

MILLENNIAL FUND, FI

Nº Registro CNMV: 4941

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** Ernst&Young, SL
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+ (S&P)

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: 15/01/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, hasta un 65% de la exposición total en Renta Variable y el resto en activos de Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). Los emisores y mercados de los activos serán de la OCDE, sin descartar el resto de las áreas geográficas mundiales, pudiendo invertir hasta un máximo del 15% en países emergentes. La exposición a activos de Renta Variable será a emisores de alta, media y baja capitalización, aunque con liquidez suficiente para permitir una operativa fluida. El riesgo divisa será como máximo del 100% de la exposición total. Se podrá invertir hasta un 10% en otras IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, del Grupo o no de la Gestora. La exposición máxima al riesgo de mercado por uso de 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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,71	0,31	0,71	1,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,25	0,00	0,25

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	283.621,02	312.761,08
Nº de Partícipes	146	99
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 PARTICIPACION	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	2.953	10,4108
2018	2.939	9,3965
2017	3.284	10,8018
2016	1.767	10,2194

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,79	3,17	7,39	-12,06	-0,43	-13,01	5,70		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,65	23-05-2019	-0,94	07-02-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,96	05-06-2019	1,29	04-01-2019		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,94	4,98	6,78	10,17	5,10	7,68	4,68		
Ibex-35	0,00	0,00	12,33	15,86	10,52	13,67	12,89		
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,11	0,21	0,29	0,20	0,24	0,13		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,91	4,91	5,83	5,83	3,22	5,83	3,08		

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,82	0,41	0,41	0,40	0,40	1,61	1,79	1,78	

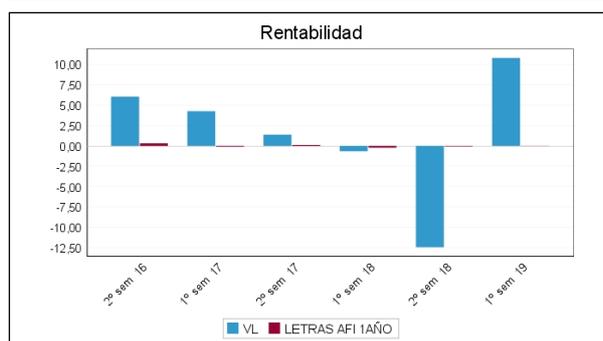
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.541.861	89.745	1,06
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	11.713	1.085	4,57
Renta Fija Mixta Internacional	19.738	588	3,44
Renta Variable Mixta Euro	14.697	149	2,75
Renta Variable Mixta Internacional	44.210	1.781	8,14
Renta Variable Euro	200.003	13.208	13,72
Renta Variable Internacional	207.390	15.040	14,67
IIC de Gestión Pasiva(1)	3.855	573	-0,24
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	745.077	25.399	3,66
Global	487.165	20.047	3,40
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
Renta Fija Euro Corto Plazo	303.874	7.398	-0,09
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	3.579.584	175.013	0,32

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.529	85,64	2.481	84,42
* Cartera interior	260	8,80	676	23,00
* Cartera exterior	2.266	76,74	1.799	61,21
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,10	6	0,20
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	400	13,55	455	15,48
(+/-) RESTO	24	0,81	3	0,10
TOTAL PATRIMONIO	2.953	100,00 %	2.939	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)	2.939	3.370	2.939	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,12	2,59	-10,12	-471,18
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,59	-13,79	10,59	-172,99
(+) Rendimientos de gestión	11,48	-11,99	11,48	-190,99
+ Intereses	0,41	0,69	0,41	-43,66
+ Dividendos	0,79	1,32	0,79	-43,04
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,37	-2,15	1,37	-160,60
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,66	-8,25	9,66	-211,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,05	-2,84	-1,05	-65,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,14	-0,72	0,14	-118,38
± Otros resultados	0,23	0,03	0,23	556,49
± Otros rendimientos	-0,09	-0,06	-0,09	26,57
(-) Gastos repercutidos	-0,90	-1,83	-0,90	-53,24
- Comisión de gestión	-0,67	-1,40	-0,67	-54,52
- Comisión de depositario	-0,04	-0,08	-0,04	-54,19
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,15	-0,07	-52,71
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,03	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,17	-0,08	-53,12
(+) Ingresos	0,01	0,03	0,01	-46,12
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,02	0,00	-82,17
+ Otros ingresos	0,01	0,00	0,01	151,06
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.953	2.939	2.953	

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

3. Inversiones financieras

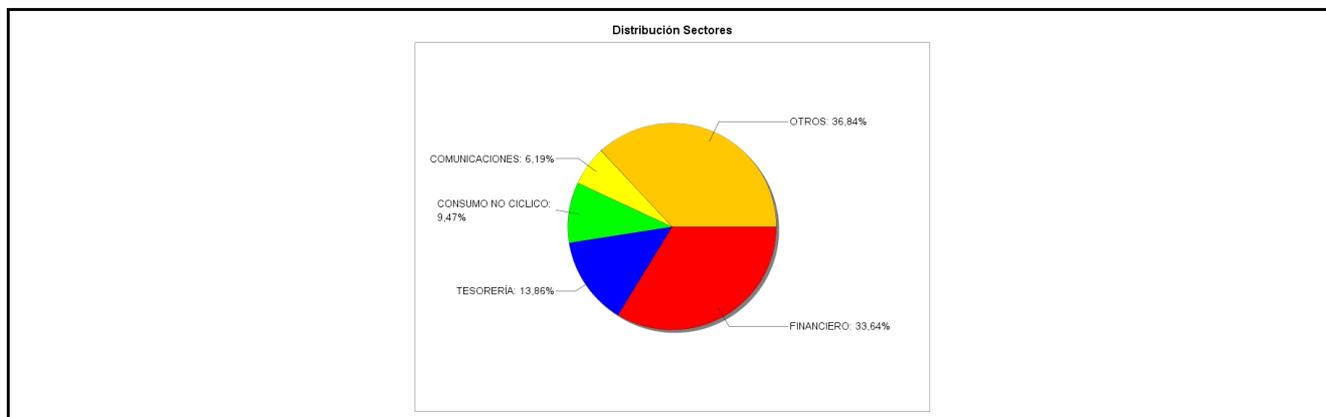
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	191	6,50
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	191	6,50
TOTAL RV COTIZADA	260	8,81	365	12,42
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	260	8,81	365	12,42
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	260	8,81	556	18,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.148	38,89	512	17,42
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	1.148	38,89	512	17,42
TOTAL RV COTIZADA	927	31,39	1.124	38,23
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	927	31,39	1.124	38,23
TOTAL IIC	193	6,53	283	9,62
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.268	76,81	1.919	65,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.528	85,62	2.475	84,19

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. S&P500	V/ Fut. FU. MINI S&P 500 STOCK INDEX 50 200919	129	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 200919	137	Inversión
Total subyacente renta variable		266	
TOTAL OBLIGACIONES		266	

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
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

Un partícipe posee participaciones significativas directas del 35,99% del patrimonio del fondo. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con acciones de Unicaja Banco, teniendo la consideración de operación vinculada.

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,51 miles de euros, que representa el 0,0176% sobre el patrimonio medio.

Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,85 miles de euros, que representa el 0,0291% sobre el patrimonio medio.

Las comisiones de liquidación e intermediación por compras percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,75 miles de euros, que representa el 0,0255% sobre el patrimonio medio.

El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 29.739,32 euros, suponiendo un 1,00%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2019 cierra con un comportamiento positivo en gran parte de los activos, en contraste con lo visto en el año 2018. Si bien el crecimiento económico se ha debilitado en lo que llevamos de año, 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 semestre termina con ganancias del 17,3% en el S&P, del 15,7% en el Eurostoxx 50, 19,5% en el Shanghai Composite, 9,2% en el MSCI Emerging Markets en dólares, 7,7% en Ibex 35 y 6,3% en el Nikkei. En el caso Estados Unidos, el S&P ha tenido el mejor primer semestre desde 1997, y solo tres Bolsas en el mundo (Chile, Malasia y Nigeria) han tenido pérdidas (siendo además, bastante reducidas). Desde un punto de vista sectorial, en el escenario de un crecimiento más débil, los sectores más defensivos, con menor volatilidad y mayor visibilidad en su crecimiento, han tenido un mejor comportamiento relativo. En Europa, los que mejor se han comportado son Tecnología (24,6%), alimentación y bebidas (23,8%) y construcción (21,1%). Los que peor se han comportado son Telecomunicaciones (-1,8%), Bancos (0,9%) y Turismo & Ocio (1,9%).

Durante los primeros meses de 2019, el giro de la Fed en su política monetaria (de pasar de subir los tipos en 2018, a bajarlos en 2019) fue el principal catalizador, con una economía global en paulatina desaceleración, pero mostrando crecimiento en términos generales. Sin embargo, la escalada en la guerra comercial a partir de mayo (aumento de aranceles de Estados Unidos a China, bloqueo a Huawei, etc.) provocó un nuevo episodio de incertidumbre por el crecimiento económico, con potenciales implicaciones en cadenas de valor globales e inversión. En el último fin de semana del semestre, los presidentes Xi Jinping y Trump se reunieron en Osaka durante la cumbre del G20 en Japón. El resultado ha sido una reanudación de negociaciones comerciales bilaterales (sin dar marcha atrás en las ya impuestas). El desenlace no resuelve el problema geopolítico y sigue habiendo falta de visibilidad sobre la futura evolución, pero reduce el riesgo a corto plazo y permite tener algo de esperanza sobre una posible resolución exitosa del mismo. La geopolítica en cualquier caso seguirá siendo clave y continuará impactando los mercados globales.

En lo que respecta a renta fija, durante el 2T 2019 las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, profundizaron su descenso, ante el incremento de las tensiones comerciales y las dudas sobre el

crecimiento económico. En este escenario, tanto la Reserva Federal estadounidense como el BCE volvieron a dar una vuelta de tuerca, posicionándose ya claramente hacia potenciales bajadas de los tipos de interés de referencia y, en Europa, un posible reinicio del QE.

Así, en la Zona Euro, el Banco Central Europeo ha retrasado de nuevo su “forward guidance”, indicando que los tipos de interés de referencia se mantendrán en los niveles actuales “al menos hasta el fin de la primera mitad de 2020”, aunque los mercados ya habían retrasado sus previsiones de subidas de tipos. Más efectivo fue el discurso del presidente del BCE, Mario Draghi, en el foro de bancos centrales de Sintra el 18 de junio, en el que indicó que “en ausencia de mejora (...) se requerirán estímulos adicionales” (hasta entonces el discurso abogaba por estímulos en caso de que se materializaran los riesgos a la baja) en un entorno en el que “los indicadores para los próximos meses apuntan a una continuada debilidad”. Además, Draghi se mostró mucho más permisivo con la inflación, indicando que “el objetivo de inflación es una media, por lo que en ocasiones esta debe situarse por encima”, mientras que hasta entonces había una mera tolerancia a que la inflación pueda desviarse en ambas direcciones siempre y cuando converja al objetivo. El discurso, que ha sido comparado con el histórico “whatever it takes”, eliminó el suelo que los mercados consideraban que existía en los tipos de interés de referencia, y ya se descuenta una posible bajada de 10 p.b. antes de finales de año. Tras esto, la rentabilidad de los bonos gubernamentales europeos profundizó en su descenso, siendo destacable el impacto en los bonos periféricos, que han estrechado significativamente respecto al bund, como consecuencia de la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores, al encontrarse gran parte de la curva de los bonos soberanos “core” en negativo. Mientras, en EEUU, la Fed, también con un discurso algo más “dovish”, sorprendió con un diagrama de puntos en el que ya siete de sus miembros consideran apropiada una bajada de 50 p.b. en lo que queda de ejercicio. Los mercados financieros dan por descontada una bajada de 25 p.b. en julio, y quizás de 50 p.b., y de 100 p.b. en los próximos doce meses, expectativas que, a falta de un deterioro mayor del actualmente contemplado en el entorno macro, nos parecen excesivas.

Por su parte, en renta fija privada en el 2T2019 hemos asistido a un movimiento de ida y vuelta en los diferenciales de crédito, que primero ampliaron ante las peores perspectivas económicas y posteriormente volvieron a estrechar en junio, como consecuencia de la relajación de las tensiones comerciales y el apoyo de los bancos centrales.

Respecto a otros activos, el Brent sube un 24% en el semestre (hasta 66,7 USD/barril), al tiempo que otras materias primas como níquel (+19%) o cobre (+4%) también han tenido buen comportamiento. El oro (+9%), ha actuado como activo refugio ante las tensiones comerciales, con mejor comportamiento en la última parte del semestre.

Desde el punto de vista macroeconómico, se observa un empeoramiento de los principales indicadores en los últimos meses. La escalada de la guerra comercial amenaza la continuidad del ciclo, condicionando las perspectivas macroeconómicas y financieras para 2019-2020. El paso hacia una menor integración económica supone un fuerte shock de incertidumbre, con un potencial impacto negativo sobre el PIB mundial y un aumento de las primas de riesgo. La evolución para lo que queda de 2019 vendrá marcada por la interacción de las implicaciones de la guerra comercial, y el efecto de los factores estabilizadores (nuevas medidas de política monetaria, políticas fiscales, descenso del precio del petróleo). En Europa, el crecimiento se debilita en un entorno más incierto, donde las tensiones comerciales y la sostenibilidad de la recuperación generan dudas. Los mayores focos de debilidad están en la economía italiana y en el sector autos, y varios focos sesgan el crecimiento a la baja: guerra comercial, Italia, y un “hard Brexit”

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

La exposición actual a los activos de riesgo se ha reducido al 30% temporalmente, como cautela ante la reunión del G20 y la OPEP, si bien el objetivo es volverla a situar en niveles próximos al 40% e ir consolidando las ganancias logradas en la primera parte del año. Nos mostramos positivos con el sector energético y de consumo discrecional en la parte de renta variable, y de subordinados bancarios en el apartado de deuda de grado de inversión. En inversiones alternativas, consideramos que el oro será una pieza clave en las carteras durante este segundo semestre.

c. Índice de referencia.

d. Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Su patrimonio se sitúa en 2,95 millones de euros frente a 2,94 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 99 a 146.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 10,79% frente al

7,39% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,82% del patrimonio durante el periodo frente al 0,41% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 5,94% frente al 6,78% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,411 a lo largo del periodo frente a 9,397 del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 10,79% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 7,39% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Renta Variable Mixta Internacional) pertenecientes a la gestora, que es de 8,14%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a los movimientos por clases de activos, hay que recordar que durante la primera parte del trimestre se incrementó la exposición a renta variable, llegando a ponderar en torno al 65% de exposición respecto al 50% con el que inició el año. Finalmente, el primer trimestre cerró con una exposición bruta en acciones en torno al 55%, y 40% neta debido al uso de derivados. Y es que desde finales de febrero hemos ido reduciendo la exposición hasta el 30% actual neto (40% bruto), materializando plusvalías en la mayoría de los casos, y rotando sectores y estilos, manteniéndonos cautos ante una posible corrección. La exposición queda formada principalmente por compañías de mediana/gran capitalización pertenecientes a la Eurozona, y en menor medida Estados Unidos. Es de destacar el comportamiento que han tenido compañías como Anadarko, cuya inversión se ha materializado con un +70% en el año tras ser objeto de compra por parte de Chevron, convirtiéndose en la mayor fusión del sector desde 2016, cuando Royal Dutch compró BG Group. En esta última parte del primer semestre, invertimos principalmente en el sector financiero, además de consumo discrecional y tecnología. Las principales fuentes de rentabilidad en lo que llevamos de año han llegado de la mano del sector tecnológico, industrial y salud, donde nuestras principales posiciones en cada sector son Microsoft, Ferrovial y Alexion Pharmaceuticals. En los primeros días de julio se procedió al cierre de las coberturas, por lo que la exposición neta vuelve a situarse en el 40%.

En relación con la exposición a mercados de renta fija hemos sido más cautos, apenas vemos valor en gobiernos y crédito y de ahí que la exposición se mantenga en el límite inferior. Recientemente hemos liquidado la posición que manteníamos en el TIPS, por lo que actualmente la exposición a renta fija se concentra principalmente en subordinados financieros, flotantes, y algo de híbrido no financiero y senior unsecured. Más del 90% de la exposición es de deuda denominada en euros, con una duración modificada del conjunto global de la cartera en el rango de 2,7-2,9 años, una TIR a peor escenario del 2,5% y rating BBB- por S&P.

En fondos de inversión, mantenemos el peso en el 6,5% en aquellos segmentos en los cuales consideramos que hay especialistas capaces de aportar mayor valor/diversificación. Es el caso de la renta fija en mercados emergentes y de los fondos alternativos en materias primas, estrategias long/short y market neutral.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Contamos con posiciones de cobertura sobre el 10% de la cartera de renta variable mediante futuros del Euro Stoxx 50 y S&P 500, si bien en los primeros días del mes de julio se cancelaron dichas coberturas.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 10,79% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por

su Índice Benchmark, que es de 0,02%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad del fondo ha sido de 5,94, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 13,31 para el Ibex 35, 13,94 para el EuroStoxx, y 17,23 el S&P; la volatilidad de la Letra es de 0,17. El VaR histórico del fondo a cierre del primer semestre es de 4,91

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. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTAS 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.

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el periodo se ha operado con renta variable de UNICAJA BANCO.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

POLÍTICA REMUNERATIVA

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

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Millennial Fund Fi para el primer semestre de 2019 es de 582,36€. Siendo el estimado para el ejercicio 2019 de 1.156,35€.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras un primer semestre muy positivo para los activos de riesgo, arrancamos otro con muchas incertidumbres abiertas: guerra comercial, dudas sobre ciclo económico, nuevos estímulos monetarios por parte de la FED y el BCE, mercados emergentes/China, Brexit, y volatilidad en divisas. En este escenario, los mercados siguen en "modo alerta", siendo vulnerables a shocks de crecimiento (provenientes por ejemplo de escalada de tensiones comerciales Estados Unidos – China), así como decepciones en política monetaria por parte de bancos centrales. En este contexto, la volatilidad debería seguir acompañándonos.

Tras los acontecimientos de Osaka entre Trump y Xi Jinping, hay dos cuestiones claves para la evolución en próximos meses. La primera es si el eventual acuerdo va a ser capaz de evitar la desaceleración económica en curso. Los últimos datos de confianza y sentimiento del consumidor americano han sido tibios y el gasto de los consumidores americanos en mayo creció solo un 0,2%, llevando al consenso a rebajar su estimación de crecimiento para el segundo trimestre. Si bien se apunta como principal factor a la guerra comercial, se puede pensar en que hay otros factores detrás de esa debilidad

del crecimiento americano, como, por ejemplo, el propio cansancio del ciclo tras la etapa más larga de expansión que haya vivido nunca la economía norteamericana al haberse superado los ciento veinte meses sin recesión. Una segunda pregunta es si la Fed va a olvidar su idea de bajar los tipos de interés en el caso de que finalmente haya acuerdo entre EE.UU. y China. Tendría mucho sentido que lo hiciese, ya que la guerra comercial ha sido el principal motivo al que la Fed ha aludido para girar en redondo su política monetaria y pasar de subir los tipos en 2018 a bajarlos en 2019. Hay pocas expectativas, sin embargo, de que la Fed cambie su intención de bajar los tipos en la próxima reunión del 30 y 31 de julio. La economía americana está desacelerándose y la inflación permanece por debajo del 2%. Por tanto, pocos motivos tiene una Fed presionada por Trump para no bajar los tipos, aunque sea un 0,25%.

Desde un punto de vista macro, las previsiones apuntan a un menor crecimiento en 2019, con una modesta recuperación en 2020, gracias al efecto de los mecanismos estabilizadores (bancos centrales, política fiscal, precio del petróleo). El principal riesgo sigue siendo un mayor proteccionismo de Estados Unidos, que deprime el comercio mundial y la actividad manufacturera, provocando asimismo una potencial guerra de divisas. Si bien la política monetaria tiene capacidad operativa para reaccionar, existen dudas sobre su eficacia en un entorno de tipos bajos y riesgo de estancamiento secular. El foco en próximos meses por tanto seguirá puesto en las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el grueso de sus socios comerciales, que podría tener un impacto significativo en economías más abiertas (como la europea).

Respecto a resultados empresariales, las estimaciones de BPA se han revisado ligeramente a la baja en lo que llevamos de año (-4%/-5% a nivel global), tras la revisión de cifras de crecimiento y unos primeros meses de 2019 con sesgo mixto y algo de cautela en las guías para todo el año. En Europa, las principales revisiones a la baja se han producido en sector autos (-13%), viajes y ocio (-10%), oil & gas (-9%), telecomunicaciones (-8%) y bancos (-7%). En el lado positivo, alimentación y bebidas (+3%), salud (+1,4%) y real estate (+0,1%). De esta forma, se estima un crecimiento de BPA en 2019 basado en un repunte del crecimiento en segundo semestre 2019. En el Stoxx 600 por ejemplo, y según estimaciones de Factset, se espera un +6% en BPA 2019, pero con BPA plano en 1S19 (base de comparación 1S18 algo más exigente).

La renta variable ha recuperado valoraciones de hace unos meses, tras subir más un 15% en lo que llevamos de año y con ligeras revisiones a la baja de beneficios empresariales. En Europa, el Stoxx 600 está cotizando a PER 2019e de 13,7x, con crecimientos en BPA en 2019e del 6%, FCF yield 5,5%, dividend yield del 4%, y una prima de riesgo implícita de 8,5%. En Estados Unidos, el S&P 500 descuenta 17,2x PER 19e, FCF yield del 4,5% y una prima de riesgo implícita de 5,5%.

No obstante, es 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. En este punto, cabe hacerse varias preguntas: 1) ¿Se justifican estas valoraciones? En un entorno como el actual, con crecimiento económico más débil, los inversores están dispuestos a pagar una prima por compañías con mejores fundamentales, mayor solidez y crecimiento visible. 2) ¿tendremos una rotación sectorial en próximos meses? Creemos que efectivamente hay un riesgo de rotación sectorial "pro-cíclica" dentro de los activos de riesgo. No obstante para que esto se produzca, sería preciso ver antes una mejora en recuperación en el crecimiento global, una subida en las yields de los bonos, o ambos. Una recuperación en el crecimiento global en el 2S19 sigue siendo probable, especialmente atendiendo al débil crecimiento global reciente y las condiciones financieras más favorables.

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

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.

Respecto a renta fija, en deuda pública en Europa señalar que la baja (negativa) rentabilidad de los bonos del Tesoro de los Gobiernos europeos servirá de apoyo a los de los países periféricos, en un trasvase de los inversores hacia los mercados que ofrecen algo de rentabilidad. Además, la posibilidad de que el BCE inicie de nuevo un QE actuará de soporte al mercado, especialmente importante en los países con peores fundamentales como Italia.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con "carry", incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos. En la parte de financieros, esperamos volatilidad en los AT1 con la posibilidad de que no se ejecuten algunas "call", por lo que nos enfocáramos a emisores de máxima calidad y con cupones altos. Por su lado, consideramos que el LT2 está muy castigado y consideramos que en la actualidad hay oportunidades; también vigilaríamos las call a corto plazo.

Por otro lado, el BCE está estudiando posibles medidas para reducir el lastre que el tipo de depósito negativo implica para la rentabilidad de los bancos. Las posibles medidas a adoptar todavía están en estudio, pero se especula la posibilidad de que se produzca un escalonado en el tipo de depósito. De ser así, el sector financiero sería el directo beneficiado.

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1645651909 - BANKIA 6% PERP	EUR	0	0,00	191	6,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	191	6,50
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	191	6,50
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	191	6,50
ES06735169E5 - DERECHOS REP SM	EUR	1	0,02	0	0,00
ES0177542018 - ACCIONES JAG LN	EUR	16	0,54	0	0,00
ES0180907000 - UNICAJA BANCO SA	EUR	0	0,00	26	0,90
ES0164180012 - ACCIONES MCM SM	EUR	12	0,40	0	0,00
ES0132945017 - ACCIONES TUB SM	EUR	12	0,40	0	0,00
ES0130625512 - ACCIONES JENC SM	EUR	13	0,43	0	0,00
ES0130625512 - ENCE	EUR	0	0,00	30	1,02
ES0116920333 - ACCIONES GCO SM	EUR	12	0,41	0	0,00
ES0105630315 - CIE AUTOMOTIVE	EUR	0	0,00	23	0,78
ES0105130001 - ACCIONES DOM SM	EUR	12	0,40	0	0,00
LU1598757687 - ACCIONES MT NA	EUR	29	0,97	0	0,00
ES0105223004 - ACCIONES GEST SM	EUR	12	0,40	0	0,00
ES0105223004 - GESTAMP AUTOMOCION	EUR	0	0,00	21	0,73
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	0	0,00	24	0,83
ES0173516115 - ACCIONES IREP SM	EUR	19	0,64	0	0,00
ES0148396007 - ACCIONES ITX SM	EUR	21	0,71	0	0,00
ES0148396007 - INDITEX	EUR	0	0,00	68	2,30
ES0140609019 - ACCIONES CABK SM	EUR	20	0,69	0	0,00
ES0118900010 - ACCIONES IFER SM	EUR	21	0,72	0	0,00
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	0	0,00	58	1,98
ES0113900J37 - ACCIONES SAN SM	EUR	26	0,88	0	0,00
ES0105075008 - EUSKALTEL	EUR	0	0,00	29	0,98
ES0105025003 - ACCIONES IMRL SM	EUR	12	0,40	0	0,00
ES0105022000 - ACCIONES APPS SM	EUR	12	0,40	0	0,00
ES0105015012 - ACCIONES ILRE SM	EUR	12	0,40	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1598757687 - ARCELORMITTAL	EUR	0	0,00	22	0,74
ES0126501131 - ALANTRA PARTNERS (DINAMIA)	EUR	0	0,00	38	1,29
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	0	0,00	26	0,87
TOTAL RV COTIZADA		260	8,81	365	12,42
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		260	8,81	365	12,42
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		260	8,81	556	18,92
US9128285D82 - US TREASURY N/B 2.875% VTO 30092023	USD	0	0,00	115	3,92
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	115	3,92
US912796RF81 - PAGARE U.S.GOV.T.NATIONAL 2,44 2019-10-10	USD	0	1,77	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		52	1,77	0	0,00
FR0013416146 - BONO 211642Z FP 2,38 2025-01-25	EUR	99	3,37	0	0,00
XS1725580622 - BONO JUNI IM 3,50 2027-08-29	EUR	101	3,41	0	0,00
XS1725580622 - UNIPOL GRUPPO SPA 3.5% VTO.29/11/2027	EUR	0	0,00	90	3,08
FR0012188456 - VALLOUREC SA	EUR	0	0,00	59	2,02
DE000DB7XJJ2 - BONO DBK GR 2,75 2025-02-17	EUR	30	1,02	0	0,00
DE000DB7XJJ2 - DEUTSCHE BANK AG 2,75% 17/02/2025	EUR	0	0,00	28	0,96
DE000CZ40LD5 - BONO CBK SM 4,00 2026-03-23	EUR	35	1,18	0	0,00
DE000CZ40LD5 - COMMERZBANK AG 4% vto. 23/03/2026	EUR	0	0,00	32	1,07
XS1224710399 - GAS NATURAL FENOSA FIN. 3.375 PERPETUA	EUR	0	0,00	97	3,31
US38145GAF72 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 15/11/2021	USD	0	0,00	26	0,89
FR0013260486 - RCI BANQUE SA FRN VTO. 03/14/2022	EUR	0	0,00	29	0,99
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		265	8,98	362	12,32
XS1756434194 - BONO BNP FP 0,02 2023-01-19	EUR	99	3,36	0	0,00
FR0013322146 - BONO 211718Z FP 0,26 2025-03-12	EUR	95	3,23	0	0,00
XS1788584321 - BONO BBVA SM 0,28 2023-03-09	EUR	99	3,36	0	0,00
XS1787278008 - BONO 755948Z LN 0,28 2023-03-06	EUR	100	3,39	0	0,00
US084664CG43 - BERKSHIRE HATHAWAY 1.7% VTO. 15/03/2019	USD	0	0,00	35	1,18
XS1716927766 - BONO 1553802D NA 2,12 2023-02-04	EUR	94	3,20	0	0,00
XS1645651909 - BONO BKIA SM 6,00 2022-07-18	EUR	209	7,10	0	0,00
XS1224710399 - BONO 99820Z NA 3,38 2024-04-24	EUR	106	3,59	0	0,00
US38145GAF72 - BONO GS US 3,85 2020-11-15	USD	27	0,91	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		830	28,14	35	1,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.148	38,89	512	17,42
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		1.148	38,89	512	17,42
GB00BYQ46T41 - ACCIONES LXI LN	GBP	29	0,98	0	0,00
GB00BYQ46T41 - LXI REIT PLC	GBP	0	0,00	0	0,00
US52634T2006 - LENTA LTD-REG S	USD	0	0,00	13	0,43
CA46016U1084 - ACCIONES IPCO SS	SEK	12	0,41	0	0,00
DE000A161408 - ACCIONES SINEMISORA	EUR	11	0,38	0	0,00
MHY410531021 - ACCIONES SINEMISORA	USD	12	0,41	0	0,00
JP3610600003 - ACCIONES SINEMISORA	JPY	12	0,39	0	0,00
JP3610600003 - TOYO TIRE & RUBBER CO LTD	JPY	0	0,00	13	0,45
ZAE000202149 - ACCIONES SINEMISORA	ZAR	2	0,05	0	0,00
US91324P1021 - ACCIONES UNH US	USD	20	0,67	0	0,00
US88870P1066 - TIVO CORP	USD	0	0,00	14	0,47
US7960508882 - ACCIONES 005930 KS	USD	28	0,94	0	0,00
US5007541064 - KRAFT HEINZ CO/THE	USD	0	0,00	20	0,70
US4062161017 - ACCIONES HAL US	USD	36	1,23	0	0,00
US4062161017 - HALLIBURTON CO	USD	0	0,00	18	0,60
US30303M1027 - ACCIONES FB US	USD	39	1,32	0	0,00
US2473617023 - DELTA AIR LINES INC	USD	0	0,00	49	1,67
US1729674242 - ACCIONES C US	USD	27	0,92	0	0,00
US0605051046 - BANK OF AMERICA CORP.	USD	0	0,00	20	0,67
US0325111070 - ANADARKO PETROLEUM CORP	USD	0	0,00	24	0,81
US0231351067 - ACCIONES AMZN US	USD	37	1,24	0	0,00
US01609W1027 - ACCIONES BABA US	USD	38	1,28	0	0,00
US01609W1027 - ALIBABA GROUP HOLDING SP ADR	USD	0	0,00	25	0,85
US0153511094 - ACCIONES ALXN US	USD	37	1,26	0	0,00
US0153511094 - ALEXION PHARMACEUTICALS INC	USD	0	0,00	49	1,66
PTSONOAM0001 - ACCIONES SON PL	EUR	11	0,37	0	0,00
PTPTIOAM0006 - ACCIONES NVG PL	EUR	12	0,42	0	0,00
KYG875721634 - ACCIONES 700 HK	HKD	32	1,07	0	0,00
JP3890350006 - SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	JPY	0	0,00	20	0,69
JP3633400001 - ACCIONES 7203 JP	JPY	26	0,88	0	0,00
JP3435000009 - SONY CORPORATION	JPY	0	0,00	30	1,01
JP3304200003 - KOMATSU	JPY	0	0,00	34	1,15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT000062072 - GENERALI	EUR	0	0,00	58	1,98
IE0002424939 - ACCIONES DCC LN	GBP	11	0,39	0	0,00
IE0001827041 - ACCIONES CRH ID	GBP	17	0,58	0	0,00
GB0004544929 - IMPERIAL BRADS PLC	GBP	0	0,00	20	0,68
GB0001500809 - ACCIONES TLW LN	GBP	12	0,40	0	0,00
GB00B1FP8915 - ACCIONES BBA LN	GBP	12	0,42	0	0,00
FR0013153541 - MAISONS DU MONDE SA	EUR	0	0,00	10	0,35
FR0012757854 - SPIE SA	EUR	0	0,00	18	0,61
FR0012435121 - ELIS SA	EUR	0	0,00	15	0,50
FR0004035913 - ACCIONES ILD FP	EUR	11	0,37	0	0,00
FR0000131906 - RENAULT	EUR	0	0,00	13	0,43
LU056974404 - ACCIONES APAM NA	EUR	13	0,45	0	0,00
FR0000121964 - KLEPIERRE	EUR	0	0,00	23	0,77
FR0000121725 - ACCIONES AM FP	EUR	13	0,43	0	0,00
FR0000073793 - ACCIONES DVT FP	EUR	13	0,43	0	0,00
FI0009005870 - ACCIONES KCR FH	EUR	12	0,42	0	0,00
DE000PAH0038 - PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PFD	EUR	0	0,00	24	0,82
CNE1000003X6 - ACCIONES 2318 HK	HKD	27	0,93	0	0,00
CNE1000003X6 - PING AN INSURANCE GROUP CO-H	HKD	0	0,00	23	0,79
CH0025751329 - ACCIONES LOGN SW	USD	12	0,42	0	0,00
CA5359194019 - ACCIONES LGF/A US	USD	10	0,32	0	0,00
BE0003565737 - ACCIONES KBC BB	EUR	22	0,73	0	0,00
IE00BY9D5467 - ALLERGAN PLC -- NYSE	USD	0	0,00	36	1,21
IT0005239360 - ACCIONES UCG IM	EUR	37	1,24	0	0,00
CA0084741085 - ACCIONES AEM CN	USD	12	0,42	0	0,00
CA0084741085 - AGNICO-EAGLE MINES LTD	USD	0	0,00	19	0,66
US5949181045 - ACCIONES MSFT US	USD	30	1,02	0	0,00
US5949181045 - MICROSOFT CORP	USD	0	0,00	27	0,90
US0846707026 - ACCIONES BRK/A US	USD	30	1,00	0	0,00
US0846707026 - BERKSHIRE HATHAWAY B	USD	0	0,00	38	1,28
US0378331005 - ACCIONES AAPL US	USD	30	1,03	0	0,00
US02079K1079 - ACCIONES GOOGL US	USD	27	0,90	0	0,00
US02079K1079 - ALPHABET INC- CL C	USD	0	0,00	40	1,35
NL0000687663 - ACCIONES AER US	USD	13	0,43	0	0,00
GB0006731235 - ACCIONES ABF LN	GBP	19	0,65	0	0,00
GB0006731235 - ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	GBP	0	0,00	23	0,78
FR0010208488 - ACCIONES ENGI FP	EUR	21	0,70	0	0,00
FR0000133308 - ORANGE SA	EUR	0	0,00	29	0,99
FR0000127771 - VIVENDI	EUR	0	0,00	27	0,93
FR0000121014 - LVMH	EUR	0	0,00	26	0,89
FR0000120628 - ACCIONES CS FP	EUR	28	0,94	0	0,00
FR0000120172 - ACCIONES CA FP	EUR	20	0,68	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES SAP GR	EUR	20	0,67	0	0,00
DE0005190037 - BMW PREFERENTES	EUR	0	0,00	18	0,63
DE000CBK1001 - ACCIONES CBK GR	EUR	12	0,40	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROG SW	CHF	24	0,80	0	0,00
US92826C8394 - VISA INC-CLASS A SHARES	USD	0	0,00	26	0,88
US7960508882 - SAMSUNG ELECTRONICS	USD	0	0,00	39	1,31
US79466L3024 - SALESFORCE.COM INC	USD	0	0,00	28	0,95
US0382221051 - APPLIED MATERIALS	USD	0	0,00	26	0,87
US0378331005 - APPLE COMPUTER INC.	USD	0	0,00	20	0,67
US0231351067 - AMAZON.COM INC.	USD	0	0,00	25	0,85
JP3756600007 - NINTENDO CO.LIMITED ORDINARY	JPY	0	0,00	23	0,79
JE00B1VS3770 - ETF PHYSICAL GOLD	USD	0	0,00	24	0,82
IT0003497168 - TELECOM ITALIA SPA	EUR	0	0,00	15	0,50
GB00B03MLX29 - ROYAL DUTCH SHELL-CL.A-LONDRES	GBP	0	0,00	25	0,84
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	0	0,00	15	0,51
CH0012138530 - CREDIT SUISSE	CHF	0	0,00	13	0,43
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	0	0,00	32	1,10
TOTAL RV COTIZADA		927	31,39	1.124	38,23
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		927	31,39	1.124	38,23
LU1829218749 - PARTICIPACIONES CRB FP	USD	39	1,32	0	0,00
LU0494455123 - PARTICIPACIONES GSEBASE LX	EUR	31	1,06	0	0,00
IE00B579F325 - PARTICIPACIONES SGLD LN	USD	27	0,91	0	0,00
LU1452600270 - LYXOR CORE US TIPS DR ETF	USD	0	0,00	60	2,06
LU0866414377 - LO FDS-COMM RISK PREM-EURMA	EUR	0	0,00	37	1,26
LU1071462532 - PICTET TOT RET-AGORA-HEUR	EUR	0	0,00	58	1,99
LU0926439992 - VONTOBEL-EM MKT DBT H HEDGED	EUR	0	0,00	29	0,98
LU0490786174 - PARTICIPACIONES GARUKSA LX	EUR	49	1,67	0	0,00
LU0490786174 - HENDERSON GART-UK AB RE-REAH	EUR	0	0,00	49	1,66
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIONES OMEAEHA ID	EUR	46	1,57	0	0,00
IE00BLP5S791 - OLD MUT GB EQY ABS RET-I-EUR	EUR	0	0,00	49	1,67

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC		193	6,53	283	9,62
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.268	76,81	1.919	65,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.528	85,62	2.475	84,19

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

No existe información sobre política de remuneración

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