

RENDA 4 MULTIGESTION ITACA GLOBAL MACRO

1º Semestre 2018

Nº Registro CNMV	1857	Gestora	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
Tipo Informe	Semestral	Depositario	Renta 4 Banco, S.A.
Período	1º Semestre	Auditor	ERNST AND YOUNG
Año	2018	Grupo Gestora	RENDA 4 BANCO
Fecha de registro	23/06/1999	Grupo Depositario	RENDA 4 BANCO
Tipo de fondo	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades	Rating depositario	NA
Vocación Inversora	Global	Dirección	PASEO DE LA HABANA 74
Perfil de riesgo	7, de una escala del 1 al 7	Correo electrónico	gestora@renta4.es
Inversión mínima	10 EUROS		
Divisa de denominación	EUR		
Fondo por compartimentos	Si		
Periodicidad cálculo VL	Diaria		

Política de Inversión

Se invertirá directa o indirectamente a través de IIC en activos de Renta Variable y de Renta Fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos). El Compartimento utilizará la estrategia de gestión global macro, partiendo de valoraciones y datos macroeconómicos globales para tomar decisiones de inversión. La exposición a Renta Variable podrá ser de cualquier capitalización y sin predeterminación en cuanto a los sectores y mercados (OCDE y emergentes). La Renta Fija será pública sin duración predeterminada, el Compartimento no invertirá en Renta Fija privada.

Operativa en instrumentos derivados

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Datos económicos

	Período Actual	Período Anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	6,94	7,12	6,94	10,84
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,26	0,25	0,28

Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de participaciones	475.592,61	491.188,67
Nº de partícipes	262,00	305,00
Beneficios distribuidos por participación	0,00	0,00

El fondo no distribuye dividendos

Fecha	Patrimonio (miles €)	Valor liq. fin del período (€)
Período del informe	3.730	7,84
2017	4.018	8,18
2016	3.465	6,93
2015	5.457	8,53

Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión por patrimonio	0,50	0,50		
Gestión por resultados	0,00	0,00		
Gestión total	0,50	0,50	Mixta	Al fondo
Depositario	0,05	0,05		

RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	-4,11	-2,58	-1,57	-6,61	10,43	18,03	-18,72	-14,74	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,19	2018-04-03	-4,32	2017-10-04	-6,48	2016-01-04
Rentabilidad máxima (%)	2,10	2018-05-29	4,66	2017-10-30	4,66	2015-12-15

Rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores consecutivos

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

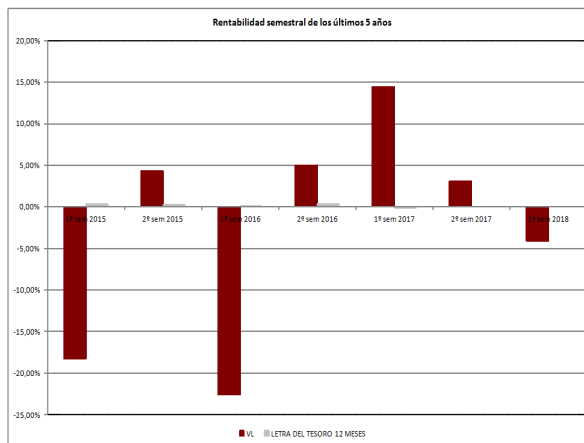
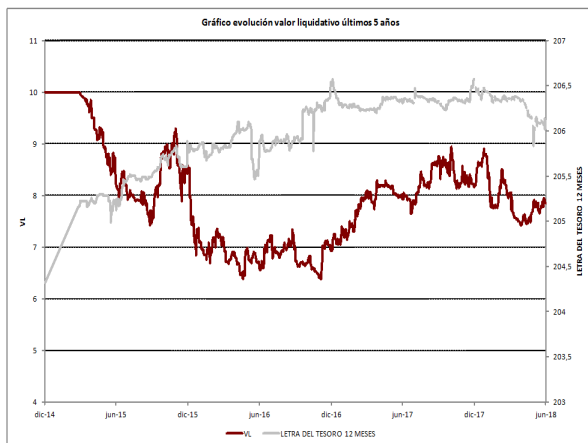
	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,96	17,17	20,71	25,48	14,39	18,23	22,74	23,43	0,00
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,89	25,83	21,75	18,85
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,16	0,44	0,23	1,56
VaR histórico(iii)	15,26	15,26	15,48	15,02	15,29	15,02	16,13	8,86	0,00

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2014
Ratio total de gastos	0,55	0,28	0,27	0,28	0,30	1,13	1,13	1,16	

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 AÑOS



COMPARATIVA

Vocación inversora	Patrimonio gestionado (miles euros)	Nº de participes	Rentabilidad media por periodo
Monetario Corto Plazo	-	-	-
Monetario	202.549	6.560	-0,10
Renta Fija Euro	1.691.525	86.180	-1,11
Renta Fija Internacional	13.445	256	-3,22
Renta Fija Mixta Euro	14.289	1.213	-1,13
Renta Fija Mixta Internacional	75.149	1.247	-2,87
Renta Variable Mixta Euro	6.064	105	0,54
Renta Variable Mixta Internacional	23.897	440	-0,28
Renta Variable Euro	112.998	5.929	1,43
Renta Variable Internacional	243.911	15.129	-0,25
IIC de gestión Pasiva	22.635	2.362	0,13
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	235.433	9.255	-1,13
Global	571.227	20.285	0,10
Total fondos	3.213.122	148.961	-0,71

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERÍODO

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.705	72,51	2.235	55,63
* Cartera interior	1.439	38,59	1.495	37,21
* Cartera exterior	1.267	33,95	740	18,43
* Intereses de la cartera de inversión	-1	-0,03	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	898	24,07	131	3,26
(+/-) RESTO	128	3,42	1.651	41,10
TOTAL PATRIMONIO	3.730	100,00	4.018	100,00

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 PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.018	3.648	4.018	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,95	7,05	-1,95	-127,66
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-5,24	2,27	-5,24	-330,84
± Rendimientos de Gestión	-4,73	2,81	-4,73	-268,33
- Intereses	-0,03	0,00	-0,03	
- Dividendos	0,45	0,77	0,45	-41,56
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,34	-2,40	-0,34	-85,83
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-4,58	4,46	-4,58	-202,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,17	0,00	-0,17	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,05	-0,01	-0,05	400,00
(-) Gastos repercutidos	-0,59	-0,58	-0,59	1,72
- Comisión de gestión	-0,50	-0,51	-0,50	-1,96
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-50,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,03	200,00
(+) Ingresos	0,07	0,05	0,07	40,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,00	0,02	
+ Otros ingresos	0,06	0,06	0,06	20,00
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	3.730	4.018	3.730	

HECHOS RELEVANTES

Tipos	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	

Anexo explicativo:

Actualización de oficio del folleto/DFI del fondo de inversión en el que RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A figura como sociedad gestora, como consecuencia del cambio en la delegación de funciones de la misma.

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Tipos	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	

Anexo explicativo:

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. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. 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 29,32 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 34,03 miles de euros, que representa el 0,8514% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 8,75 miles de euros, que representa el 0,2189% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 6,67 miles de euros, que representa el 0,1668% sobre el patrimonio medio.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

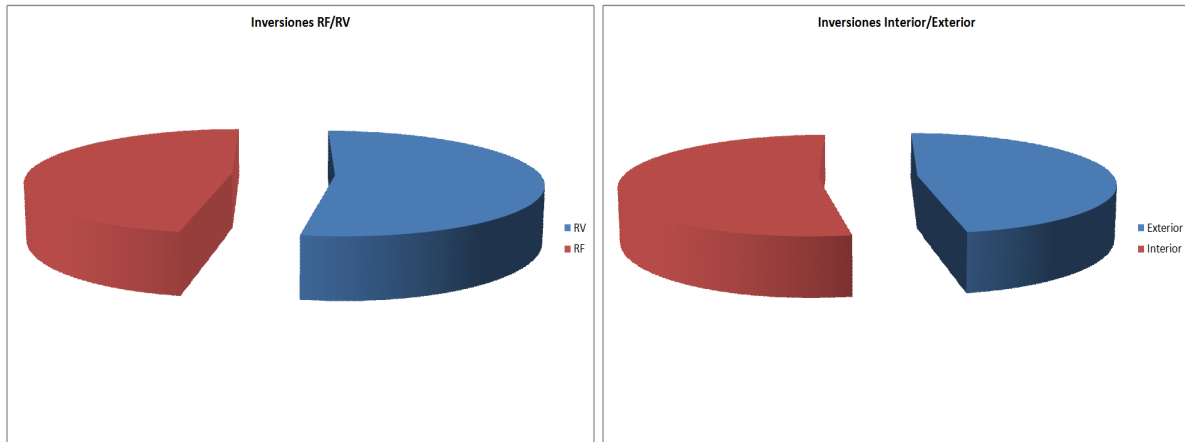
Sin advertencias.

Inversiones Financieras

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	Período Actual		Período Anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	1.495	37,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.439	38,59	1.495	37,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.282	34,36	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.282	34,36	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	0	0,00	724	18,01
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	724	18,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.282	34,36	724	18,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.721	72,95	2.219	55,23

DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERÍODO: PORCENTAJE RESPECTO AL PATRIMONIO TOTAL



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 Cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente Renta Fija		0	
INDICE EUROTOXX	FUTURO EURO STOXX 50 SEPTIEMBRE 18	2.397	Inversión
Total subyacente Renta Variable		2.397	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacente		0	
TOTAL OBLIGACIONES		2.397	

DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	0	0,00	179	4,47
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	0	0,00	187	4,67
ES0140609019 - CAIXABANK	EUR	0	0,00	183	4,55
ES0148396007 - INDITEX	EUR	0	0,00	378	9,40
ES0176252718 - MELIA HOTELS	EUR	0	0,00	196	4,87
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	0	0,00	185	4,61
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	0	0,00	187	4,65
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		0	0,00	1.495	37,22
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	1.495	37,22
ES0173268006 - RENTA 4 NEXUS FI	EUR	719	19,27	0	0,00
ES0173321011 - RENTA 4 PEGASUS CLASE P	EUR	720	19,32	0	0,00
TOTAL IIC		1.439	38,59	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.439	38,59	1.495	37,22
DE0001137727 - GERMAN TREASURY BILL 15/08/2018	EUR	781	20,94	0	0,00
NL0012757371 - DUTCH TREASURY CERT 31/07/2018	EUR	501	13,42	0	0,00
Total DP menos de 1 año		1.282	34,36	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.282	34,36	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.282	34,36	0	0,00
DE0005190003 - BMW AG	EUR	0	0,00	191	4,75
DE0005552004 - DEUTSCHE POST AG	EUR	0	0,00	103	2,57
DE0005557508 - DEUTSCHE TELEKOM	EUR	0	0,00	141	3,50
FR0000133308 - ORANGE SA	EUR	0	0,00	145	3,60
IT0003497168 - TELECOM ITALIA SPA	EUR	0	0,00	144	3,59
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		0	0,00	724	18,01
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	724	18,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.282	34,36	724	18,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.721	72,95	2.219	55,23

Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer semestre de 2018 ha mostrado un comportamiento negativo en los activos de riesgo, con pocas excepciones. En Europa, el Eurostoxx 50 ha caído un 3,1% y el Stoxx 600 un 2,4%, con peor comportamiento del DAX alemán (-4,7%) y el Ibex 35 (-4,2%), y mejor del CAC francés (+0,2%). La rentabilidad también ha sido dispar desde un punto de vista sectorial, destacando positivamente petroleras (+10%) y tecnología (+7%), y negativamente bancos (-12%), telecomunicaciones (-11%) y autos (-11%). Las bolsas asiáticas y emergentes también han caído (Nikkei -2%, Hang Seng -3,2%, Shanghai -14 %, MSCI Emerging Markets -7,7%), y la excepción se encuentra en los índices estadounidenses, que cierran el semestre en positivo (S&P 500 +1,7%, Nasdaq Composite +8,8%), gracias en buena medida a la evolución del dólar y la continuidad en el buen comportamiento de las compañías tecnológicas.

El segundo trimestre del año ha tenido un mejor comportamiento que el primero en la renta variable, con recuperación en meses de abril y mayo gracias principalmente a buenos resultados empresariales. No obstante, el aumento de tensiones comerciales y geopolíticas, las expectativas de normalización monetaria, dudas en ciclo económico y las caídas en emergentes llevaron a tomas de beneficios en las últimas semanas del trimestre.

En la renta fija, el repunte de TIR y el ensanchamiento de los diferenciales de crédito provocan pérdidas en el año. En la corporativa, se observan caídas tanto en grado de inversión como high yield. En la deuda gubernamental, el Bund alemán ha cerrado el semestre en el 0,30% (vs. 0,43% a cierre de 2017, si bien llegó a tocar 0,76% a principios de febrero), y el bono español a 10 años en el 1,32% (vs. 1,57% a cierre de 2017). El diferencial de deuda España-Alemania se sitúa en los 101 puntos y el de Italia-Alemania en los 244 puntos, afectado por la situación política en Italia. Por su parte, el T bond americano ha cerrado el semestre en el 2,86% (tras haber superado el 3,1% a mediados de mayo).

Respecto a otros activos, es significativa la revalorización en el crudo (Brent +19% en el semestre, hasta a 79,5 USD/barril), donde los factores de oferta han apoyado esta positiva evolución. Contrasta con el negativo comportamiento de otras materias primas, como el cobre (-11%), el aluminio (-3%), la plata (-6%) o el oro (-4%). Dentro de los metales, destaca en positivo el níquel, con una revalorización en el semestre del 16%. En divisas, el USD se ha revalorizado frente al EUR cerca de un 3% en lo que llevamos de año. Destaca asimismo la depreciación de las monedas latinoamericanas, y la depreciación del yuan en las últimas semanas del semestre.

Desde el punto de vista macroeconómico, el crecimiento a nivel global se mantiene estable, con un avance cercano al 3,8% trimestral anualizado, no obstante se observa una menor sincronización frente al año pasado. El contexto es positivo en Estados Unidos, con aceleración del crecimiento económico, pleno empleo e inflación ligeramente por encima de su objetivo del 2%. En Europa no obstante, nos encontramos en un entorno de moderación en los indicadores más adelantados del ciclo, aunque el crecimiento se mantiene sólido. El sector manufacturero, especialmente en Alemania, sigue siendo el principal foco de debilidad. Existen riesgos, en una economía muy abierta que se ve negativamente afectada por el incremento de las tensiones comerciales. La inflación general repunta, aunque la tasa subyacente todavía está lejos del objetivo del 2%. Respecto a China, los datos de actividad económica real se mantienen firmes, si bien hay una elevada sensibilidad a las tensiones comerciales con Estados Unidos.

En lo que respecta a políticas monetarias, la Reserva Federal estadounidense subió tipos el pasado 13 de junio hasta 1,75-2,00%, Es la segunda subida de tipos en 2018, y la séptima desde el inicio del proceso en dic-15. Las estimaciones apuntan a 4 subidas en 2018, 3 en 2019 y 1 en 2020, llegando al nivel de 3,25-3,50% en 2020. Respecto al BCE, en su reunión del 14-junio anunció la reducción en su plan de compra de bonos, desde 30.000 mlns eur mensuales hasta septiembre, a 15.000 mlns eur/mes en el periodo octubre-diciembre, finalizando así el QE a finales de 2018, siempre y cuando los datos que se vayan conociendo confirmen las expectativas de inflación de medio plazo del BCE (objetivo 2%). Los tipos de interés se mantienen sin cambios (repo 0% y depósito -0,4%), y el consenso apunta a que los tipos de interés se mantendrán en los niveles actuales al menos hasta septiembre de 2019. En el caso de China, el Banco Popular de China se propone aplicar oportunamente una política prudente y neutral, para crear un entorno de moderación financiera que facilite acometer reformas estructurales por el lado de la oferta. Prosigue por tanto la retirada de liquidez global. Sin embargo, solo Estados Unidos está en una senda claramente endurecedora.

Desde el lado empresarial, los resultados del primer trimestre fueron netamente positivos, especialmente en Estados Unidos, gracias a la evolución del dólar y la reforma fiscal. En lo que llevamos de año el consenso ha revisado al alza sus estimaciones de beneficio por acción agregado: un +2% en Europa, y un +8% en Estados Unidos, y apunta a crecimiento 2018 (frente al 2017) del 9% en el Stoxx 600 y del 21% en el S&P 500. Desde un punto de vista sectorial, los mayores crecimientos en beneficios se observarán en energía, tecnológicas y materiales, y los menores en telecomunicaciones y utilities.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 18,96% frente al 20,71% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 3,730 millones de euros frente a 4,018 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -4,11% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 3,13% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 0,1%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,22%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 305 a 262.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,55% del patrimonio durante el periodo frente al 0,58% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 7,8434 a lo largo del periodo frente a 8,1795 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.

Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

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

Actualización de oficio del folleto/DFI del fondo de inversión en el que RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A figura como sociedad gestora, como consecuencia del cambio en la delegación de funciones de la misma.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Durante la primera parte del año hemos mantenido una expectativa alcista en renta variable al calor de las condiciones macroeconómicas favorables, con un crecimiento global sincronizado. No obstante, desde las fuertes caídas de febrero y especialmente por el giro de los indicadores macroeconómicos adelantados de la OECD, hemos abrazado un perfil relativamente más neutro y a posteriori bajista con el mercado. O en otras palabras, no buscamos una correlación cercana a 1 con las bolsas, sino cercana a 0. Este cambio de postura permanecerá así mientras las condiciones macroeconómicas no vuelvan a ser favorables del todo.

En el mes de mayo, el fondo supera el 35% de su patrimonio en un mismo emisor; se trata de un incumplimiento directo regularizado al mes siguiente.

PERSPECTIVAS 2T18

Tras un primer semestre no demasiado positivo, arrancamos otro con muchas incertidumbres abiertas todavía: guerra comercial y dudas sobre ciclo económico, mercados emergentes/China, retirada de estímulos monetarios por parte de la FED y el BCE, populismo en Europa, Brexit, y potencial volatilidad en divisas. En este escenario, 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. El foco en próximos meses seguirá puesto en el potencial incremento de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el grueso de sus socios comerciales, que tendría mayor impacto en las economías más abiertas (como la europea). La mayor incertidumbre y el repunte de precios de las importaciones podrían traducirse en última instancia en una desaceleración económica.

A precios actuales, y tras las correcciones vistas en el la primera parte de 2018, las valoraciones en renta variable europea son razonables. El Stoxx 600 cotiza a 14x PER 18e y rentabilidad por dividendo 2018e del 3,7%. En el caso del Ibex 35, los múltiplos son 11,8x PER 18e y rentabilidad por dividendo 2018e del 4,4%, niveles que están en ambos casos ligeramente por debajo de la media histórica. En este contexto y desde un punto de vista de posicionamiento en renta variable, tiene sentido asistir a cierta rotación a sectores defensivos (petroleras, farmacéuticas, telecomunicaciones, alimentación y bebidas), desde sectores tecnológicos y más ligados a ciclo. 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, con crecimiento cercano a doble dígito en Europa. 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.