

## RENTA 4 ACCIONES GLOBALES, FI

Nº Registro CNMV: 4885

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2018

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A.      **Auditor:** ERNST & YOUNG, S.L.

**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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 10/07/2015

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

#### Descripción general

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	1,28	0,98	1,28	0,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,27

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	437.633,83	473.212,71
Nº de Partícipes	492	550
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10 EUROS	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.703	10,7465
2017	5.191	10,9694
2016	3.597	10,4211
2015	1.767	9,6835

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-2,03	-2,03	0,41	-0,27	-1,19	5,26	7,62		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,34	08-02-2018	-1,40	27-06-2017	-3,71	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,13	16-02-2018	1,46	12-07-2017	2,98	22-10-2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	11,54	11,54	7,77	8,64	6,92	7,67	12,71		
<b>Ibex-35</b>	14,55	14,55	14,20	11,95	13,87	12,89	25,83		
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,18	0,18	0,17	0,17	0,12	0,16	0,44		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	6,11	6,11	6,15	6,19	6,24	6,15	6,32		

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

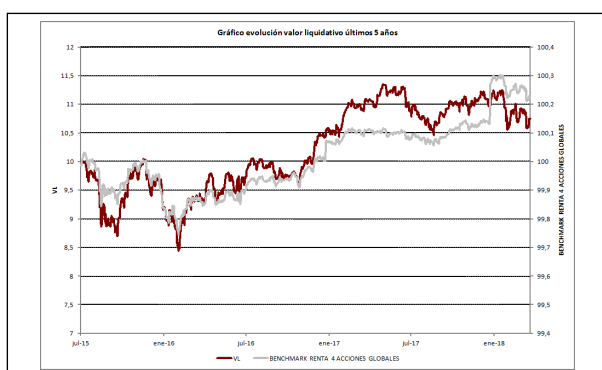
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,42	0,42	0,42	0,42	0,42	1,68	1,94	1,65	

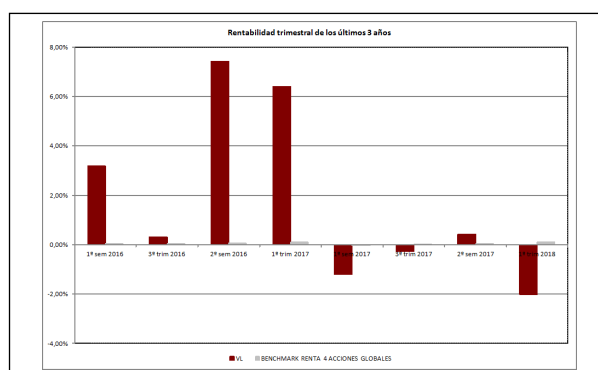
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

## Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



## Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	207	6.732	-0,04
Renta Fija Euro	1.697	84.481	-0,10
Renta Fija Internacional	14	263	-0,62
Renta Fija Mixta Euro	15	1.234	-1,14
Renta Fija Mixta Internacional	75	1.238	-0,80
Renta Variable Mixta Euro	6	105	-1,41
Renta Variable Mixta Internacional	23	416	-2,67
Renta Variable Euro	106	5.812	-3,84
Renta Variable Internacional	234	14.590	-1,80
IIC de Gestión Pasiva(1)	24	2.444	-1,42
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	677	24.430	0,37
Global	555	19.815	-1,29
<b>Total fondos</b>	<b>3.633</b>	<b>161.560</b>	<b>-0,46</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.164	88,54	4.084	78,67
* Cartera interior	24	0,51	127	2,45
* Cartera exterior	4.140	88,03	3.958	76,25
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	526	11,18	965	18,59
(+/-) RESTO	13	0,28	142	2,74
TOTAL PATRIMONIO	4.703	100,00 %	5.191	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)	5.191	5.906	5.191	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,29	-12,55	-6,29	-49,88
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-2,43	0,54	-2,43	-550,00
(+) Rendimientos de gestión	-1,95	1,04	-1,95	-287,50
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,43	0,39	0,43	10,26
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,72	1,05	-2,72	-359,05
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,35	-0,40	0,35	-187,50
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,51	-0,48	-5,88
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-2,63
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,09	-0,07	-22,22
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.703	5.191	4.703	

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

### 3. Inversiones financieras

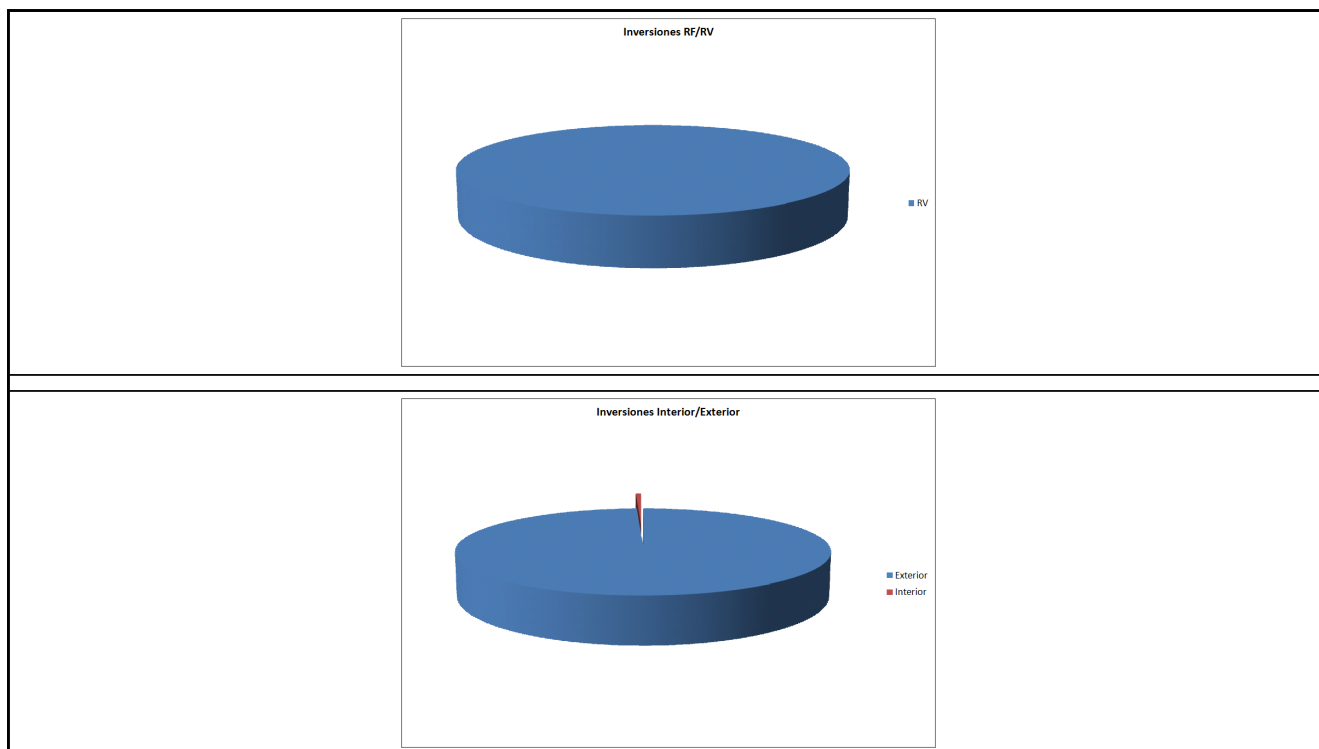
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	24	0,51	127	2,44
TOTAL RENTA VARIABLE	24	0,51	127	2,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	24	0,51	127	2,44
TOTAL RV COTIZADA	4.140	88,05	3.965	76,39
TOTAL RENTA VARIABLE	4.140	88,05	3.965	76,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.140	88,05	3.965	76,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.164	88,56	4.092	78,83

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		0	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 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 una participación significativa directa del 27,53% del patrimonio del fondo. Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 10,14 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,34 miles de euros, que representa el 0,0060% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 4,37 miles de euros, que representa el 0,0782% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 5,32 miles de euros, que representa el 0,0952% sobre el patrimonio medio.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer trimestre de 2018 ha mostrado un comportamiento negativo en los activos de riesgo y un incremento de la volatilidad, en contraste con lo visto en 2017. Los índices de renta variable han tenido una evolución “de más a menos”, con un aumento de volatilidad en febrero y marzo que ha llevado a los índices a pérdidas generalizadas en el trimestre. El Eurostoxx 50 acumula una caída del -4,1%, el S&P 500 un -1,2%, el Nikkei un -7,0% y el Ibex 35 un -4,4%. Pocos índices se han desmarcado de esta tendencia, entre los que destacan el Bovespa brasileño (+11%), el MIB 30 italiano (+2,6%) o el Nasdaq Composite (+1,3%).

Desde el punto de vista macroeconómico, se mantiene el escenario de expansión económica sincronizada a nivel global, sin recesión a la vista. Según previsiones del FMI, el crecimiento global se acelerará hasta el 3,9% en 2018 y 2019 (desde el 3,7% en 2017), gracias al mayor impulso de Estados Unidos y de las economías emergentes. En Estados Unidos, la FED revisó al alza recientemente su crecimiento para 2018 y 2019, hasta el 2,7% y 2,4% respectivamente (frente al 2,5% y 2,1% que esperaba en diciembre), apoyado tanto en la evolución favorable de la coyuntura los últimos meses, como en el impacto esperado de la reforma fiscal aprobada a finales del año pasado. En Europa, los indicadores de actividad económica son buenos, si bien moderan su ritmo de crecimiento. El FMI apunta a un crecimiento del PIB del área euro del 2,2% en 2018 y del 2,0% en 2019.

Dos han sido los principales factores de riesgo que han afectado a los mercados en estos primeros meses de 2018: 1) el aumento de las expectativas de inflación en Estados Unidos, que puedan llevar a subidas de tipos de interés más intensas de las previstas; y 2) el aumento del riesgo de proteccionismo en Estados Unidos, la potencial guerra comercial con China y otras regiones, y su impacto sobre el crecimiento global.

En la renta fija, hemos visto rentabilidades negativas en la práctica totalidad de categorías de países desarrollados en 1T18. Salvo excepciones como la deuda soberana periférica de la eurozona (España y Portugal), las rentabilidades son negativas, y en algunos casos (como en el segmento investment grade en USD) cuantiosas. El T bond americano ha cerrado el trimestre en el 2,75%, por encima del 2,41% de diciembre 2017 pero por debajo de los niveles vistos a mediados de febrero (2,90-2,95%). En el caso del Bund alemán, cierra el trimestre en el 0,50%, por encima del 0,43% de diciembre 2017 pero por debajo de máximos del 0,75% vistos a mediados del primer trimestre. En el caso del bono a 10 años español, cierra el trimestre en el 1,16% (1,57% a cierre 2017). A finales de marzo, la agencia de calificación Standard & Poors revisó al alza el rating de la deuda soberana de España, desde BB+ hasta A- con perspectiva positiva.

Respecto a otros activos, destaca positivamente el buen comportamiento del crudo Brent (+5%, a cerca de 70 USD/barril, con caída de producción en Venezuela y perspectivas de que se impongan sanciones en Irán), y algunas materias primas como el níquel (+3%) o el oro (+1%) que comparan favorablemente con otras como el cobre (-8%) o el aluminio (-11%). En divisas, el euro se ha apreciado ligeramente frente al dólar hasta cerrar el trimestre en 1,23 EUR/USD.

En lo que respecta a políticas monetarias, se mantiene la divergencia Estados Unidos frente a Europa y Japón. En Estados Unidos, la Reserva Federal ha subido 25 pb los tipos de interés en su reunión de marzo, en línea con lo que esperaba el mercado. Se trata de la primera subida de tipos de 2018 y la quinta desde finales de 2016. La decisión se justifica para la FED por la mejora de las perspectivas económicas. Si bien la valoración de la evolución reciente de la economía se reducía levemente (pasaba de caracterizar el ritmo de expansión de la actividad de sólido a moderado), el comunicado del FOMC se hacía eco de la continuada fortaleza del mercado laboral. El consenso descuenta 3 subidas de tipos por parte de la FED en 2018 con un 100% de probabilidad, y otorga una probabilidad del 35% a una cuarta subida. El BCE, por su parte, en su reunión del 9 de marzo, dio un paso más hacia la normalización monetaria, eliminando el sesgo

acomodaticio introducido en 2016 relativo a ampliar el QE en caso necesario. En su última reunión, Draghi no especificó próximos pasos ("la orientación de la política monetaria se adaptará a la evolución económica"). Es previsible que el BCE anuncie en verano que el final de las compras se producirá en septiembre, así como la especificación de que los tipos se mantendrán en los niveles actuales al menos hasta comienzos de 2019.

Desde el lado empresarial, la publicación de resultados 4T17 ha tenido un sesgo positivo, mostrando continuidad de las perspectivas positivas. A nivel sectorial, tecnología, petroleras y recursos naturales han presentado los mayores crecimientos en beneficios. No obstante, hemos visto reacciones asimétricas a las publicaciones, con el mercado sobrepenalizando a las compañías que no han cumplido objetivos, y reacciones tímidas para compañías que han superado guías. Si bien no ha habido grandes revisiones al alza en las estimaciones para 2018-19 en Europa, el momento de resultados sigue siendo bueno, se espera un crecimiento del BPA para el Stoxx Europe 600 del 9% para 2018 y del 8% para 2019. En Estados Unidos, por el contrario, el consenso ha revisado al alza el BPA del S&P 500 un 7% para 2018 y 2019, incorporando la reforma fiscal estadounidense. Los crecimientos esperados por el consenso para el S&P 500 ascienden al 18% para 2018 y del 10% para 2019.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 11,54% frente al 7,77% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 4,703 millones de euros frente a 5,191 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -2,03% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,41% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta variable internacional) pertenecientes a la gestora, que es de -1,8%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,1%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 550 a 492.

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

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,7465 a lo largo del periodo frente a 10,9694 del periodo anterior.

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

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

Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

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

#### POLÍTICA DE INVERSIÓN

El fondo invierte en su mayoría en acciones de compañías de mediana y gran capitalización, a nivel global, siendo las zonas geográficas con mayor presencia: Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido, Suecia, Finlandia y Suiza, sumando entre todas más del 77% del patrimonio.

Con respecto a la diversificación sectorial, destacan por su peso industrial, consumo no cíclico, tecnología, bienes de

consumo, comercio minorista y medicina.

Durante este trimestre se han realizado algunos ajustes en la cartera en aras de incrementar la diversificación buscando incrementar el número de posiciones en cartera, pero manteniendo los mismos criterios de calidad, en cuestiones de márgenes, retornos de capital, endeudamiento y crecimiento.

El fondo invierte en activos denominados en divisas como el dólar americano (40%), euro (22%), yen japonés (13%) y libras esterlinas (11%), entre otras.

## PERSPECTIVAS

Nos encontramos ante un escenario de crecimiento global sincronizado, pero con progresivo aumento de inflación y tipos de interés, mayor volatilidad en los mercados e incertidumbre económica, propia de últimas fases del ciclo económico. El mercado está pasando de "modo complacencia" a "modo alerta", y la volatilidad debería volver a niveles más cercanos a su media histórica, tras unos datos excesivamente bajos en 2017.

Este repunte de volatilidad es lógico en un entorno de progresiva normalización de las políticas monetarias y eventos geopolíticos de distinta naturaleza. Es aconsejable disponer de una reserva de liquidez para aprovechar esta volatilidad, que conceda flexibilidad en correcciones. Entre los riesgos que contribuirán a esa mayor volatilidad, destacaríamos: 1) Inflación mayor de la esperada, sobre todo en Estados Unidos, que podrían traducirse en subidas de tipos mayores de las previstas, en un contexto en que los niveles de deuda pública son elevados a nivel global; 2) Medidas proteccionistas de Estados Unidos, que deriven en guerras comerciales, con potencial impacto negativo en ciclo económico global y en inflación.

A precios actuales, tras las correcciones vistas en el 1T18, las valoraciones en renta variable europea son razonables. El Eurostoxx 50 cotiza a 13,3x PER 2018 y rentabilidad por dividendo 2018e del 3,9%. En el caso del Ibex 35, los múltiplos son 12x PER 18e y rentabilidad por dividendo del 4,2%, niveles que están en ambos casos ligeramente por debajo de la media histórica.

El principal catalizador para la renta variable sigue siendo el crecimiento en los resultados empresariales, y el escenario fundamental no ha cambiado materialmente, creemos que el momento debería seguir apoyando en próximos meses. La fortaleza de la economía europea, las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes y el mantenimiento de un crecimiento robusto en Estados Unidos, llevan a unas estimaciones de crecimiento medio agregado en los beneficios de del 8-10% en 2018-19 (quizá algo mayor para sectores cíclicos). Teniendo en cuenta los riesgos mencionados y el aumento de volatilidad, la clave para navegar en este escenario es mantener una gestión activa, con elevado foco en selección de valores y sectores.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0148396007 - INDITEX	EUR	24	0,51	127	2,44
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		24	0,51	127	2,44
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		24	0,51	127	2,44
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		24	0,51	127	2,44
AT0000APOST4 - OESTERREICHISCHE POST AG	EUR	23	0,50	0	0,00
AT0000A18XM4 - AMS AG	CHF	0	0,00	21	0,41
AT0000644505 - LENZING AG	EUR	22	0,47	0	0,00
AT0000938204 - MAYR-MELNHOF KARTON AG	EUR	22	0,47	0	0,00
BE0003810273 - PROXIMUS	EUR	22	0,46	0	0,00
BE0974293251 - ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	0	0,00	130	2,51
CH0008742519 - SWISSCOM	CHF	20	0,43	0	0,00
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	22	0,47	0	0,00
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	0	0,00	78	1,50
CH0012138605 - ADECCO SA REG-CHF-	CHF	22	0,47	0	0,00
CH0012221716 - ABB LTD	CHF	23	0,49	0	0,00
CH0025238863 - KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG	CHF	23	0,49	0	0,00
CH0030170408 - GEBERIT AG-REG	CHF	22	0,46	0	0,00
CH0038863350 - NESTLE	CHF	0	0,00	61	1,17
CH0114405324 - GARMIN	USD	23	0,48	0	0,00
CH0256424794 - ORIFLAME HOLDING AG	SEK	23	0,49	0	0,00
DE000A1EWWW0 - ADIDAS AG	EUR	26	0,54	0	0,00
DE000A1PHFF7 - HUGO BOSS AG ORD	EUR	22	0,47	0	0,00
DE000A2GS401 - SOFTWARE AG	EUR	23	0,49	0	0,00
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	26	0,56	0	0,00
DE0005089031 - UNITED INTERNET AG-REG SHARE	EUR	21	0,46	0	0,00
DE0005158703 - BECHTLE AG	EUR	22	0,46	0	0,00
DE0005550636 - DRAEGERWERK AG-PREF	EUR	22	0,46	0	0,00
DE0005565204 - DUERR AG	EUR	21	0,45	0	0,00
DE0005772206 - FIELMANN	EUR	22	0,47	0	0,00
DE0005790406 - FUCHS PETROLUB	EUR	22	0,47	0	0,00
DE0006048432 - HENKEL	EUR	27	0,57	93	1,79
DE0006204407 - KUKA AG	EUR	26	0,55	0	0,00
DE0006229107 - JENOPTIK AG	EUR	24	0,51	0	0,00
DE0006231004 - INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	22	0,46	0	0,00
DE0006335003 - KRONES	EUR	24	0,51	0	0,00
DE0006602006 - GEA GROUP	EUR	21	0,44	0	0,00
DE0006766504 - NORDDEUTSCHE AFFINERIE	EUR	24	0,51	0	0,00
DE0006916604 - PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY	EUR	25	0,54	0	0,00
DE0007074007 - KWS SAAT SE	EUR	22	0,47	0	0,00
DE0007164600 - SAP AG	EUR	23	0,49	73	1,40
DE0007165607 - SARTORIUS AG	EUR	23	0,49	0	0,00
DE0007446007 - TAKKT	EUR	18	0,39	0	0,00
DK0010201102 - KOBENHAVNS LUFTHAVNE	DKK	23	0,48	0	0,00
DK0010287234 - H LUNDBECK A/S	DKK	24	0,50	0	0,00
DK0060079531 - DSV DC Equity	DKK	24	0,50	0	0,00
DK0060336014 - NOVOZYMES A/S-B SHARES	DKK	23	0,49	0	0,00
DK0060448595 - COLOPLAST B ORD	DKK	23	0,48	0	0,00
DK0060495240 - SIMCORP A/S	DKK	0	0,00	50	0,97
FI0009003727 - WARTSILA OYJ ABP	EUR	22	0,47	0	0,00
FI0009005318 - NOKIAN RENKAAT	EUR	23	0,49	0	0,00
FI0009005870 - KONECRANES OYJ	EUR	23	0,49	0	0,00
FI0009007835 - METSO CORPORATION	EUR	23	0,49	0	0,00
FI0009007884 - ELISA OYJ	EUR	24	0,51	0	0,00
FI0009013403 - KONE OYJ-B	EUR	22	0,47	0	0,00
FI0009014377 - ORION OYJ-CLASS B	EUR	21	0,45	132	2,54
FR0010307819 - LEGRAND SA	EUR	23	0,49	0	0,00
GB00BD6K4575 - COMPASS GROUP -- LONDRES	GBP	22	0,46	0	0,00
GB00BD8QVH41 - INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	GBP	22	0,47	0	0,00
GB00BYZWX769 - CRODA INTERNATIONAL PLC	GBP	23	0,50	0	0,00
GB00BZ4BQC70 - JOHNSON MATTHEY PLC	GBP	23	0,49	0	0,00
GB00B02L3W35 - BERKELEY GROUP HOLIONGS	GBP	23	0,49	0	0,00
GB00B0744B38 - BUNZL PLC	GBP	24	0,51	0	0,00
GB00B1KJJ408 - WHITBREAD	GBP	22	0,48	0	0,00
GB00B1VZ0M25 - HARGREAVES LANSDOWN PLC	GBP	22	0,47	0	0,00
GB00B1WY2338 - SMITHS GROUP PLC	GBP	22	0,48	0	0,00
GB00B19NLV48 - EXPERIAN GROUP	GBP	23	0,48	0	0,00
GB00B2B0DG97 - Reed Elsevier PLC	GBP	23	0,50	0	0,00
GB00B2QPKJ12 - FRESNILLO PLC	GBP	0	0,00	33	0,64
GB00B24CGK77 - RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	25	0,53	95	1,83
GB0000904986 - BELLWAY PLC	GBP	0	0,00	34	0,66
GB0002374006 - DIAGEO PLC	GBP	23	0,49	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB0002875804 - BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	28	0,60	84	1,62
GB0004052071 - HALMA PLC	GBP	23	0,49	0	0,00
GB0009223206 - SMITH NEPHEW	GBP	0	0,00	93	1,80
GB0030927254 - ASOS PLC	GBP	23	0,49	0	0,00
GB0031743007 - BURBERRY GROUP	GBP	23	0,49	0	0,00
GB0032089863 - NEXT PLC	GBP	23	0,50	0	0,00
GB0033986497 - ITV PLC	GBP	27	0,57	123	2,36
GB0059822006 - DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	EUR	0	0,00	51	0,99
IE00B4BNMY34 - ACCENTURE PLC CL A	USD	22	0,48	0	0,00
IM00B7S9G985 - PLAYTECH PLC	GBP	0	0,00	77	1,48
IT0003428445 - MARR SPA	EUR	27	0,56	0	0,00
IT0005252728 - BREMBO SPA	EUR	24	0,51	0	0,00
JE00B2QKY057 - SHIRE PLC -- LONDRES	GBP	0	0,00	136	2,62
JE00B5TT1872 - CENTAMIN PLC	GBP	0	0,00	60	1,16
JP3110650003 - ASAH I INTECC CO LTD	JPY	26	0,55	0	0,00
JP3167500002 - LEOPALACE21 CORP	JPY	24	0,51	0	0,00
JP3218900003 - CAPCOM CO LTD	JPY	26	0,55	0	0,00
JP3298400007 - COSMOS PHARMACEUTICAL CORP	JPY	33	0,70	0	0,00
JP3299600001 - KOTOBUKI SPIRITS CO LTD	JPY	21	0,45	0	0,00
JP3311400000 - CYBERAGENT INC	JPY	25	0,53	0	0,00
JP3343200006 - SANRIO CO LTD	JPY	23	0,50	0	0,00
JP3358200008 - SHIMAMURA CO LTD	JPY	20	0,43	0	0,00
JP3435750009 - M3 INC	JPY	26	0,55	0	0,00
JP3496400007 - KDDI CORPORATION	JPY	23	0,48	0	0,00
JP3642500007 - NAKANISHI INC	JPY	24	0,52	0	0,00
JP3667600005 - JGC CORP	JPY	23	0,48	0	0,00
JP3670800006 - NISSAN CHEMICAL INDUSTRIES	JPY	23	0,50	0	0,00
JP3684000007 - NITTO DENKO	JPY	24	0,51	0	0,00
JP3689050007 - NIHON M&A CENTER INC	JPY	22	0,47	0	0,00
JP3689500001 - ORACLE CORP JAPAN	JPY	27	0,56	0	0,00
JP3726800000 - JAPAN TOBACO INC	JPY	23	0,49	172	3,31
JP3755200007 - RELO GROUP INC	JPY	22	0,48	0	0,00
JP3802300008 - FAST RETAILING CO.LTD.	JPY	32	0,68	0	0,00
JP3802400006 - FANUC LTD.	JPY	20	0,43	0	0,00
JP3885400006 - MISUMI GROUP INC	JPY	22	0,47	0	0,00
JP3930200005 - YAKKO CO LTD	JPY	22	0,46	0	0,00
JP3933800009 - YAHOO JAPAN CORPORATION	JPY	0	0,00	49	0,95
JP3951600000 - UNICHARM CORP	JPY	23	0,50	0	0,00
NL0000009355 - UNILEVER CERT	EUR	25	0,53	0	0,00
NL0011794037 - AHOLD DELHAIZE NV	EUR	23	0,49	0	0,00
SE0000106270 - HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SEK	21	0,44	0	0,00
SE0000108227 - SKF AB - B SHARES	SEK	23	0,49	0	0,00
SE0000114837 - TRELLEBORG AB-B SHS	SEK	0	0,00	94	1,82
SE0000117970 - NCC AB-B SHS	SEK	23	0,49	0	0,00
SE0000163594 - SECURITAS AB-B SHS SEK	SEK	22	0,47	0	0,00
SE0000163628 - ELEKTA AB	SEK	23	0,50	0	0,00
SE0000310336 - SWEDISH MATCH	SEK	24	0,51	0	0,00
SE0000412371 - MODERN TIPES GROUP-B SHS	SEK	21	0,45	0	0,00
SE0000667891 - SANDVIK AB	SEK	24	0,50	0	0,00
SE0000695876 - ALFA LAVAL AB	SEK	23	0,49	0	0,00
SE0000806994 - JM AB	SEK	24	0,51	0	0,00
SE0000936478 - INTRUM JUSTITIA AB	SEK	0	0,00	47	0,91
SE0006886750 - ATLAS COPCO AB	SEK	24	0,51	0	0,00
SE0006993770 - AXFOOD AB	SEK	21	0,44	0	0,00
SE0007100581 - ASSA ABLOY AB-B	SEK	23	0,48	0	0,00
SE0007871645 - KINDRED GROUP PLC	SEK	0	0,00	23	0,45
SE0010048884 - FAGERHULT AB	SEK	24	0,51	0	0,00
US00287Y1091 - ABBVIE INC	USD	0	0,00	23	0,45
US00751Y1064 - ADVANCED AUTO PARTS INC	USD	23	0,49	0	0,00
US0091581068 - AIRPRODS & CHEMICAL	USD	0	0,00	66	1,26
US0162551016 - align technology	USD	22	0,48	0	0,00
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	25	0,54	70	1,35
US0311001004 - AMETEK	USD	0	0,00	32	0,62
US0320951017 - AMPHENOL	USD	22	0,46	0	0,00
US0326541051 - ANALOG DEVICES	USD	0	0,00	61	1,17
US0378331005 - APPLE COMPUTER INC.	USD	22	0,46	0	0,00
US0382221051 - APPLIED MATERIALS	USD	0	0,00	110	2,12
US0718131099 - BAXTER INTERNATIONAL	USD	22	0,47	0	0,00
US0865161014 - BEST BUY	USD	22	0,46	0	0,00
US09062X1037 - BIOGEN IDEC INC	USD	27	0,57	42	0,82
US0936711052 - H&R BLOCK INC	USD	23	0,48	0	0,00
US0970231058 - BOEING	USD	21	0,45	0	0,00
US12541W2098 - C.H. ROBINSON WORLDWIDE	USD	24	0,50	0	0,00
US1510201049 - CELGENE CORP	USD	0	0,00	61	1,17

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US1696561059 - CHIPOTLE MEXICAN GRILL INC	USD	24	0,50	0	0,00
US1890541097 - CLOROX	USD	23	0,48	0	0,00
US1912161007 - COCA COLA	USD	0	0,00	52	0,99
US1924461023 - COGNIZANT TECH SOLUTIONS-A	USD	22	0,47	109	2,11
US1941621039 - COLGATE PALMOLIVE	USD	23	0,50	0	0,00
US2310211063 - CUMMINS INC	USD	24	0,50	0	0,00
US2567461080 - DOLLAR TREE INC	USD	21	0,44	0	0,00
US28176E1082 - EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	24	0,51	60	1,16
US3119001044 - FASTENAL CO	USD	23	0,49	0	0,00
US3156161024 - F5 NETWORKS INC	USD	22	0,47	0	0,00
US3434121022 - FLUOR	USD	23	0,48	0	0,00
US34354P1057 - FLOWSERVE CORP -- NYSE	USD	23	0,49	0	0,00
US3448491049 - FOOT LOCKER INC	USD	25	0,53	0	0,00
US3647601083 - GAP INC.	USD	21	0,45	0	0,00
US3666511072 - GARTNER INC	USD	23	0,49	0	0,00
US3695501086 - GENERAL DINAMICS	USD	23	0,50	107	2,06
US3755581036 - GILEAD SCIENCES	USD	0	0,00	76	1,47
US3848021040 - W.W. GRAINGER INC	USD	25	0,54	0	0,00
US4180561072 - HASBRO	USD	27	0,58	0	0,00
US4370761029 - HOME DEPOT INC.	USD	23	0,49	16	0,30
US4385161066 - HONEYWELL LIMITED	USD	0	0,00	73	1,40
US4404521001 - HORMEL FOODS CORP	USD	24	0,50	0	0,00
US4456581077 - JB HUNT TRANSPORT SERVICES INC	USD	23	0,49	0	0,00
US45168D1046 - IDEXX LABORATORIES INC	USD	23	0,50	0	0,00
US4592001014 - IBM	USD	22	0,48	54	1,03
US4595061015 - INTERNATIONAL FLAVORS & FRAGRANCES INC	USD	22	0,47	0	0,00
US4612021034 - INTUIT INC	USD	24	0,51	0	0,00
US4781601046 - JOHNSON & JOHNSON S	USD	23	0,49	33	0,63
US4878361082 - KELLOGG COMPANY	USD	22	0,46	0	0,00
US4943681035 - KIMBERLY-CLARK	USD	22	0,48	0	0,00
US5017971046 - L BRANDS INC	USD	26	0,55	0	0,00
US5184391044 - ESTEE LAUDER COMPANIES	USD	24	0,52	0	0,00
US5324571083 - ELI LILLY & CO	USD	23	0,48	0	0,00
US5398301094 - LOCKHEED MARTIN CORP	USD	22	0,47	32	0,62
US5717481023 - MARSH & MCLENNAN COS	USD	0	0,00	62	1,19
US5719032022 - MARRIOTT INTERNATIONAL INC	USD	22	0,47	0	0,00
US57636Q1040 - MASTERCARD INC-CLASS A	USD	23	0,48	0	0,00
US5770811025 - MATTEL	USD	27	0,58	0	0,00
US5797802064 - MCCORMICK AND CO INC	USD	22	0,48	0	0,00
US5801351017 - MAC DONALD S	USD	24	0,51	33	0,64
US5926881054 - METTLER-TOLEDO INTERNATIONAL	USD	23	0,50	0	0,00
US61174X1090 - MONSTER BEVERAGE CORP	USD	23	0,49	0	0,00
US6153691059 - MOODY'S CORP	USD	22	0,47	32	0,62
US61945C1036 - MOSAIC CO /THE	USD	0	0,00	76	1,46
US6668071029 - NORTHROP GRUMMAN CORP	USD	0	0,00	72	1,38
US67103H1077 - OREILLY AUTOMOTIVE INC	USD	24	0,51	0	0,00
US68389X1054 - ORACLE CORP	USD	21	0,44	107	2,06
US6935061076 - PPG INDUSTRIES	USD	23	0,48	0	0,00
US7043261079 - PAYCHEX INC	USD	22	0,47	0	0,00
US7170811035 - PFIZER INC.	USD	0	0,00	44	0,84
US7181721090 - PHILIP MORRIS	USD	0	0,00	134	2,58
US7415034039 - PRICELINE.COM INC	USD	0	0,00	58	1,12
US7427181091 - PROCTER & GAMBLE	USD	0	0,00	25	0,49
US7475251036 - QUALCOMM INC.	USD	0	0,00	47	0,91
US7512121010 - POLO RALPH LAUREN CORP	USD	24	0,50	0	0,00
US7551115071 - RAYTHEON COMPANY	USD	0	0,00	84	1,63
US7703231032 - ROBERT HALF INTL INC	USD	23	0,48	0	0,00
US7739031091 - ROCKWELL AUTOMATION INC	USD	23	0,48	0	0,00
US7743411016 - ROCKWELL COLLINS INC	USD	23	0,49	0	0,00
US78409V1044 - S&P GLOBAL INC	USD	39	0,83	37	0,71
US8243481061 - SHERWIN-WILLIAMS	USD	22	0,47	0	0,00
US83088M1027 - SKYWORKS SOLUTIONS INC	USD	0	0,00	105	2,03
US8552441094 - STARBUCKS	USD	23	0,49	46	0,89
US8718291078 - SYSCO CORPORATION	USD	23	0,49	0	0,00
US8725401090 - TJX COMPANY INC	USD	22	0,47	0	0,00
US8760301072 - TAPESTRY INC	USD	24	0,50	44	0,84
US8825081040 - TEXAS INSTRUMENTS INC.	USD	22	0,47	0	0,00
US88579Y1010 - 3M CO	USD	21	0,46	0	0,00
US8923561067 - TRACTOR SUPPLY COMPANY	USD	23	0,48	0	0,00
US91324P1021 - UNITEDHEALTH GROUP	USD	0	0,00	72	1,38
US92220P1057 - VARIAN MEDICAL SYSTEMS INC	USD	23	0,49	0	0,00
US9418481035 - WATERS CORP	USD	23	0,48	0	0,00
US9884981013 - YUM BRANDS	USD	24	0,52	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>4.140</b>	<b>88,05</b>	<b>3.965</b>	<b>76,39</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		4.140	88,05	3.965	76,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		4.140	88,05	3.965	76,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		4.164	88,56	4.092	78,83

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.