

## ALTAIR INVERSIONES II, FI

Nº Registro CNMV: 4910

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

**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+

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: 09/10/2015

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

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

#### Descripción general

Política de inversión: El Fondo tendrá exposición directa e indirecta (hasta el 100% a través de IIC) en activos de renta fija y renta variable sin predeterminación

de porcentajes. Las IIC en las que invierte el fondo serán financieras, activos aptos, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la

Sociedad Gestora. Como máximo se podrá invertir un máximo del 30% en IIC no armonizadas. Dentro de la cartera de renta fija se incluirá la inversión en depósitos y en instrumentos del mercado monetario, incluyendo

los no cotizados que sean líquidos. La renta fija privada no incluirá titulizaciones.

La exposición a riesgo divisa podrá alcanzar como máximo el 50%.

#### 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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	1,63	0,08	1,63	2,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,19	-0,84	-0,19	-0,76

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	28.438.689,87	18.683.866,01
Nº de Partícipes	433	359
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 EURO	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	30.901	1,0866
2016	19.408	1,0388
2015	7.817	0,9955
2014		

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	0,38	1,05	0,67	0,38	1,05	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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	4,60	1,16	3,41	3,47	2,56	4,35			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,57	17-05-2017	-3,38	24-06-2016	-3,38	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,54	24-04-2017	2,39	11-03-2016	2,39	11-03-2016

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,89	4,59	3,03	4,06	5,30	11,29			
<b>Ibex-35</b>	12,69	13,87	11,40	14,36	17,93	25,83			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,14	0,12	0,15	0,69	0,24	0,44			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,48	3,48	3,53	3,58	3,63	3,58			

(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.

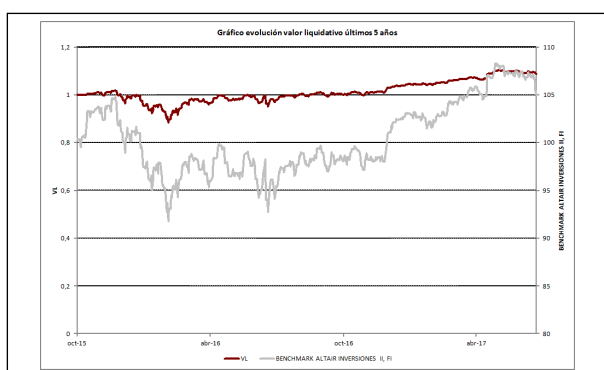
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,74	0,37	0,37	0,40	0,37	1,52	0,47		

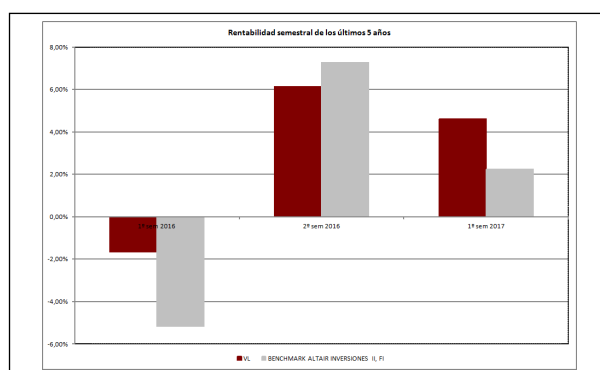
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	469	11.674	0,02
Renta Fija Euro	1.387	66.691	0,90
Renta Fija Internacional	12	194	1,22
Renta Fija Mixta Euro	9	905	2,86
Renta Fija Mixta Internacional	64	2.496	1,59
Renta Variable Mixta Euro	6	112	2,98
Renta Variable Mixta Internacional	20	475	4,37
Renta Variable Euro	137	9.563	9,28
Renta Variable Internacional	87	8.270	8,09
IIC de Gestión Pasiva(1)	26	2.711	1,92
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	554	20.238	1,43
Global	517	16.450	2,86
<b>Total fondos</b>	<b>3.288</b>	<b>139.779</b>	<b>1,76</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	27.185	87,97	14.597	75,21
* Cartera interior	9.811	31,75	7.826	40,32
* Cartera exterior	17.222	55,73	6.737	34,71
* Intereses de la cartera de inversión	152	0,49	34	0,18
* 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)	3.138	10,16	4.119	21,22
(+/-) RESTO	578	1,87	693	3,57
TOTAL PATRIMONIO	30.901	100,00 %	19.408	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)	19.408	16.938	19.408	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	39,45	7,32	39,45	438,93
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	4,23	5,82	4,23	-27,32
(+) Rendimientos de gestión	5,41	6,98	5,41	-22,49
+ Intereses	0,65	0,25	0,65	160,00
+ Dividendos	0,15	0,00	0,15	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,23	-0,01	0,23	-2.400,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,98	0,20	0,98	390,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	3,05	5,53	3,05	-44,85
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,41	0,58	0,41	-29,31
± Otros resultados	-0,05	0,49	-0,05	-110,20
± Otros rendimientos	-0,02	-0,05	-0,02	-60,00
(-) Gastos repercutidos	-1,18	-1,17	-1,18	0,85
- Comisión de gestión	-1,05	-1,02	-1,05	2,94
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,05	-0,03	-40,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,05	-0,05	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	30.901	19.408	30.901	

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

### 3. Inversiones financieras

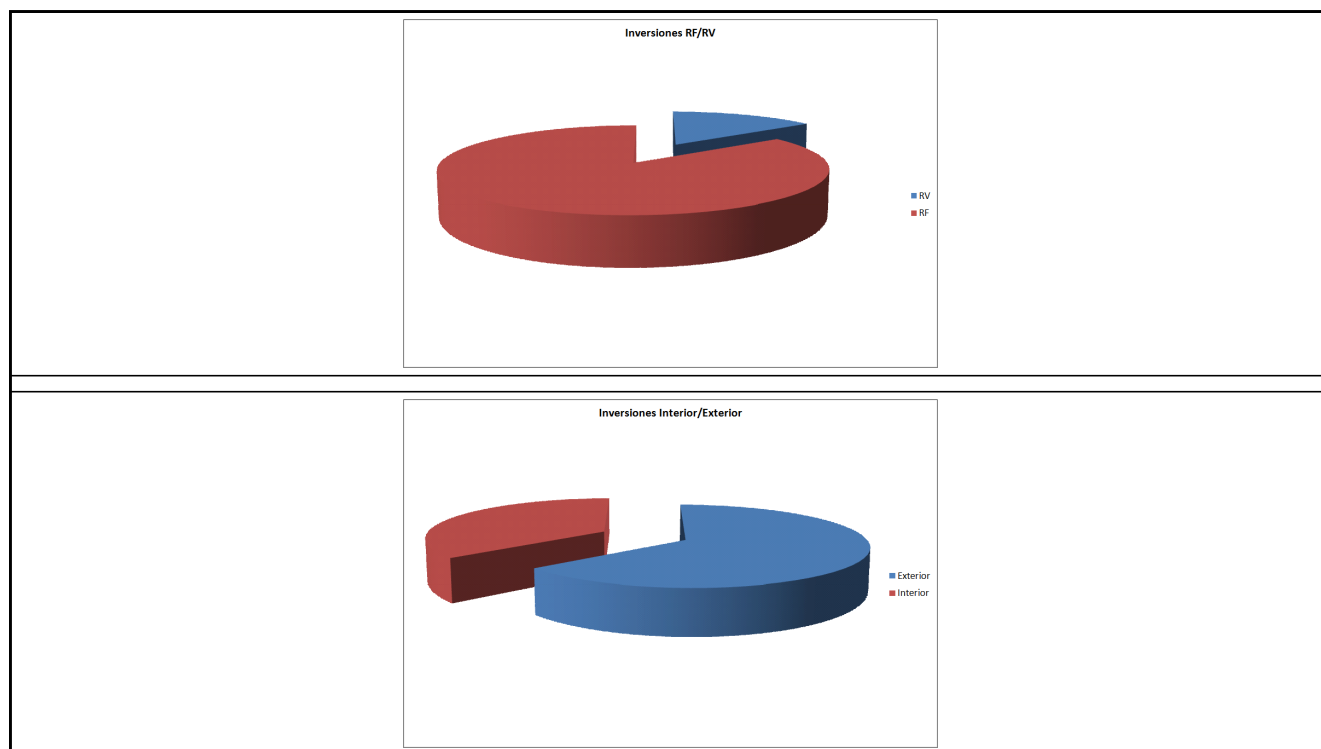
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.745	15,35	902	4,65
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	5.200	26,79
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>4.745</b>	<b>15,35</b>	<b>6.102</b>	<b>31,44</b>
TOTAL RV COTIZADA	2.002	6,48	588	3,03
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>2.002</b>	<b>6,48</b>	<b>588</b>	<b>3,03</b>
TOTAL IIC	237	0,77	1.136	5,86
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	<b>6.984</b>	<b>22,60</b>	<b>7.826</b>	<b>40,33</b>
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	18.444	59,67	5.533	28,53
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>18.444</b>	<b>59,67</b>	<b>5.533</b>	<b>28,53</b>
TOTAL RV COTIZADA	376	1,22	622	3,20
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>376</b>	<b>1,22</b>	<b>622</b>	<b>3,20</b>
TOTAL IIC	1.427	4,62	821	4,23
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	<b>20.246</b>	<b>65,51</b>	<b>6.976</b>	<b>35,96</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>27.230</b>	<b>88,11</b>	<b>14.802</b>	<b>76,29</b>

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>		<b>0</b>	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DEUTSCHLAND REP DBR 0 15/08/2026	FUTURO BONO ALEMAN 10 A.SEPT-17	3.800	Inversión
Total subyacente renta fija		3800	
INDICE STOXX 600 BANK	FUT. STOXX 600 BANK SEPTIEMBRE17	756	Inversión
INDICE EUROSTOXX	FUTURO EURO STOXX SEP 2017	6.387	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 3325 Vcto. 15/09/2017	7.880	Inversión
Total subyacente renta variable		15024	
USD	FUTURO EURO/DOLAR SEPTIEMBRE-2017	123	Inversión
GBP	FUTURO EURO-GBP SEPTIEMBRE-17	251	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		374	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		19198	

#### 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	

	SI	NO
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

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Publica, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con renta fija de Liberbank. 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 43,73 millones de euros.

## 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 semestre de 2017 ha mostrado un buen comportamiento en los activos de riesgo, en línea con lo visto en la última parte de 2016, con subidas superiores al 10% para algunos índices de renta variable como el Nasdaq (+16,5%) o el Ibex 35 (+11,9%), y superiores al 5% para índices como el S&P 500 (+8,3%), el DAX alemán (7,4%), CAC francés (+5,3%) o el MSCI World (+9,4%). Los emergentes también han mostrado buen tono (MSCI Emerging Markets + 17% en dólares).

Las subidas trimestrales han tenido como motores principales cierta aceleración del ciclo económico (buenos datos de crecimiento, tanto en regiones desarrolladas como emergentes), la expectativa de una reflación económica global, un buen tono en los resultados y expectativas empresariales, un mayor nivel de actividad corporativa (fusiones y adquisiciones) y en el caso europeo, la reducción del riesgo político tras el resultado electoral en Francia. La volatilidad está en niveles inusualmente bajos en todos los activos.

En la renta fija gubernamental, los tipos de los bonos largos han repuntado frente al cierre de 2016, pero quizá no tanto como cabría esperar si de verdad estamos a las puertas de un ciclo de crecimiento económico robusto. El Bund alemán ha cerrado el semestre en el 0,46% (vs. 0,21% a cierre de 2016), y el bono español a 10 años en el 1,50% (vs. 1,38% a cierre 2016 y 1,87% a mediados de marzo 2017). Por su parte, El T bond americano ha cerrado el semestre en el 2,31% (tras haber superado el 2,6% a mediados de marzo). En lo que respecta a la deuda corporativa, cierra el semestre sin apenas cambios frente a finales de 2016.

Respecto a otros activos, es significativa la caída en el crudo (Brent -13% en el semestre, hasta a 49 USD/barril) que contrasta con el buen comportamiento de algunas materias primas, como el aluminio (+13%), el cobre (+7%), la plata (+4%) o el oro (+8%). En divisas, el EUR se ha apreciado frente al dólar, hasta cerrar el semestre en EUR 1,14 / USD, mientras la libra sigue debilitándose frente a otras monedas. El peso mejicano y otras divisas emergentes están entre las de mejor comportamiento en el primer semestre, junto con el yen japonés, y el dólar ha ido perdiendo fuerza paulatinamente.



Desde el punto de vista macroeconómico, los indicadores adelantados apuntan a aceleración del ciclo, que no obstante se sigue situando por debajo del crecimiento potencial histórico. En Estados Unidos, se espera una aceleración del crecimiento en el resto del año hacia niveles de +2% (desde el 1,2% en 1T17), gracias principalmente a un consumo privado más sólido. El FMI rebajó recientemente al 2,1% el crecimiento de EE.UU. para 2017 y 2018, desde el 2,3% y 2,5% anterior (cifras alejadas del 3% prometido por Trump). En Europa, se sigue observando una aceleración continuada del ciclo, destacando la sincronización entre países. Sin embargo, la inflación en el área no repunta, sigue por debajo del 2% objetivo. La reciente apreciación del euro, la moderación en precio del crudo y la ausencia de presiones en salarios creemos que limitarán alzas de inflación en próximos meses.

En lo que respecta a políticas monetarias, se mantiene la divergencia Europa – Estados Unidos. A priori, la inflación contenida debería apoyar una posición acomodaticia de Europa. No obstante, los últimos comentarios de Draghi, haciendo alusión al estado “reflacionista” en que se encuentra la economía de la eurozona, y las alusiones a cambios futuros en política monetaria, han reavivado el debate sobre la secuencia y el timing de la retirada de estímulos. Esperamos anuncio de “tapering” en sept-17 y progresiva reducción de compras de deuda a partir de ene-18. Aunque los tipos de intervención se mantendrían en 0% hasta 2018-19, sí podríamos ver antes un aumento en el tipo de depósito (actual -0,4%).

La FED subió 50pb los tipos de interés en dos subidas de 25pb (marzo y junio) hasta 1,0-1,25%, justificado por la situación de pleno empleo y la presión al alza de salarios. El mensaje de subida gradual de tipos de interés se mantiene: la FED espera 3 subidas de 25pb en 2017 (una adicional a las ya realizadas), otras 3 en 2018 y entre 3 y 4 en 2019, año en que pretende alcanzar la normalidad de tipos de interés en niveles del 3%. Respecto al balance de la FED, en un momento dado, se dejarán de reinsertar los vencimientos de la deuda, con la correspondiente reducción en el balance de la FED (actualmente situado en 4,5 billones USD, vencimiento medio 8,5 años), con potencial implicación alcista para TIRes (sobre todo en el tramo largo).

Desde el lado político, lo más destacado es la reducción de la incertidumbre política en Europa tras la amplia mayoría de Macron en las elecciones presidenciales y legislativas, que le permitirá implementar su programa económico (claramente europeísta y partidario de reformas que mejoren la flexibilidad de la economía francesa). En el Reino Unido, la victoria de Theresa May sin mayoría absoluta lleva a una situación de difícil gobernabilidad, donde May tendrá que buscar apoyos para gobernar en coalición. En Oriente medio, el bloqueo a Qatar por parte de Arabia Saudí puede tener implicaciones en el precio del crudo y el gas.

Desde el lado empresarial, los resultados 1T17 superaron estimaciones tanto en ventas como en beneficios, al tiempo que se han revisado al alza las estimaciones de resultados 2017-18 para la renta variable desarrollada. Se esperan avances al ritmo del 10% anual durante los próximos tres años. A pesar del buen comportamiento en los últimos meses, el Stoxx Europe 600 cotiza a un PER 17e de 15x, que se rebaja a 13,5x en PER 18e (beneficio por acción creciendo al 10% en 2018e frente a 2017). En Estados Unidos, los múltiplos son algo más exigentes, con PER 2017 y 2018e de 18,7x y 17x respectivamente.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 3,89% frente al 4,71% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 30,901 millones de euros frente a 19,408 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 4,6% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 6,13% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 2,86%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 2,24%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 359 a 433.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,74% del patrimonio durante el periodo frente al 0,77% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 1,0866 a lo largo del periodo frente a 1,0388 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.

Durante el periodo el fondo ha operado con renta fija de Liberbank S.A.

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

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

A cierre del primer semestre el fondo mantiene su patrimonio distribuido principalmente en activos de renta fija, aunque también cuenta con una parte en liquidez mediante tesorería en euros y dólares y otra parte en activos de renta variable. Además el fondo cuenta con participaciones en fondos de inversión y estrategias de futuros y opciones.

Su cartera de títulos de renta variable está compuesta por los siguientes títulos, Gestamp Automoción, Amadeus IT Holding, Orpea y Unicaja Banco.

Los activos de renta fija suponen tres cuartas partes del patrimonio del fondo, entre los que destacan las emisiones de BNP Paribas, Credit Agricole, Deutsche Bank y LLoyds Bank que son los que mayor peso tienen en la cartera.

La mayoría del fondo está invertido en divisa euro, aunque posee tesorería y activos de renta fija en dólares americanos.

El fondo a cierre del mes de febrero superaba el máximo del 10% de inversión en IIC estipulado por folleto (10,04%), quedando subsanado el incumplimiento a lo largo del mes de marzo.

## PERSPECTIVAS

Tras las importantes revalorizaciones acumuladas en renta variable en los últimos meses, nos encontramos actualmente con unos mercados que consolidan niveles a la espera de nuevas referencias. El segundo semestre estará condicionado por la evolución de los resultados empresariales y las actuaciones de los bancos centrales, mientras esperamos que el apoyo de la macro continúe. La elevada pendiente de las subidas y cierta exigencia de los múltiplos bursátiles desde un punto de vista histórico (especialmente en Estados Unidos) hacen a los mercados sensibles a la materialización de cualquier riesgo. Entre los riesgos que podrían llevar a tomas de beneficios que se tradujesen en niveles de entrada más atractivos, destacamos:

- Resultados empresariales que decepcionen en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan a alza las revisiones de BPAs en el futuro.
- Progresiva normalización de las políticas monetarias (ya en marcha en la Fed, que acabarán extendiéndose al resto de bancos centrales ante la mejora de la actividad económica). En la medida en que los precios de los activos se han revalorizado de forma muy significativa al calor de las políticas monetarias expansivas, un cambio de sesgo en las mismas podría generar volatilidad en los mercados.
- Macro. Se observa cierta divergencia entre las encuestas adelantadas (más alcistas) y los datos reales de actividad (más moderados). Las encuestas podrían estar acercándose a su nivel máximo. Asimismo, comienza a observarse cierta desaceleración del crecimiento en China que en un momento dado podría volver a pesar sobre los mercados, tal y como sucedió en agosto 2015 y en febrero de 2016.
- Estímulo fiscal en Estados Unidos: Riesgo de obstáculos, posible decepción en cuantía y tiempo en la medida en que su diseño inicial supondría un fuerte incremento de deuda y déficit público no asumible. Asimismo, los recientes conflictos internos en la política americana podrían retrasar aún más toda la agenda de Trump.

- Riesgo geopolítico al alza.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0205045018 - CRITERIA CAIXA SA 1.5% VTO 10/05/2023	EUR	495	1,60	0	0,00
ES0224244089 - MAPFRE SA 4.375% VTO. 31/03/2047	EUR	213	0,69	0	0,00
ES0268675032 - LIBERBANK SA 6.875% VTO. 14/03/2027	EUR	459	1,48	0	0,00
ES0305198006 - EMPRESA NAVIERA EL CANO 5.5 VTO 11/08/21	EUR	813	2,63	801	4,13
ES0440609305 - CAIXABANK 0.625 VTO 11/12/20	EUR	0	0,00	102	0,52
XS1562614831 - BBVASM 3.5% VTO 10/02/27	EUR	754	2,44	0	0,00
XS1594368539 - BBVASM flotante 04/12/22	EUR	706	2,29	0	0,00
XS1611858090 - BANCO SABADELL 6.5% VTO.18/05/2022	EUR	393	1,27	0	0,00
XS1626771791 - BANCO DE CREDITO ESPAÑOL 7.75% VTO.06/07/2027	EUR	912	2,95	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.745	15,35	902	4,65
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		4.745	15,35	902	4,65
ES0000123X3 - REPO BONO DEL ESTADO 4.4% VTO.31-10-23	EUR	0	0,00	5.200	26,79
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	5.200	26,79
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		4.745	15,35	6.102	31,44
ES0105223004 - GESTAMP AUTOMOCION	EUR	938	3,03	0	0,00
ES0109067019 - AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	712	2,31	588	3,03
ES0180907000 - UNICAJA BANCO SA	EUR	352	1,14	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		2.002	6,48	588	3,03
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		2.002	6,48	588	3,03
ES0107574008 - ALTAIR RENTA FIJA, FI	EUR	237	0,77	234	1,21
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	0	0,00	902	4,65
<b>TOTAL IIC</b>		237	0,77	1.136	5,86
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		6.984	22,60	7.826	40,33
DE000DB7XHM0 - DEUTSCHE BANK AG. 0.239 15/04/2019	EUR	1.001	3,24	0	0,00
ES0413320054 - DB 0.625 25/11/2020 CORP	EUR	0	0,00	203	1,04
ES0840609004 - CAIXABANK SA 6.75% PERPETUAL	EUR	427	1,38	0	0,00
FR0013218153 - RCI BANQUE SA 0.625 VTO10/11/2021	EUR	0	0,00	370	1,91
FR0013241379 - RCI BANQUE SA FRN VTO. 08/07/2020	EUR	200	0,65	0	0,00
FR0013260379 - CASINO GUICHARD 1.865 06/13/22	EUR	607	1,96	0	0,00
FR0013260486 - RCI BANQUE SA FRN VTO. 03/14/2022	EUR	501	1,62	0	0,00
USG8200TAB64 - SINOPEC GRP OVERSEAS 2,75% 03/05/21	USD	0	0,00	188	0,97
USH4209UAB29 - UBS 2.37622 vto 23/05/2023	USD	355	1,15	0	0,00
USN45780CW66 - ING BANK FLOTANTE 08/15/21	USD	353	1,14	381	1,96
XS0858585051 - STANDARD CHARTERED PLC 3.625% VTO.23/11/2022	EUR	222	0,72	0	0,00
XS1075312626 - PGE SWEDEN 1.625% VTO. 09/06/2019	EUR	103	0,33	103	0,53
XS1172051424 - BAOSTEEL FINANCING 2015 3.875 VTO 28/01/20	USD	179	0,58	0	0,00
XS1195202822 - TOTAL SA 2.625% VTO: 29/12/2049	EUR	198	0,64	0	0,00
XS1206540806 - VOLKSWAGEN INTL FIN NV 2.5 29/12/49	EUR	301	0,97	0	0,00
XS1294342792 - OMV AG 5.25% VTO.12/29/49 CORP	EUR	897	2,90	110	0,57
XS1316037545 - SANTAN CONSUMER FINANCE 1.5	EUR	0	0,00	104	0,54
XS1319647068 - BARCLAYS BANK PLC 2.625 11/11/25	EUR	721	2,33	99	0,51
XS1379158048 - PETROLEOS MEXICANOS 5.125 03/15/23	EUR	339	1,10	108	0,56
XS1381690574 - AP MOELLER MAERSK A/S 1.37%	EUR	0	0,00	308	1,59
XS1382368113 - ROYAL BK SCOTLND GPP 2.5% 22/03/2023	EUR	0	0,00	408	2,10
XS1385051112 - BARCLAYS BANK PLC 1.875 03/23/21	EUR	209	0,68	207	1,07
XS1398336351 - MERLIN PROPERTIES SOCIMI VTO 25/04/23	EUR	627	2,03	0	0,00
XS1416688890 - METROVACESA SA VTO 23/05/22	EUR	0	0,00	312	1,61
XS1433214449 - CEMEX FIN 4.625 06/15/24	EUR	0	0,00	103	0,53
XS1439749109 - TEVA PHARMA FNC 0.375 07/25/2020	EUR	100	0,32	99	0,51
XS1458408306 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 07/27/21 Corp	EUR	920	2,98	916	4,72
XS1489184900 - GLENORE FINANCE EUROPE 1,875 VTO. 13/09/2023	EUR	0	0,00	100	0,52
XS1511787407 - MORGAN STANLEY (EUR+ 0.7) 27/01/22	EUR	453	1,47	450	2,32
XS1514470316 - TEOLLISUUDEN VOIMA OYJ 2.625% VTO 13/01/2023	EUR	726	2,35	411	2,12
XS1525358054 - CNRC CAPITAL LTD VTO. 07/12/2021	EUR	303	0,98	100	0,52
XS1527737495 - ARION BANKI HF 1.625 VTO. 12/01/21	EUR	460	1,49	452	2,33
XS1560862580 - BANK OF AMERICA VTO. 07/02/2022	EUR	403	1,30	0	0,00
XS1568874983 - PETROLEOS MEXICANOS 3.75% VTO.21/02/2024	EUR	414	1,34	0	0,00
XS1577427526 - GOLDMAN SACHS GROUP INC QUARTLY EURIBOR +63	EUR	300	0,97	0	0,00
XS1578916261 - SANTANDER float 03/21/22	EUR	202	0,65	0	0,00
XS1584041252 - BNP PARIBAS VTO.22/09/2022	EUR	1.424	4,61	0	0,00
XS1590503279 - FCE BANK PLC float 26/08/2020	EUR	622	2,01	0	0,00
XS1591573180 - EFG INTERNATIONAL GUERNS 5% VTO. 05/04/2027	USD	858	2,78	0	0,00
XS1598861588 - CREDIT AGRICOLE flotante 04/20/22	EUR	1.216	3,93	0	0,00
XS1609252645 - GENERAL MOTORS FINL CO (float) 10/05/21	EUR	301	0,97	0	0,00
XS1615065320 - SANTANDER UK GROUP HLDGS vto. 18/05/2023	EUR	701	2,27	0	0,00
XS1627343186 - FCC AQUALIA SA VTO 08/06/2027	EUR	800	2,59	0	0,00
XS1633845158 - LLOYDS BANKING GROUP PLC VTO. 21/06/2024	EUR	1.000	3,24	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		18.444	59,67	5.533	28,53
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		18.444	59,67	5.533	28,53
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		18.444	59,67	5.533	28,53
FR0000184798 - ORPEA	EUR	376	1,22	296	1,52

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTCTT0AM0001 - CORREOS DE PORTUGAL	EUR	0	0,00	326	1,68
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		376	1,22	622	3,20
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		376	1,22	622	3,20
DE000A0F5UJ7 - ISHR STOXX EUR 600 BANKS DE	EUR	762	2,47	718	3,70
FR0013111382 - ECHIQUIER ENTREPRENEURS-G	EUR	560	1,81	0	0,00
LU0971116859 - BANKINTER CIMALTAIR INT - AEUR	EUR	105	0,34	103	0,53
<b>TOTAL IIC</b>		1.427	4,62	821	4,23
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		20.246	65,51	6.976	35,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		27.230	88,11	14.802	76,29

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.