El número de participes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 43 a 42.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en -1,35% frente al 0,07% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,23% del patrimonio durante el periodo frente al 0,23% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,88% frente al 1,94% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,158 a lo largo del periodo frente a 11,311 del periodo anterior.

Clase B.

Su patrimonio se sitúa en 3,57 millones de euros frente a 4,76 millones de euros del periodo anterior.

El número de participes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 243 a 175.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en -1,54% frente al -0,01% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,35% del patrimonio durante el periodo frente al 0,35% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,93% frente al 2,07% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,886 a lo largo del periodo frente a 11,056 del periodo anterior.

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

Clase A.

La rentabilidad de -1,35% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,07% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Retorno Absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 0,14%

Clase B.

La rentabilidad de -1,54% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,01%

del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Retorno Absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 0,14%

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El universo de inversión se centra en la zona euro, que representa más del 98% de las inversiones, correspondiendo el resto a Estados Unidos.

La renta variable supone el 38% del patrimonio del fondo, y dentro de ésta España representa más del 42% de la exposición neta a renta variable, repartiéndose el resto entre Alemania (18%), Francia (16%) y Benelux (11%), y porcentajes menos relevantes en Estados Unidos, Italia, Finlandia y Austria. La distribución por sectores es muy equilibrada, con las mayores posiciones netas (ajustadas por beta) largas en Tecnología, siendo la mayor posición individual Telefónica, que cotiza a niveles atractivos tras su fuerte corrección. Los valores de pequeña capitalización (menos de mil millones de euros) suponen más del 21% de la cartera, y los de mediana capitalización (entre mil y diez mil millones) el 52%. Durante el trimestre se ha hecho una gestión activa de las posiciones a fin de sacar partido de las fuertes oscilaciones que han tenido las cotizaciones.

Una parte de la renta variable está invertida en valores objeto de movimientos corporativos (Axel Springler en Europa, así como Mellanox, Spark Therapeutics y Cypress Semiconductor en USA), aprovechando el diferencial entre la cotización y el precio ofrecido, representando el 2,5% de la cartera al cierre del periodo. Durante el trimestre se han cerrado las posiciones en Parques Reunidos, Binckbank, Red Hat y Genworth Financial.

La renta fija supone cerca del 55% del patrimonio del fondo, y está compuesta por bonos corporativos (47,8%), cuya duración media se sitúa entre 2 y 3 años, y pagarés (6,9%) con vencimiento medio entre 3 y 4 meses. La TIR de los bonos se eleva por encima del 5% mientras que la de los pagarés es cercana al 1,7%. Las mayores posiciones corresponden a preferentes de Naturgy y subordinadas de Cajamar. Durante el trimestre se han reducido las posiciones para atender los reembolsos que se han producido.

En fondos de inversión tan sólo hay una pequeña posición que supone poco más del 1,5% del patrimonio en un fondo global long/short con objetivo de retorno absoluto.

La beta de la cartera ha oscilado entre un mínimo del 3,3% y un máximo del 5,9% (3,4% al cierre del periodo) y la exposición bruta entre 85,8% y 90,4% (90,4% al cierre). Se ha reducido el patrimonio en el trimestre (1,4 millones de euros, lo que supone un 12% respecto al inicio del período), debido en gran medida a los reembolsos de partícipes, y de forma marginal a la rentabilidad negativa obtenida.

Dada la baja beta que de forma permanente mantiene el fondo, la sensibilidad del valor liquidativo a los movimientos de los mercados es bastante limitada, lo cual permite mitigar las pérdidas sufridas por las bolsas en periodos bajistas, y de igual forma sólo permite capturar una parte de las subidas. La política de inversión sigue encaminada a obtener rendimientos positivos sea cual sea la tendencia de los mercados en general y las bolsas en particular.

El valor que ha tenido una mayor revalorización en el último trimestre ha sido la alemana Deutsche Boerse, cuya cotización ha subido 15,3%, seguido de Lar España con un 13%. En renta fija la mejor evolución ha correspondido al bono convertible Sacyr 3,75% 25/4/24, que se ha revalorizado un 6,5%.

El fondo posee 44.466 acciones de la española NPG (que representan menos del 0,01% del patrimonio) cuya cotización se encuentra suspendida en el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) desde el 30/4/15. En la junta de accionistas del 25/3/19 se aprobó llevar a cabo una OPA de exclusión, que se iba a realizar a 0,001€ por acción, por lo que se ha ajustado su

valoración a esa referencia, aunque parece que finalmente se liquidará la sociedad sin que haya OPA.

b) Operativa de préstamo de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El importe nocional de los derivados con fines de cobertura supone más del 39% del patrimonio. Durante el trimestre se han producido pequeños ajustes para graduar la beta de la cartera, iniciándose nuevas posiciones vendidas en futuros de Eurostoxx50, y AEX. En divisas los futuros comprados de euro-dólar cubren más del 100% de la exposición directa a dólar por las acciones compradas en la bolsa norteamericana, mientras que los futuros vendidos de euro-libra cubren algo más del 60% de la posición corta indirecta en libra a través de los futuros vendidos referenciado a sectoriales de Stoxx600 (calculado en función del peso de los valores británicos en dichos índices sectoriales).

d) Otra información sobre inversiones. N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

Clase A.

La rentabilidad de -1,35% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,01%.

Clase B.

La rentabilidad de -1,54% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,01%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el tercer trimestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 2,22, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12,32 para el Ibex 35, 13,19 para el EuroStoxx, y 12,92 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0,75, mostrando el exceso de rentabilidad en relación al riesgo asumido por el fondo. El Ratio Sortino es de -0,75. El Downside Risk ratio de 1,59.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

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.

ACTIVOS EN LITIGIO:

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

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA:

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

OPERACIONES VINCULADAS:

Durante el periodo se ha operado con renta variable de MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A. , teniendo la consideración de operación vinculada.

Durante el periodo se ha operado con renta variable de MEDIASET SPA , teniendo la consideración de operación vinculada.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Penta Inversion fi para el tercer trimestre de 2019 es de 308,96€. Siendo el estimado para el ejercicio 2019 de 1409,35€.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras los nueve primeros meses del año con un comportamiento positivo para los activos de riesgo, entramos en el 4T19 con muchas incertidumbres abiertas: desenlace de la guerra comercial, dudas sobre el crecimiento económico (con la pregunta de si la desaceleración económica está cerca de tocar suelo, o se puede deteriorar adicionalmente), nuevos estímulos monetarios y fiscales, situación en China y emergentes, volatilidad en divisas.

Para situarnos, hay que recordar que, en el último año, los retornos en renta variable están prácticamente planos. Desde el 1 de octubre de 2018 al 30 de septiembre 2019, el MSCI ACWI corrige un 0,7%. Un aspecto positivo y diferencial del 4T19 frente al 4T18, y que nos hace pensar en la baja probabilidad de un trimestre tan negativo como el del año pasado (donde vimos correcciones del -20% en renta variable), está en la política monetaria. La Fed podría recortar tipos una vez más en 4T19, pendiente del desenlace de la guerra comercial y de la macro en Estados Unidos. Otros bancos centrales también están recortando tipos (un total de 8 han reducido tasas en septiembre), hecho que compara con un 4T18 donde la Fed estaba todavía en el proceso de subida de tipos.

No obstante, la incertidumbre sobre las tensiones comerciales, junto a datos macro débiles, podrían limitar el potencial alcista de la renta variable, al menos en el corto plazo. En este entorno, esperamos que la renta variable se siga moviendo en rangos. Desde un punto de vista sectorial o de factores, los inversores siguen dispuestos a pagar una prima por compañías con mejores fundamentales, mayor solidez y crecimiento visible, a pesar de sus elevadas valoraciones. Otros factores que explican múltiplos más elevados son las nuevas tecnologías, con modelos de negocio más ligeros y rentables, o los tipos de interés en niveles históricamente bajos.

En cualquier caso, es muy significativo el diferencial entre los valores más caros y más baratos, que se ha ampliado en los últimos meses con el buen comportamiento de compañías "growth". El PER del primer quintil de compañías está en 23x (mayor que en cualquier otro punto de la historia excepto en la burbuja tecnológica), mientras el PER del último quintil está en valoraciones por debajo de su media histórica, llevando la prima del primer quintil al 125% sobre el último quintil. Los mismos factores que explican el diferencial entre la yield de los bonos y la rentabilidad por dividendo de la renta variable, pueden explicar esta prima de la que gozan las compañías con crecimiento visible y estable. Este diferencial solo se reducirá significativamente cuando haya una recuperación del crecimiento, la inflación aumente o la incertidumbre geopolítica se reduzca. Es por ello que creemos que en un escenario de "no-recesión" y de resolución de la incertidumbre comercial, hay un riesgo de rotación sectorial "pro-cíclica" dentro de los activos de riesgo, con un mejor comportamiento de sectores que hoy tienen menor peso en las carteras de los gestores. Para que esto se produzca, probablemente hace falta que el BCE / la Fed ayuden a reducir la percepción de riesgo macro, junto con una estabilización o cierta mejora en la recuperación en el crecimiento global, y una subida en las yields de los bonos. Creemos que los diferenciales en valoración no pueden ser ignorados, y que las compañías significativamente infravaloradas deberían tener un mejor comportamiento relativo en un escenario de no-recesión.

El escenario actual sigue arrojando oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto actual de bajos tipos de interés mencionado, 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 telecomunicaciones), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores algo más cíclicos y con beta más elevada (energía, materias primas, ocio, químicas), pero que presentan bajo nuestro punto de vista menor riesgo de revisión a la baja de flujo de caja libre que el descontado por el mercado, a la vez que tienen valoraciones más atractivas. Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y generación de caja, junto con valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual contexto de bajo crecimiento. Seguimos buscando compañías con estas características, especialmente en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales. Creemos por tanto que la mejor forma de gestionar renta variable en este escenario es diversificar las carteras y encontrar un equilibrio, combinando compañías de calidad y crecimiento a precios razonables, con compañías claramente infravaloradas por el mercado, que a precios actuales pueden estar descontando ya un escenario próximo a la recesión. En un escenario tan impredecible como el actual, donde factores geopolíticos tienen un protagonismo mayor al deseado, creemos que la gestión bottom-up y la selección de valores tiene cada vez mayor importancia.

En renta fija, este escenario de incertidumbre geopolítica, con el crecimiento económico desacelerándose, creemos que justifica un posicionamiento defensivo hacia activos de renta fija, a los que vemos poco riesgo a la baja, teniendo en cuenta que esperamos que los bancos centrales mantengan una política monetaria acomodaticia a medio plazo, justificada por los pobres datos de crecimiento y la ausencia de inflación, y que debería servir de soporte a los precios de los bonos.

Así, en deuda pública en Europa vemos pocos riesgos a la baja, a pesar de la baja/negativa rentabilidad, ya que estos activos estarán apoyados por la política monetaria del BCE y por la total ausencia de inflación.

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. Esperamos que la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores comprima los spreads de crédito que presenta el High Yield.

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 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
ES0305039028 - BONOJ0681409D SMJ5,50/2023-10-10	EUR	313	3,07	404	3,47
ES0305198014 - BONOJ8945950Z SMJ5,50/2023-07-26	EUR	304	2,97	500	4,30
ES0376156016 - BONOJ3750592Z SMJ6,00/2022-07-24	EUR	301	2,95	300	2,58
ES0205031000 - BONOJ3641007Z SMJ5,25/2023-10-09	EUR	204	1,99	0	0,00
ES0276156009 - BONOJ3750592Z SMJ7,00/2020-12-19	EUR	193	1,89	191	1,64
ES0205037007 - BONOJ6846697Z SMJ6,88/2021-07-23	EUR	106	1,04	107	0,92
ES0305039010 - BONOJ0681409D SMJ4,20/2022-06-02	EUR	203	1,99	195	1,67
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.625	15,90	1.697	14,58
ES0554653156 - PAGAREJTKA GRJ1,50/2020-04-27	EUR	99	0,97	0	0,00
ES0573365014 - PAGAREJRTC GRJ3,10/2019-10-03	EUR	98	0,96	98	0,84

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0554653131 - PAGARE ISUR SM 1,83 2020-01-28	EUR	98	0,96	98	0,85
ES0554653115 - PAGARE NO INFORMADO 1,75 2019-10-28	EUR	197	1,93	197	1,69
ES0554653099 - PAGARE NO INFORMADO 1,62 2019-07-26	EUR	0	0,00	98	0,84
ES0554653099 - PAGARE NO INFORMADO 1,83 2019-07-26	EUR	0	0,00	196	1,69
ES0844251001 - BONO IBERCAJA 7,00 2023-04-06	EUR	205	2,00	205	1,76
ES0384696003 - BONO MAS SM 5,50 2020-06-30	EUR	106	1,04	106	0,91
ES0305063002 - BONO 2845527Z SM 6,00 2020-03-18	EUR	102	0,99	0	0,00
ES0305031009 - BONO 3641007Z SM 7,00 2019-07-03	EUR	0	0,00	498	4,28
ES0305072003 - BONO 184691Z SM 3,75 2021-05-18	EUR	201	1,96	200	1,72
ES0101339028 - BONO 3484646Z SM 1,59 2019-10-14	EUR	178	1,75	178	1,53
ES0244251007 - BONO IBERCAJA 5,00 2020-07-28	EUR	104	1,02	104	0,89
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.387	13,58	1.978	17,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.011	29,48	3.675	31,58
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		3.011	29,48	3.675	31,58
ES06828709F3 - DERECHOS SCYR SM	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0105270005 - ACCIONES INTX SM	EUR	26	0,25	24	0,21
ES0177542018 - ACCIONES IAG LN	EUR	64	0,63	64	0,55
ES0105122024 - ACCIONES 1572241D SM	EUR	27	0,26	28	0,24
ES0184980003 - ACCIONES BNT SM	EUR	72	0,71	140	1,20
ES0180907000 - ACCIONES UNI SM	EUR	10	0,10	11	0,09
ES0173908015 - ACCIONES RLLA SM	EUR	31	0,30	25	0,22
ES0172233118 - ACCIONES BIO SM	EUR	45	0,44	8	0,07
ES0132945017 - ACCIONES TUB SM	EUR	39	0,38	39	0,33
ES0130625512 - ACCIONES ENC SM	EUR	35	0,34	22	0,19
ES0125140A14 - ACCIONES ECR SM	EUR	31	0,30	30	0,26
ES0112320009 - ACCIONES COM SM	EUR	28	0,27	29	0,25
ES0106000013 - ACCIONES ADZ SM	EUR	34	0,34	40	0,34
ES0105227005 - ACCIONES ELZ SM	EUR	13	0,13	8	0,07
ES0105221008 - ACCIONES PANG SM	EUR	17	0,17	0	0,00
ES0105089009 - ACCIONES LLN SM	EUR	45	0,44	46	0,40
ES0105062022 - ACCIONES NBI SM	EUR	25	0,24	34	0,29
ES0105043006 - ACCIONES NTH SM	EUR	13	0,13	15	0,13
ES0105020004 - ACCIONES NPG SM	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0113307062 - ACCIONES BKIA SM	EUR	0	0,00	26	0,22
LU1598757687 - ACCIONES MT NA	EUR	59	0,58	72	0,62
ES0105223004 - ACCIONES GEST SM	EUR	34	0,34	31	0,27
ES0184933812 - ACCIONES ZOT SM	EUR	72	0,70	77	0,66
ES0182870214 - ACCIONES SCYR SM	EUR	0	0,00	13	0,11
ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM	EUR	126	1,23	116	0,99
ES0178165017 - ACCIONES TRE SM	EUR	23	0,22	14	0,12
ES0176252718 - ACCIONES MEL SM	EUR	61	0,59	84	0,72
ES0168675090 - ACCIONES LBK SM	EUR	63	0,62	85	0,73
ES0161560018 - ACCIONES NHH SM	EUR	88	0,86	82	0,70
ES0152503035 - ACCIONES TL5 SM	EUR	35	0,35	13	0,11
ES0148396007 - ACCIONES ITX SM	EUR	26	0,25	32	0,27
ES0132105018 - ACCIONES ACX SM	EUR	52	0,51	57	0,49
ES0124244E34 - ACCIONES MAP SM	EUR	30	0,29	31	0,27
ES0122060314 - ACCIONES FCC SM	EUR	11	0,10	0	0,00
ES0118594417 - ACCIONES IDR SM	EUR	83	0,82	44	0,38
ES0117160111 - ACCIONES ALB SM	EUR	89	0,87	88	0,75
ES0116494016 - ACCIONES MTB SM	EUR	5	0,05	8	0,07
ES0115056139 - ACCIONES BME SM	EUR	0	0,00	11	0,09
ES0112501012 - ACCIONES EBRO SM	EUR	53	0,52	55	0,47
ES0105131009 - ACCIONES PQR SM	EUR	0	0,00	209	1,80
ES0105075008 - ACCIONES EKT SM	EUR	57	0,56	41	0,35
ES0105065009 - ACCIONES TLGO SM	EUR	30	0,30	19	0,16
ES0105027009 - ACCIONES LOG SM	EUR	36	0,35	0	0,00
ES0105022000 - ACCIONES APPS SM	EUR	65	0,64	66	0,57
ES0105015012 - ACCIONES LRE SM	EUR	85	0,83	106	0,91
TOTAL RV COTIZADA		1.739	17,01	1.941	16,67
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		1.739	17,01	1.941	16,67
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		4.750	46,49	5.616	48,25
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
PTTAPBOM0007 - BONO TAP PL 4,38 2023-06-23	EUR	77	0,76	75	0,65
XS1982682673 - BONO SCYR SM 3,75 2024-04-25	EUR	212	2,07	298	2,56

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1942700540 - BONO SINEMISORA 8,25 2021-04-04	EUR	99	0,97	99	0,85
XS1453398049 - BONO ELZ SM 6,50 2023-07-20	EUR	287	2,81	306	2,63
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		675	6,61	779	6,69
PTME19JM0032 - PAGARE EGL PL 2,72 2019-08-14	EUR	0	0,00	100	0,86
ES0565386002 - PAGARE FCC SM 1,00 2020-04-16	EUR	198	1,94	198	1,70
PTME1EJM0049 - ACTIVOS EGL PL 2,62 2019-08-09	EUR	0	0,00	99	0,85
XS1880365975 - BONO BKIA SM 6,38 2023-09-19	EUR	212	2,07	210	1,81
XS1043535092 - BONO SAN SM 5,48 2019-12-12	EUR	202	1,97	202	1,73
XS0221627135 - BONO 0785680D SM 1,24 2019-12-30	EUR	310	3,04	336	2,89
XS1107291541 - BONO SAN SM 6,25 2021-09-11	EUR	106	1,04	106	0,91
XS1043961439 - BONO OHL SM 4,75 2020-05-24	EUR	132	1,30	66	0,57
XS1626771791 - BONO 1113956D SM 7,75 2022-06-07	EUR	393	3,85	483	4,16
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.555	15,21	1.799	15,48
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.230	21,82	2.578	22,17
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		2.230	21,82	2.578	22,17
DE000A2YPGA9 - ACCIONES SPR GR	EUR	125	1,22	0	0,00
NL0012756316 - ACCIONES NIBC NA	EUR	22	0,21	28	0,24
AT0000BAWAG2 - ACCIONES SINEMISORA	EUR	54	0,53	55	0,48
IT0005278236 - ACCIONES PIRC IM	EUR	38	0,37	73	0,63
US84652J1034 - ACCIONES ONCE US	USD	27	0,26	27	0,23
US7565771026 - ACCIONES RHT US	USD	0	0,00	58	0,50
US37247D1063 - ACCIONES GNW US	USD	0	0,00	21	0,18
US34988V1061 - ACCIONES FOSL US	USD	18	0,18	14	0,12
US2328061096 - ACCIONES CY US	USD	19	0,19	18	0,15
NL0011821202 - ACCIONES INGA NA	EUR	82	0,80	107	0,92
NL0010773842 - ACCIONES INN NA	EUR	94	0,92	73	0,62
NL0000852580 - ACCIONES BOKA NA	EUR	57	0,56	41	0,35
NL0000335578 - ACCIONES BINCK NA	EUR	0	0,00	32	0,27
NL0000303709 - ACCIONES AGN NA	EUR	38	0,37	22	0,19
NL0000009082 - ACCIONES KPN NA	EUR	44	0,43	40	0,35
IT0005252140 - ACCIONES SPM IM	EUR	33	0,33	35	0,30
IT0005138703 - ACCIONES JORS IM	EUR	45	0,44	56	0,48
IT0001063210 - ACCIONES MS IM	EUR	7	0,07	24	0,21
IL0011017329 - ACCIONES MLNX US	USD	85	0,84	83	0,71
FR0013176526 - ACCIONES FR FP	EUR	0	0,00	10	0,09
FR0012789949 - ACCIONES EUCAR FP	EUR	64	0,63	56	0,48
FR0011950732 - ACCIONES ELIOR FP	EUR	0	0,00	48	0,42
FR0010828137 - ACCIONES CARM FP	EUR	87	0,85	63	0,54
FR0010242511 - ACCIONES EDF FP	EUR	18	0,18	20	0,17
FR0005691656 - ACCIONES TRI FP	EUR	0	0,00	44	0,38
FR0004188670 - ACCIONES TKTT FP	EUR	38	0,37	27	0,23
FR0004035913 - ACCIONES ILD FP	EUR	52	0,51	0	0,00
FR0000130577 - ACCIONES PUB FP	EUR	0	0,00	23	0,20
LU0569974404 - ACCIONES APAM NA	EUR	22	0,22	25	0,21
FR0000121691 - ACCIONES NRG FP	EUR	24	0,23	55	0,48
FR0000120628 - ACCIONES CS FP	EUR	35	0,34	35	0,30
FR0000077919 - ACCIONES DEC FP	EUR	75	0,73	27	0,23
FR0000063935 - ACCIONES BON FP	EUR	49	0,48	37	0,32
DE0007500001 - ACCIONES TKA GR	EUR	65	0,63	65	0,56
DE0007314007 - ACCIONES HDD GR	EUR	0	0,00	49	0,42
DE000501357 - ACCIONES SPR GR	EUR	0	0,00	62	0,53
DE000SHA0159 - ACCIONES SHA GR	EUR	16	0,16	31	0,26
DE000LED4000 - ACCIONES QSR GR	EUR	0	0,00	23	0,20
DE000A1J5RX9 - ACCIONES Q2D GR	EUR	41	0,40	61	0,53
CA09228F1036 - ACCIONES BB CN	USD	36	0,35	49	0,42
BE0974313455 - ACCIONES ECONB BB	EUR	46	0,45	0	0,00
IT0003132476 - ACCIONES ENI IM	EUR	63	0,62	66	0,57
FR0000125007 - ACCIONES SGO FP	EUR	41	0,41	39	0,34
FR0000121261 - ACCIONES ML FP	EUR	18	0,18	17	0,14
FR0000120644 - ACCIONES BN FP	EUR	36	0,36	34	0,29
FR0000120172 - ACCIONES CA FP	EUR	43	0,42	42	0,37
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA FH	EUR	46	0,45	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES ALV GR	EUR	11	0,10	32	0,27
DE0007236101 - ACCIONES SIE GR	EUR	79	0,77	63	0,54
DE0007164600 - ACCIONES SAP GR	EUR	65	0,63	72	0,62
DE0007100000 - ACCIONES DAI GR	EUR	64	0,62	68	0,59
DE0005810055 - ACCIONES DB1 GR	EUR	11	0,11	10	0,09
DE0005550602 - ACCIONES DRW3 GR	EUR	78	0,76	76	0,65
DE000ENAG999 - ACCIONES EOAN GR	EUR	40	0,39	18	0,16
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYN GR	EUR	58	0,57	49	0,42
DE000BASF111 - ACCIONES BAS GR	EUR	38	0,38	64	0,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		2.150	21,02	2.268	19,50
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		2.150	21,02	2.268	19,50
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIONES OMEAEHA ID	EUR	162	1,58	222	1,91
TOTAL IIC		162	1,58	222	1,91
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.541	44,42	5.068	43,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.291	90,91	10.684	91,83

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total