

PENTA INVERSION, FI

Nº Registro CNMV: 4783

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:**
PricewaterhouseCoopers Auditores SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

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: 18/07/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 3, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo es global y busca preservar capital y conseguir rendimientos absolutos a largo plazo con una baja correlación con los mercados, mediante la utilización de técnicas de gestión alternativa. Se podrá invertir entre un 0-100% de la exposición total (directa o indirectamente) en Renta Fija y/o Renta Variable.

La Renta Fija será pública o privada y sin predeterminación en cuanto a rating de emisión/emisor, ni duración, ni países. La Renta Variable será mayoritariamente de la OCDE y hasta un 10% de la exposición total de países no OCDE (incluidos emergentes), de

alta y baja capitalización, aunque con liquidez suficiente para permitir una operativa fluida.

El riesgo divisa será como máximo del 50% de la exposición total.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras. La exposición máxima al riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,82	1,38	2,26	2,09
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,26	0,25	0,04

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	810.538,96	827.132,23	48	51	EUR	0,00	0,00	500000 EUROS	NO
CLASE B	134.321,82	159.116,43	80	79	EUR	0,00	0,00	10 EUROS	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	9.050	15.120	18.516	
CLASE B	EUR	1.484	13.912	9.022	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2015	Diciembre 2014	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	11,1659	10,7783	10,9383	
CLASE B	EUR	11,0509	10,7112	10,9255	

(*)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						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,40	0,09	0,49	0,80	0,08	0,88	mixta	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,66	0,00	0,66	1,32	0,00	1,32	mixta	0,05	0,10	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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,60	2,73	2,51	-1,47	-0,16	-1,46			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,39	08-11-2016	-0,65	25-11-2015	-0,79	11-07-2014
Rentabilidad máxima (%)	0,40	05-10-2016	0,44	26-08-2015	1,07	10-01-2014

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,70	2,73	2,64	3,15	5,53	2,24			
Ibex-35	25,83	14,36	17,93	35,15	30,58	21,75			
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,69	0,24	0,45	0,23	0,23			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,05	2,05	2,05	2,05	1,96	2,69			

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

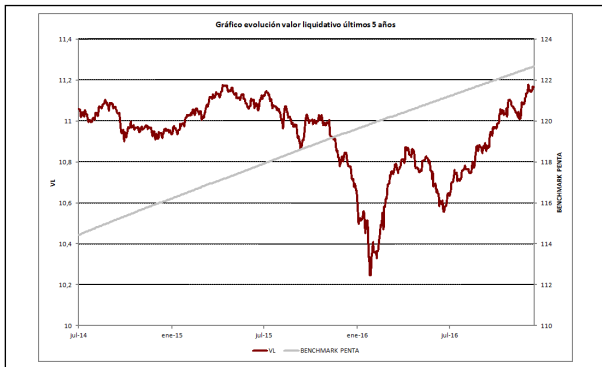
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,90	0,23	0,23	0,22	0,23	0,90	0,41		

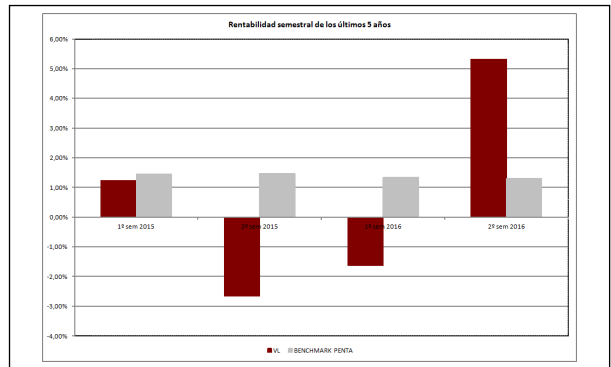
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,17	2,69	2,38	-1,59	-0,28	-1,96			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,40	08-11-2016	-0,66	25-11-2015	-0,66	25-11-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,40	05-10-2016	0,44	26-08-2015	0,44	26-08-2015

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,72	2,81	2,64	3,15	5,53	2,28			
Ibex-35	25,83	14,36	17,93	35,15	30,58	21,75			
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,69	0,24	0,45	0,23	0,23			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,10	2,10	2,10	2,10	2,05	1,82			

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

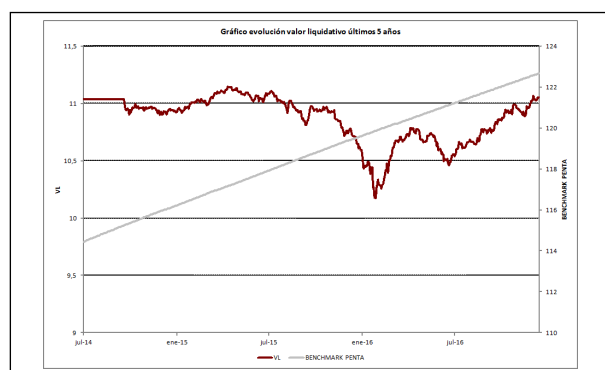
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,43	0,35	0,35	0,35	0,37	1,40	0,69		

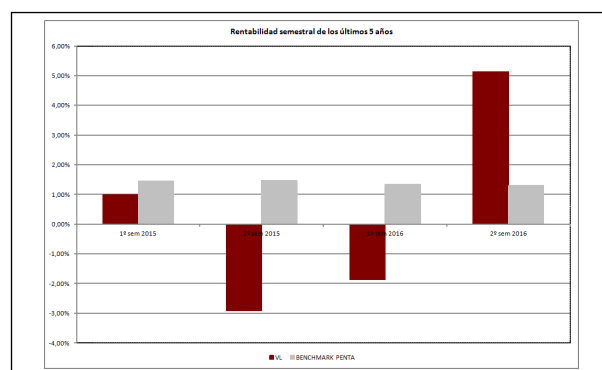
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	640	14.874	0,12
Renta Fija Euro	1.762	81.948	0,72
Renta Fija Internacional	12	611	2,02
Renta Fija Mixta Euro	8	999	3,45
Renta Fija Mixta Internacional	271	7.320	1,02
Renta Variable Mixta Euro	22	1.078	8,05
Renta Variable Mixta Internacional	65	1.917	3,48
Renta Variable Euro	164	14.590	10,45
Renta Variable Internacional	53	6.378	11,48
IIC de Gestión Pasiva(1)	37	4.532	6,13
Garantizado de Rendimiento Fijo	81	3.266	-0,20
Garantizado de Rendimiento Variable	27	1.219	2,93
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	381	14.979	2,00
Global	385	17.631	8,26
Total fondos	3.909	171.342	2,21

*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	8.091	76,80	8.111	77,67
* Cartera interior	3.758	35,67	4.129	39,54
* Cartera exterior	4.075	38,68	3.711	35,54
* Intereses de la cartera de inversión	258	2,45	271	2,60
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.988	18,87	1.720	16,47
(+/-) RESTO	456	4,33	612	5,86
TOTAL PATRIMONIO	10.535	100,00 %	10.443	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.443	29.032	29.032	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,27	-142,33	-160,37	-97,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	5,14	-3,06	1,27	-267,97
(+ Rendimientos de gestión	5,69	-2,57	2,29	-321,40
+ Intereses	0,67	1,57	2,32	-57,32
+ Dividendos	0,14	0,77	0,97	-81,82
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,14	-3,34	-1,75	-164,07
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,25	-4,57	2,41	-280,53
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-5,60	3,33	-1,38	-268,17
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,08	-0,22	-0,17	-136,36
± Otros resultados	0,03	0,03	0,06	0,00
± Otros rendimientos	-0,01	-0,15	-0,17	-93,33
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,62	-1,19	-9,68
- Comisión de gestión	-0,51	-0,45	-0,96	13,33
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	
- Otros gastos repercutidos	0,02	-0,12	-0,12	-116,67
(+ Ingresos	0,01	0,14	0,16	-92,86
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,01	0,14	0,16	-92,86
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.535	10.443	10.535	

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

3. Inversiones financieras

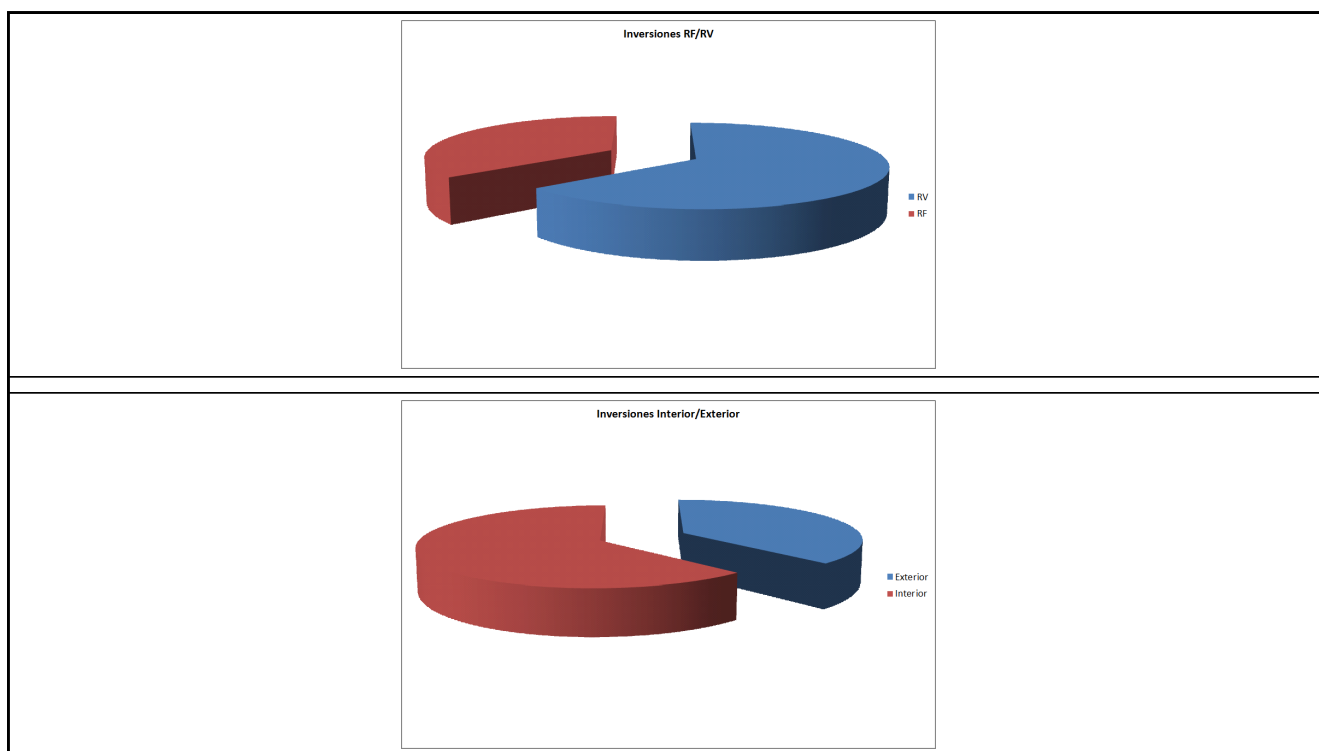
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.569	14,90	1.560	14,95
TOTAL RENTA FIJA	1.569	14,90	1.560	14,95
TOTAL RV COTIZADA	2.190	20,79	2.569	24,61
TOTAL RENTA VARIABLE	2.190	20,79	2.569	24,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.759	35,69	4.129	39,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.072	10,18	1.271	12,16
TOTAL RENTA FIJA	1.072	10,18	1.271	12,16
TOTAL RV COTIZADA	2.803	26,63	2.274	21,77
TOTAL RENTA VARIABLE	2.803	26,63	2.274	21,77
TOTAL IIC	208	1,98	201	1,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.083	38,79	3.746	35,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.842	74,48	7.875	75,41

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	
INDICE DAX	PUT DAX 10200 Vcto. 17/02/2017	255	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX	CALL EUROSTOXX 3150 Vcto. 20/01/2017	63	Inversión
Total subyacente renta variable		318	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		318	
Total subyacente renta fija		0	
INDICE AEX	FUTURO AEX ENERO 2017	192	Inversión
INDICE STOXX 600 BANK	FUT. STOXX 600 BANK mar17	341	Inversión
INDICE STOXX 600 TRV	FUT. STOXX 600 TRV marzo2017	104	Inversión
INDICE DJ EURO STOXX 50 DVP	FUTUROS DIVIDEND SX5ED DIC-17	79	Inversión
INDICE DJ EURO STOXX 50 DVP	FUTUROS DIVIDEND SX5ED DIC-18	88	Inversión
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 MAR-2017	429	Inversión
INDICE DJ STOXX TLMC	FUTURO EUROSTOXX TELECOM MARZO 2017	360	Inversión
INDICE CAC 40	FUTURO CAC 40 ENERO 2017	49	Inversión
INDICE IBEX 35	FUTUROS IBEX ENERO-17	373	Inversión
INDICE EUROSTOXX	FUTURO EURO STOXX MARZO 2017	65	Inversión
INDICE MDAX	FUTURO SOBRE MDAX MARZO 2017	110	Inversión
INDICE DAX	PUT DAX 9200 Vcto. 17/03/2017	460	Inversión
INDICE EUROSTOXX	CALL EUROSTOXX 3500 Vcto. 16/06/2017	350	Inversión
INDICE STOXX 600 CONS	FUT.EURO STOXX 600 CONSTRUCCION MARZO 2017	168	Inversión
INDICE STOXX 600 MEDI	FUT. STOXX 600 MEDI. MAR17	224	Inversión
INDICE STOXX 600 FINANCIERA SERVICES	FUT. STOXX 600 FIN SERV MARZO 17	165	Inversión
INDICE STOXX 600 RETL	FUT. STOXX 600 RETL MAR17	171	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
RITE AID CORP	CALL RITE AID CORP 8 VTO 20/01/17	11	Inversión
RITE AID CORP	CALL RITE AID CORP 8 VTO 21/04/2017	30	Inversión
INDICE STOXX 600 PERSONAL & HOUSEHOLD GOODS	FUT. STOXX 600 P HG MAR17	151	Inversión
INDICE STOXX 600 AUTO & PARTS	FUT. STOXX 600 AUTO mar17	271	Inversión
INDICE STOXX EUROPE 600 BsRs	FUT. STOXX 600 BASIS MARZO 17	176	Inversión
INDICE STOXX 600 CHEMICALS	FUT.EUROSTOX X 600 CHEMICALS mar17	171	Inversión
INDICE STOXX 600 HEALT CARE	FUT.EURO STOXX 600 HEALTH MARZO 2017	139	Inversión
INDICE EURO STOXX OIL&GAS	FUT. STOXX 600 OIL mar2017	158	Inversión
INDICE STOXX 600 REAL ESTATE	FUT. STOXX 600 REAL ESTATE MAR17	41	Inversión
INDICE STOXX 600 UTILES	FUT.EUROSTOX X 600 UTIL marzo 2017	68	Inversión
INDICE RUSELL 2000	FUTUROS MINI RUSSELL MARZO 2017	130	Inversión
INDICE STOXX 600 INDUSTRIAL GOODS & SERVICES	FUT.EUROSTOX X 600G&S INDUSTRIAL MAR17	369	Inversión
INDICE STOXX 600 FOOD&BEVERAGE	FUT. STOXX 600 ALIMENTOS mar17	301	Inversión
INDICE STOXX 600 TECH	FUT.EUROSTOX X 600 TECH MAR17	272	Inversión
INDICE STOXX INSUR	EURO STOXX INSUR MAR17	185	Inversión
Total subyacente renta variable		6201	
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2017	374	Inversión
CHF	FUT.EURO/FRANCO SUIZO MAR 2017	125	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		499	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		6700	

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

Se produce un cambio en el consejo de la Gestora.

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. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con acciones de Quabit Inmobiliaria S.A. y de Masmovil Ibercom y con renta fija de Liberbank. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 7,08 millones de euros. De los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA

El 2016 ha sido un ejercicio donde la economía y los mercados han evolucionado de menos a más y donde la volatilidad

ha sido un factor omnipresente. Si bien los principales índices de renta variable han sido capaces de terminar el año con ganancias (Dax alemán +6,9%, CAC francés +4,9%, Eurostoxx 50 +0,7%, FTSE 100 inglés +14,4%, S&P 500 +9,5%, Nikkei 225 japonés +0,4%), el ejercicio ha resultado heterogéneo con algunos otros índices en negativo, especialmente los periféricos como el Ibex 35 español (-2%), el FTSE MIB italiano (-10,2%), el PSI 20 portugués (-11,9%) o también el Suizo SMI (-6,8%).

La gran sorpresa, sin embargo, ha venido por el lado de algunas regiones emergentes, donde gracias al mejor comportamiento de los mercados de materias primas hemos asistido a un ejercicio de ganancias muy abultadas, como las del RTSI ruso (+52,2%) o el Bovespa brasileño (+38,9%), entre otros.

Quizá éste factor, el cambio de tendencia en los mercados de materias primas, ha sido el que ha propiciado un dispar comportamiento por sectores. En este sentido, la recuperación del precio del petróleo (+56% en 2016) ha supuesto un importante punto de apoyo para las firmas de Oil and Gas y otras compañías auxiliares. Otros sectores como el Químico o el de Construcción o materiales también han podido mostrar un comportamiento positivo. Por el contrario, hemos visto un mal comportamiento en compañías del sector financiero y bancario, aseguradoras, automóviles, telecomunicaciones, aerolíneas y viajes, o compañías de bebidas, entre otras.

Sin embargo, no sólo el petróleo tuvo una firme recuperación, otras materias primas como el azúcar, el gas natural, la soja, el aluminio o el cobre, junto con los metales preciosos, han disfrutado de buenas rentabilidades con las únicas excepciones del maíz y el trigo.

Si buscamos las causas que han propiciado la aceleración de la actividad económica, que se ha manifestado con mayor intensidad en el segundo semestre del año, es inevitable poner el foco en la intervención de los Bancos Centrales con sus políticas no convencionales de expansión cuantitativa. Los contundentes programas de estímulo implementados particularmente por el Banco de Japón y por el Banco Central Europeo, han provocado un comportamiento sostenido de los mercados de deuda en un entorno de tipos bajos, e incluso negativos, que han sido generalizados. Esto ha supuesto un alivio muy significativo en los costes de financiación de Gobiernos y Empresas. Como prueba de ello, cabe citar que la rentabilidad de los bonos alemanes a un plazo de 10 años ha pasado durante el año del 0,629% al 0,208% (tras haber hecho mínimos en el -0,20% en julio y octubre). También hemos visto descensos en el rendimiento exigido a los bonos españoles a 10 años cuya rentabilidad ha pasado del 1,77% hasta el 1,384%. Estados Unidos sin embargo ha sido el país que está liderando el proceso de normalización monetaria, lo que se ha traducido en un leve incremento de las tires a 10 años desde el 2,29% hasta el 2,44%.

Lo más llamativo por su especial singularidad, no obstante, ha sido el comportamiento de las curvas de tipos en sus tramos más cortos, donde predominan los tipos negativos y lo que supone una penalización sin precedentes para los agentes que atesoran liquidez o activos seguros. Como muestra cabe citar que el tipo de las letras alemanas a un año ha pasado del -0,378% a principios de año hasta el -0,80%. Del mismo modo las letras del tesoro en España pasaron de cotizar del -0,058% hasta un histórico tipo negativo del -0,349% a fin de año.

Esta respuesta de los bancos centrales a un contexto económico desafiante, se hizo más necesaria aún a la vista de algunos acontecimientos inesperados que afectaron durante el ejercicio a las expectativas de crecimiento e inflación. Durante los meses de enero y febrero, los emergentes sufrieron de forma importante, afectados por unos precios del crudo aún muy débiles, por la falta de fortaleza de la demanda global y por la posibilidad de que la FED iniciase un endurecimiento de su política monetaria. Estos factores desataron un episodio sistémico de aversión al riesgo de alta volatilidad.

El 24 de junio, en el acontecimiento probablemente más inesperado del año, el Reino Unido acordó en un referéndum su salida de la Unión Europea, provocando una fuerte convulsión en los mercados financieros ante el temor de que ello provocase un escenario recesivo para la economía europea. La renta variable europea, vivió momentos de pánico con caídas muy severas donde sufrieron especialmente los títulos con exposición a Reino Unido o a la libra esterlina. La intensa depreciación de más del 15% que ha sufrido la libra en 2016, sin embargo, ha impulsado el negocio de las compañías británicas con intereses en el exterior.

El otro gran evento que ha marcado 2016 han sido las elecciones presidenciales en los Estados Unidos. Estos comicios celebrados el pasado 8 de noviembre han condicionado de manera importante la actuación de la FED durante todo el año, dando lugar a cierta parálisis y una política de esperar para no interferir ni en la recuperación global ni en el proceso electoral. Finalmente, tras una campaña ruda y muy reñida, el candidato republicano Donald Trump se alzó con una estrecha y controvertida victoria, que a priori los mercados no deseaban.

Lejos de causar algún tipo de inestabilidad o los augurios negativos que se habían previsto, la victoria de Trump indujo el mejor comportamiento visto hasta la fecha de los mercados al suponer un impulso al sector financiero, al sector farmacéutico y al sector constructor, entre otros. Las renovadas esperanzas de crecimiento e inflación, eclipsaron la incertidumbre del nuevo gobierno o la amenaza de revisión de los tratados comerciales en los que participan los Estados Unidos. El nuevo entorno que se abre con mayor predominio de la factores inflacionistas marcaron un aumento temporal de pendientes en los tipos de interés y pesaron en el comportamiento de otros sectores afectados por las tises como las utilities, los valores inmobiliarios o las compañías más seguras, tipo distribución o consumo no cíclico.

Estos últimos acontecimientos, por el contrario, han supuesto un nuevo espaldarazo para el dólar, que ha finalizado el año prácticamente en la zona de máximos recientes contra el Euro en niveles de 1,05 \$/eur tras haber alcanzado su nivel de mayor fortaleza en diciembre en los 1,035 \$/eur.

Parece evidente que el año 2016 termina con una economía global en términos generales más fuerte y consolidada, con mayores expectativas de inflación, con indicadores adelantados y de sentimiento marcando máximos relativos, y con unas cotizaciones sostenidas a pesar de la volatilidad que ha caracterizado todo este período.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA CLASE A

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,68% frente al 4,49% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 9,050 millones de euros frente a 8,770 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 5,31% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -1,62% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 2%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,31%.

El número de participes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 51 a 48.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,46% del patrimonio durante el periodo frente al 0,45% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,1659 a lo largo del periodo frente a 10,6032 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.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo. Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago está parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo. Esta política

completa se encuentra en www.renta4gestora.com.

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2016 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.254.907,94 euros, remuneración variable 157.718,10 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 34.177,65 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2016 de 52 empleados. Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los 2 altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 294.000,97 euros.

Mantiene en la cartera acciones de Banco Espirito Santo clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

Durante el periodo, el fondo ha operado con acciones de QUABIT INMOBILIARIA, de MASMOVIL IBERCOM y con renta fija de LIBERBANK.

Durante el periodo ha habido una actualización del folleto por un cambio en el Consejo de la Gestora.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA CLASE B

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,72% frente al 4,49% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,484 millones de euros frente a 1,672 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 5,14% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -1,87% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 2%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,31%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 79 a 80.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,7% del patrimonio durante el periodo frente al 0,72% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,0509 a lo largo del periodo frente a 10,511 del periodo anterior.

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

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

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con las Cuentas Anuales.

Mantiene en la cartera acciones de Banco Espirito Santo clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

Durante el periodo, el fondo ha operado con acciones de QUABIT INMOBILIARIA, de MASMOVIL IBERCOM y con renta fija de LIBERBANK.

Durante el periodo ha habido una actualización del folleto por un cambio en el Consejo de la Gestora.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

A lo largo del semestre 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 sobre determinados índices), mientras que las posiciones cortas engloban ventas de futuros sobre diversos índices sectoriales paneuropeos así como sobre índices nacionales o supranacionales (Ibex 35, Eurostoxx 50, S&P 500...) y en menor medida opciones sobre índices y acciones concretas. También se realizan operaciones con futuros de divisas con finalidad de cobertura y/o inversión.

El universo de inversión se centra en la zona euro, que representa en torno al 92% de las inversiones, correspondiendo el resto a Estados Unidos. España representa algo menos del 40% de la exposición neta a renta variable, repartiéndose el resto entre Alemania, Holanda, Francia, Estados Unidos, Italia, Portugal, Luxemburgo y Finlandia.

La distribución por sectores es muy equilibrada, con las mayores posiciones netas (ajustadas por beta) largas en

construcción/inmobiliaria, salud y banca. Los valores de pequeña capitalización (menos de mil millones de euros) suponen el 22% de la cartera, y los de mediana capitalización (entre mil y diez mil millones) más del 53%.

La beta de la cartera ha oscilado entre un mínimo del 1,6% y un máximo del 7,0% (4,0% al cierre del periodo) y la exposición bruta entre 120,6% y 139,4% (129,9% al cierre).

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. Tras el fuerte alza de las bolsas en los últimos meses, y a pesar del optimismo reinante en estos momentos, parece complicado que se mantenga este ritmo de subidas, por lo que la política de inversión irá dirigida a generar alpha mediante la adecuada selección de valores.

Uno de los valores que ha tenido una mayor contribución positiva a la rentabilidad ha sido la química española Ercros, cuya cotización ha subido 73,6% en el semestre y un 198,7% en el año.

Una parte de la cartera está invertida en bonos corporativos, convertibles y simples, que proporcionan una rentabilidad atractiva y permiten optimizar el rendimiento de la tesorería, una vez que otras alternativas como los depósitos bancarios han visto reducidos sus rendimientos de forma sustancial. A lo largo del semestre su peso en el conjunto de la cartera se ha reducido desde el 29,2% de final de Junio hasta el 27,5% al cierre del semestre.

Otra parte de la cartera está invertida en valores objeto de movimientos corporativos (Delta Lloyd en Europa y Whitewave, Stillwater Mining, Cabela's, Rite Aid, Monsanto y NXP Semiconductors en USA), aprovechando el diferencial entre la cotización y el precio ofrecido, representando el 2% de la cartera al cierre del periodo. Durante el semestre se cerraron las posiciones en FCC, Fersa, Inverfiatc, Cementos Portland, Baker Hughes, Joy Global, Lexmark, Ingram Micro, Netsuite y LinkedIn.

Todo lo anterior configura una cartera con un bajo nivel de riesgo, acorde con el objetivo del fondo de obtener retornos absolutos positivos con una baja volatilidad.

El fondo posee 44.466 acciones de la española NPG (0,05% del patrimonio) cuya cotización se encuentra suspendida en el MAB (Mercado Alternativo Bursátil) desde el 30/4/15 y que se encuentra inmersa en un concurso de acreedores. De acuerdo con la información facilitada por la sociedad en distintos hechos relevantes, se esperaba salir de la situación de concurso y retomar la cotización bursátil antes de final de año, aunque el proceso ha ido sufriendo sucesivos retrasos.

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2017

De cara a 2017, esperamos un escenario de aceleración del crecimiento económico global frente a 2016, si bien seguirá siendo moderado en términos históricos. Suave crecimiento en economías desarrolladas (pendientes de los estímulos fiscales en Estados Unidos y del impacto Brexit) y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia saliendo de la recesión). El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%.

Política monetaria: creemos que los bancos centrales seguirán apoyando mientras sea necesario, si bien no existe mucho más recorrido en políticas monetarias, que deben o bien innovar (cambio de discurso del Banco de Japón), y/o ser complementadas por estímulos fiscales. Esperamos una normalización gradual de tipos de interés por parte de la FED, si bien la subida debería ser moderada, data dependiente y teniendo en cuenta el contexto internacional. El nivel de llegada de tipos debería ser claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferiores a los históricos. En el caso del BCE y del Banco de Japón, deberían mantener por el momento sus políticas monetarias expansivas. Solo una aceleración cíclica mayor de la esperada o la escasez de papel llevaría a un "tapering" más temprano de lo esperado.

Respecto a beneficios empresariales, esperamos crecimiento del 10-12% en Europa, apoyado por crecimiento (mejora en ventas), euro débil, apalancamiento operativo y favorables condiciones financieras (reducción de gastos financieros). En Estados Unidos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, aunque podrían verse beneficiadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del beneficio por acción del S&P 500 del 12% para 2017. Los beneficios en Europa siguen un 28% por debajo de niveles 2007/08, mientras

que en Estados Unidos están un 24% por encima.

Respecto a divisas, el dólar estará apoyado en corto plazo tanto por la divergencia de políticas monetarias FED – BCE, como por el diferencial de crecimiento, que podría llevar a la paridad. El posterior deterioro de cuentas públicas americanas y, en algún momento, tapering del BCE, podrían presionar el dólar a la baja hacia niveles de 1,10 USD/EUR. En este escenario hay razones para ser razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2017: el atractivo relativo frente al crédito (yield spread en máximos), la situación macro estable (si bien a un ritmo bajo, recuperación paulatina), estabilidad en dólar vs euro, ligera inflación en precio del crudo, mejora de los resultados empresariales, expansión fiscal / mayor gasto en infraestructuras, aumento de la actividad corporativa (especialmente en Europa), y saldo positivo de flujos de inversión hacia la renta variable.

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 (según se ha podido apreciar en 2016). Entre los más importantes, se encuentran: riesgos políticos (elecciones en Alemania, Francia, Holanda), con riesgo creciente de populismos / nacionalismos, posible debilidad del ciclo económico (China y Brexit como principales riesgos), la inflación en Estados Unidos (por salarios y efectos base de materias primas), que lleve a subidas más intensas de tipos de interés, cambiario (¿posible devaluación adicional del yuan?), proteccionismo (derivado de la implementación de las políticas de Trump), o posibles problemas de capital en la banca europea (bancos italianos en el punto de mira).

En lo que respecta a la Renta Fija, esperamos aumento de pendiente en curvas de deuda soberana de países desarrollados (subidas de tipos fundamentalmente en plazos largos). En Europa, a corto plazo la extensión del “Quantitative Easing” puede sostener los mercados; posteriormente, el “tapering” (retirada de estímulos monetarios) irá cobrando protagonismo por dos posibles motivos: inflación subyacente o escasez de bonos para comprar. En Estados Unidos, las curvas ya descuentan gran parte de las subidas. En el escenario de 2 subidas de tipos en EEUU la deuda a 10 años podría permitir cierta moderación en TIRes. Pero existe riesgo de que se produzcan 3 subidas.

La renta Fija privada Grado de Inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos corporativos de grado BB corto plazo, subordinados financieros e híbridos con opciones “call” de corto plazo. En Renta Fija Emergente, las perspectivas macroeconómicas siguen siendo positivas. La volatilidad puede persistir en el corto plazo (dudas sobre subidas de tipos en EEUU, fortaleza del dólar, políticas de Trump), por lo que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0101339028 - CAIXA SABADELL PREF SA 2.277% FLOT	EUR	220	2,09	212	2,03
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	97	0,92	91	0,88
ES0268675024 - LIBERBANK 7 07/17/18	EUR	255	2,42	337	3,23
ES0305031009 - ORZCPR 7 03/07/19	EUR	197	1,87	191	1,83
ES0305039002 - AUDAX ENERGÍA 5.75% VTO.29/07/2019	EUR	104	0,99	104	1,00
XS1063399700 - SACYR SA, 4% VTO08/05/2019	EUR	251	2,38	144	1,38
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.124	10,67	1.080	10,35
ES0313860597 - BANCO SABADELL 5% VCTO.28/10/2017	EUR	245	2,33	481	4,60
ES0584696019 - PAGARE MAS MOVIL 1,75% VTO 23/03/2017	EUR	200	1,90	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		445	4,23	481	4,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.569	14,90	1.560	14,95
TOTAL RENTA FIJA		1.569	14,90	1.560	14,95
ES0105015012 - LAR ESPAÑA REAL ESTATE	EUR	81	0,77	56	0,54
ES0105020004 - NPG TECHNOLOGY	EUR	5	0,05	5	0,05
ES0105022000 - APPLUS SERVICES SA	EUR	24	0,23	43	0,41
ES0105025003 - MERLIN PROPERTIES	EUR	36	0,34	0	0,00
ES0105043006 - NATURHOUSE HEALTH	EUR	76	0,72	109	1,05
ES0105062022 - NBI BEARINGS EUROPE	EUR	111	1,05	109	1,04
ES0105065009 - TALGO SM	EUR	72	0,69	66	0,64
ES0105075008 - EUSKALTEL	EUR	156	1,48	97	0,93
ES0105089009 - LLEIDA NET	EUR	41	0,39	52	0,50
ES0106000013 - ADOLFO DOMINGUEZ	EUR	56	0,53	64	0,61
ES0109427734 - ANTENA 3 TELEVISION	EUR	61	0,58	17	0,17
ES0109659013 - AB BIOTICS	EUR	61	0,58	59	0,56
ES0110047919 - DEOLEO S.A.	EUR	28	0,26	32	0,31
ES0110944172 - QUABIT INMOBILIARIA S.A.	EUR	0	0,00	21	0,20
ES0112320009 - CATENON S.A.	EUR	27	0,26	37	0,35
ES0112501012 - EBRO FOODS S.A.	EUR	20	0,19	21	0,20
ES0113307021 - BANKIA S.A.U.	EUR	68	0,65	55	0,53
ES0113790226 - BANCO POPULAR	EUR	37	0,35	0	0,00
ES0114820113 - VOCENTO	EUR	74	0,70	79	0,76
ES0114930011 - BODEGAS BILBAINAS SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0117160111 - CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	120	1,14	145	1,39
ES0117390411 - CEMENTOS PORTLAND	EUR	0	0,00	72	0,69
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	34	0,32	0	0,00
ES0122060314 - FCC	EUR	0	0,00	53	0,51
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	14	0,14	39	0,37
ES0125140A14 - ERCROS	EUR	46	0,44	95	0,91
ES0126775032 - DIA	EUR	37	0,35	0	0,00
ES0130625512 - ENCE	EUR	0	0,00	22	0,21
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	69	0,66	67	0,64
ES0136463017 - FERSA ENERGIAS RENOVABLES	EUR	25	0,24	83	0,79
ES0140441017 - FUNESPAÑA	EUR	211	2,00	248	2,37
ES0143419317 - INVERFIATC SA	EUR	0	0,00	258	2,47
ES0148396007 - INDITEX	EUR	55	0,52	51	0,49
ES0152503035 - MEDIASET ESPAÑA	EUR	22	0,21	40	0,39
ES0157097017 - LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	37	0,35	40	0,39
ES0161560018 - NHH HOTELES	EUR	19	0,18	0	0,00
ES0168675090 - LIBERBANK	EUR	13	0,12	8	0,08
ES0171996095 - GRIFOLS (Clase B)	EUR	15	0,14	18	0,17
ES0176252718 - MELIA HOTELS	EUR	100	0,95	72	0,69
ES0176406066 - VOUSSE CORP S.A.	EUR	35	0,33	66	0,63
ES0177542018 - INTL CONSOLIDATED AIRLINES	EUR	33	0,32	31	0,30
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	119	1,13	110	1,05
ES0180850416 - TUBOS REUNIDOS	EUR	13	0,12	23	0,22
ES0182045312 - ADVEO GROUP INTERNATIONAL	EUR	24	0,23	0	0,00
ES0182170615 - COEMAC	EUR	0	0,00	11	0,11
ES0184933812 - ZARDOYA OTIS	EUR	22	0,21	0	0,00
LU0061462528 - RTL GROUP	EUR	42	0,40	44	0,42
LU0323134006 - ARCELORMITTAL	EUR	49	0,47	49	0,47
TOTAL RV COTIZADA		2.190	20,79	2.569	24,61
TOTAL RENTA VARIABLE		2.190	20,79	2.569	24,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.759	35,69	4.129	39,56
ES0382870006 - SACYR VALLEHERMOSO 4.5% VTO.07/05/2020	EUR	84	0,80	69	0,66
ES0384696003 - MA SMOVIL IBERCOM	EUR	212	2,01	104	0,99
XS0221627135 - UNION FENOSA PREFERENTES	EUR	389	3,70	336	3,21
XS0457172913 - FCC FOMENTO COSTRUCCIONES VCTO.30/10/2018	EUR	0	0,00	252	2,41
XS0981383747 - INDRA SISTEMAS SA 1.75% VTO.17/10/18	EUR	195	1,85	190	1,82
XS1043961439 - OBRASCON HUARTE LAIN SA.VTO.15/03/22/CALL03/15/18	EUR	0	0,00	67	0,64
XS1107291541 - BANCO SANTANDER SA 6.25% 11/09/2021	EUR	93	0,88	169	1,62
XS1207058733 - REPSOL INTL FIN 4.5 25/03/75	EUR	0	0,00	84	0,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		974	9,24	1.271	12,16
ES0576156147 - PAGARE COPASA VTO 17/05/2017	EUR	99	0,94	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		99	0,94	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.072	10,18	1.271	12,16
TOTAL RENTA FIJA		1.072	10,18	1.271	12,16
CA09228F1036 - BLACKBERRY LTD	USD	19	0,18	16	0,16
CA3809564097 - GOLDCORP INC	USD	14	0,14	0	0,00
DE000A1J5RX9 - TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDI	EUR	134	1,27	148	1,41
DE000A111338 - SLM SOLUTIONS GROUP AG	EUR	26	0,25	0	0,00
DE000A12UKK6 - ROCKET INTERNET SE	EUR	0	0,00	17	0,17
DE000ENAG999 - E. ON AG	EUR	60	0,57	0	0,00
DE000EVNK013 - EVONIK INDUSTRIES AG	EUR	0	0,00	27	0,26
DE000SHA0159 - SCHAEFFLER AG	EUR	73	0,69	89	0,85
DE000UNSE018 - UNIPER SE	EUR	16	0,15	0	0,00
DE000ZAL1111 - ZALANDO SE	EUR	0	0,00	24	0,23
DE0005501357 - AXEL SPRINGER	EUR	106	1,01	94	0,90
DE0005550636 - DRAEGERWERK AG-PREF	EUR	0	0,00	14	0,13
DE0005810055 - DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	122	1,16	88	0,85
DE0005909006 - BILFINGER BERGER	EUR	18	0,17	53	0,50
DE0007100000 - DAIMLER AG	EUR	170	1,61	145	1,38
DE0007164600 - SAP AG	EUR	91	0,86	87	0,84
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	0	0,00	37	0,35
DE0007257503 - METRO AG	EUR	79	0,75	110	1,05
DE0007297004 - SUEDZUCKER AG	EUR	0	0,00	24	0,23
DE0007500001 - THYSSENKRUPP AG	EUR	38	0,37	41	0,40
DE0008232125 - LUFTHANSA REG.	EUR	35	0,33	32	0,30
DE0008404005 - ALLIANZ HOLDING	EUR	63	0,60	51	0,49
FI0009000681 - NOKIA OYJ	EUR	46	0,44	0	0,00
FR0000077919 - JC DECAUX SA	EUR	56	0,53	0	0,00
FR0000120107 - SAVENCIA SA	EUR	43	0,41	0	0,00
FR0000120172 - CARREFOUR	EUR	60	0,56	78	0,74
FR0000120644 - DANONE	EUR	18	0,17	0	0,00
FR0000121261 - MICHELIN (CGDE) - B	EUR	45	0,43	77	0,73
FR0010220475 - ALSTOM	EUR	170	1,62	167	1,60
FR0012789949 - EUROPCAR GROUPE SA	EUR	101	0,96	66	0,63
IT0000068525 - SAIPEM SPA	EUR	99	0,94	77	0,74
IT0003132476 - ENI	EUR	77	0,73	58	0,56
NL0000009082 - KPN NV	EUR	155	1,47	114	1,09
NL0000303600 - ING GROEP NV CVA	EUR	0	0,00	83	0,79
NL0000303709 - AEGON NV	EUR	24	0,22	35	0,34
NL0000335578 - BINCKBANK	EUR	44	0,42	47	0,45
NL0000387058 - TOMTOM	EUR	47	0,45	62	0,60
NL0009294552 - DELTA LLOYD NV	EUR	21	0,20	0	0,00
NL0009538784 - NXP SEMICONDUCTORS NV	USD	42	0,40	0	0,00
NL0009739416 - POSTNL NV	EUR	37	0,35	0	0,00
NL0010773842 - NN GROUP	EUR	45	0,43	45	0,43
NL0010937066 - GRANDVISION NV	EUR	42	0,40	0	0,00
NL0011540547 - ABN AMRO GROUP NV-CVA	EUR	29	0,28	0	0,00
NL0011821202 - ING GROEP NV CVA EUR0.24 -- AMSTERDAM	EUR	107	1,02	0	0,00
NL0011821392 - PHILIPS LIGHTING NV -- AMSTERDAM	EUR	58	0,56	0	0,00
PTBCP0AM0015 - BANCO COMERCIAL PORTUGUES	EUR	21	0,20	0	0,00
PTBES0AM0007 - BANCO ESPIRITO SANTO	EUR	0	0,00	0	0,00
PTCTT0AM0001 - CORREOS DE PORTUGAL	EUR	39	0,37	0	0,00
US0572241075 - BAKER HUGHES INC	USD	0	0,00	20	0,19
US1255091092 - CIGNA CORP	USD	30	0,29	81	0,77
US1268043015 - CABELAS INC-CL A	USD	17	0,16	0	0,00
US2499081048 - DEPOMED INC	USD	14	0,13	0	0,00
US2536511031 - DIEBOLB INC	USD	22	0,20	34	0,32
US33812L1026 - FITBIT INC-A	USD	0	0,00	17	0,16
US3755581036 - GILEAD SCIENCES	USD	27	0,26	0	0,00
US4571531049 - INGRAM MICRO INC	USD	0	0,00	22	0,21
US5297711070 - LEXMARK INTERNATIONAL INC-A	USD	0	0,00	27	0,26
US5951121038 - MICRON TECHNOLOGIE IN.	USD	40	0,38	50	0,47
US61166W1018 - MONSANTO CO	USD	25	0,24	0	0,00
US7677541044 - RITE AID CORP	USD	31	0,30	20	0,19
US86074Q1022 - STILLWATER MINING CO	USD	26	0,25	0	0,00
US92553P2011 - VIACOM INC-CLASS B	USD	17	0,16	0	0,00
US9662441057 - whitewave foods	USD	48	0,45	0	0,00
US9843321061 - YAHOO INC	USD	15	0,14	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.803	26,63	2.274	21,77
TOTAL RENTA VARIABLE		2.803	26,63	2.274	21,77
IE00BLP5S791 - OLD MUT GB EQY ABS RET-I-EUR	EUR	208	1,98	201	1,92
TOTAL IIC		208	1,98	201	1,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.083	38,79	3.746	35,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.842	74,48	7.875	75,41

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.