

EDR GLOBAL ADAGIO, FI

Nº Registro CNMV: 3867

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

Auditor: DELOITTE S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en controlbmga@bancomadrid.com.

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

Dirección

PASEO DE LA HABANA, 74 28036 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

CONTROLBMGA@bancomadrid.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 20/07/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: FI, GLOBAL

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,15	0,00	0,03	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,30	-0,30	0,00

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	267.745,84	241.122,47
Nº de Partícipes	184	177
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	33.608	125,5208
2018	29.459	117,8101
2017	16.755	124,1067
2016	19.307	120,5348

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	0,31		0,31	0,93		0,93	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,55	1,06	1,43	3,94	-4,25	-5,07	2,96		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,55	05-08-2019	-0,55	05-08-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	08-08-2019	0,50	18-06-2019		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,86	3,20	2,79	2,53	3,96	3,04	2,36		
Ibex-35	12,14	13,22	11,06	12,24	15,73	13,54	12,77		
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,15	0,19	0,39	0,70	0,59		
INDICE SEGUN FOLLETO	2,74	3,07	2,70	2,32	3,67	3,07	2,53		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,18	2,18	2,21	2,23	2,26	2,26	3,46		

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,36	0,45	0,45	0,45	0,36	1,75	1,96	1,89	1,92

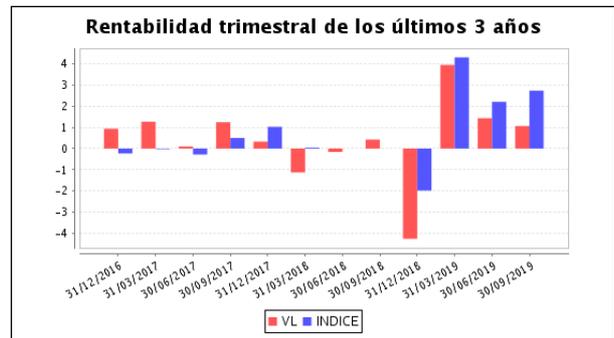
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.813	95.020	0,37
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	13	1.163	0,21
Renta Fija Mixta Internacional	19	577	0,50
Renta Variable Mixta Euro	15	149	-0,60
Renta Variable Mixta Internacional	45	1.808	1,54
Renta Variable Euro	181	12.437	-0,15
Renta Variable Internacional	189	14.044	-3,71
IIC de Gestión Pasiva(1)	3	471	-0,14
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	712	24.090	0,14
Global	600	18.256	-0,29
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	3.591	168.015	-0,02

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	26.876	79,97	24.799	82,81
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	26.865	79,94	24.790	82,78
* Intereses de la cartera de inversión	11	0,03	9	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.615	19,68	4.084	13,64
(+/-) RESTO	117	0,35	1.065	3,56
TOTAL PATRIMONIO	33.608	100,00 %	29.948	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)	29.948	31.792	29.459	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	11,14	-7,40	7,46	-247,78
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,05	1,37	6,23	-24,71
(+) Rendimientos de gestión	1,42	1,76	7,38	-20,33
+ Intereses	0,05	0,00	0,06	1.810,66
+ Dividendos	0,08	0,08	0,20	-0,40
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,10	0,05	1,47	2.195,41
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,46	0,47	0,93	-4,72
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,94	0,25	-2,64	-857,89
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,50	0,93	7,17	58,81
± Otros resultados	0,18	-0,03	0,19	-766,63
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,39	-1,15	-5,02
- Comisión de gestión	-0,31	-0,31	-0,93	-0,92
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-0,96
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	1,29
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,74
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,04	-0,12	-36,12
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.608	29.948	33.608	

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

3. Inversiones financieras

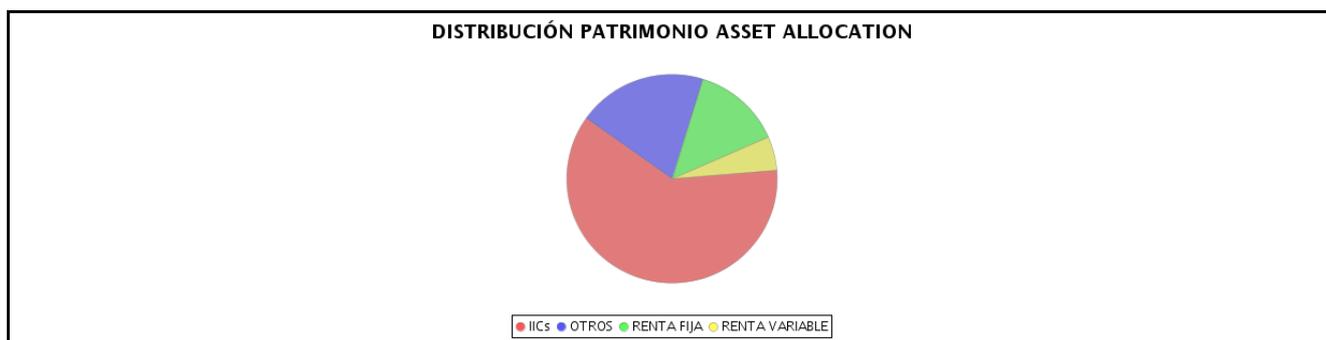
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.589	13,66	2.068	6,91
TOTAL RENTA FIJA	4.589	13,66	2.068	6,91
TOTAL RV COTIZADA	1.766	5,26	1.628	5,44
TOTAL RENTA VARIABLE	1.766	5,26	1.628	5,44
TOTAL IIC	20.552	61,16	21.090	70,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	26.907	80,08	24.786	82,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.907	80,08	24.786	82,76

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	11.391	Cobertura
CTA YENES C/V DIVISA	Ventas al contado	534	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		11925	
TOTAL OBLIGACIONES		11925	

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 tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

No aplicable

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los nueve primeros meses de 2019 cierran con una positiva evolución en los activos de riesgo. Si bien el crecimiento económico se ha debilitado en los últimos trimestres, dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y comerciales, el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

En renta variable, el acumulado del año a septiembre cierra con ganancias del 18,7% en el S&P (que se sitúa a menos de un 2% de su máximo histórico), del 18,9% en el Eurostoxx 50, +16,4% en el Stoxx 600, 16,5% en el Shanghai Composite, +8,3% en Ibex 35 (afectado por el peso del sector bancario y su negativa evolución), y +9,3% en el Nikkei. En el 3T19, el comportamiento es más modesto: el Stoxx 600 ha subido un 2,2%, el S&P un 1,2%, y el Ibex un 0,5%, frente al -0,1% del Nasdaq o el -2,8% del Russell 2000. La renta variable tuvo un buen comportamiento en julio después de la reunión del G20, no obstante una escalada en la tensión comercial en agosto (tras una nueva subida de los aranceles por parte de la administración estadounidense), provocó una corrección en los activos de riesgo. En septiembre, sin embargo, un tono algo más positivo en la disputa comercial (tras el anuncio de una reunión USA/China para principios de octubre), unido a expectativas de estímulos adicionales en distintas regiones, y cierta mejora en los datos macro (especialmente en sector servicios), ha llevado a buen comportamiento de la renta variable.

Desde un punto de vista sectorial, los sectores que mejor se han comportado en Europa en lo que llevamos de año son alimentación y bebidas, servicios financieros, construcción y tecnología. Los que peor se han comportado: bancos, telecomunicaciones y recursos básicos, sectores cíclicos que han recogido la desaceleración en el crecimiento. A pesar de cierta rotación en la primera quincena de septiembre, con mejor comportamiento de sectores más castigados como materias primas, autos, químicas o bancos, la dispersión en valoraciones entre bond proxies y compañías de calidad,

frente a compañías cíclicas, sigue siendo muy elevada. Si bien la desaceleración económica está empezando a impactar en los resultados empresariales, que este año van a crecer a dígito simple (+6% en Stoxx 600, con una revisión del -5% en lo que llevamos de año), la renta variable parece soportada por el menor coste de capital (estructural), valoraciones que sin ser baratas, tampoco son exigentes, y la falta de alternativas de inversión.

Desde el lado macro, seguimos viendo un escenario de desaceleración económica a nivel global. Por un lado, el sector industrial está dando señales de desaceleración, con los ISMs manufactureros mostrando debilidad (el último ha sido el estadounidense de septiembre, cayendo por debajo de 50, siendo el peor dato desde junio 2009). Más allá de China y Estados Unidos (y sus cadenas de valor), el principal mecanismo de propagación del shock es el freno en la inversión en bienes de equipo. No obstante el consumo privado sigue fuerte, apoyado en la situación de pleno empleo en economías importantes y crecimiento de salarios, y las condiciones financieras globales siguen soportando el ciclo. Será clave vigilar el posible contagio de la debilidad de manufacturas a servicios, para calibrar la probabilidad de recesión en próximos meses (que creemos todavía es baja).

El factor político sigue presente, con mayor o menor intensidad. A lo largo del tercer trimestre, además de la larga tensión comercial entre China y Estados Unidos, los mercados han digerido noticias sobre el Brexit, la cambiante situación de Italia, el previsible retorno del peronismo en Argentina, la tensión

entre Irán y Arabia Saudí, y finalmente la decisión de la presidenta del Congreso americano, Nancy Pelosi, de iniciar un proceso de 'impeachment' contra el presidente Trump. Dicho proceso no tiene muchos precedentes, pero lo que sí es cierto es que no ayuda en un contexto de incertidumbre macro como el actual, ya que previsiblemente polarizará el debate político de cara a las elecciones del próximo año y frenará nuevas iniciativas legislativas. Dichas tensiones geopolíticas han apoyado la positiva evolución del dólar estadounidense y activos como el oro. La geopolítica del crudo por su parte implica riesgos al alza en el precio (riesgo de extensión del conflicto al resto de Oriente Medio), que en lo que llevamos de año sube un 10% (a 61 USD/b).

En renta fija, durante el 3T2019 las rentabilidades de los bonos gubernamentales, tanto en Europa como en EEUU, siguieron profundizando su descenso, ante el incremento de la incertidumbre geopolítica, en un entorno de continuado debilitamiento de la actividad económica, especialmente en el sector manufacturero, que ha hecho que se disipen las expectativas de un fortalecimiento del crecimiento económico a partir de la segunda mitad del año. En este escenario, tanto la Reserva Federal estadounidense como el Banco Central Europeo (BCE) han reactivado sus políticas de apoyo a la economía con nuevas bajadas de tipos de interés y, en el caso, de BCE con un reinicio del programa de compra de activos.

Así, y como ya había adelantado en cierta manera el presidente del BCE, Mario Draghi, en Sintra el 18 de junio, ante el entorno de continuada debilidad de las cifras macro el BCE anunció en julio que estaba preparando un nuevo paquete de medidas de estímulo, que fue presentado en la reunión de septiembre, venciendo la oposición al mismo de algunos miembros del Consejo de Gobierno. En concreto, las medidas que se aprobaron fueron las siguientes:

- Recorte del tipo de depósito en 10 p.b. hasta -0,50%. El tipo de refinanciación y la facilidad marginal de crédito se mantienen en el 0% y 0,25%. Esta medida está en línea con lo que esperaba el mercado, aunque algunos analistas apuntaban a un recorte de 20 p.b.

- El forward guidance se refuerza y se liga a que se produzca una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo pero inferior al 2% en su horizonte de proyección, y que ello se refleje en la inflación subyacente. Señalar que las proyecciones actuales del BCE hasta 2021 apuntan a una inflación del 1,5%, todavía muy por debajo del objetivo. Con esto, en el segundo trimestre se ha hecho patente que la política de tipos negativos del BCE ya no es una medida temporal, sino que está para quedarse aquí mucho más tiempo del que en principio se contemplaba.

- Se reinicia el programa de compra de activos a un ritmo de EUR 20.000 millones al mes a partir del 1 de noviembre y sin fecha definida de finalización (hasta poco antes de que comiencen a subir los tipos de interés). Según Draghi la composición por activos del programa será similar a las anteriores. Esto supondrá la compra alrededor de un 15% del programa en bonos corporativos (unos EUR 3.000M). Además, se extiende la compra de bonos a aquellos con rentabilidades por debajo del tipo de depósito. El BCE no considera necesario modificar los límites a la compra de activos

ya que cree que en las condiciones actuales tiene margen suficiente para mantener el ritmo de compra establecido.

- Tiering el exceso de reservas: Se introduce un sistema de dos tramos, y quedan exentos del tipo de depósito (-0,50%) y se remunera al 0%. El volumen de reservas exentas se determina en función de un multiplicador sobre los requisitos mínimos de reservas, y que será el mismo para todas las instituciones. Este multiplicador podrá variar, en principio se ha establecido en el 6%. El Tiering presentado ha sido una sorpresa positiva para los mercados. Calculamos que algo más de un 40% del

exceso de reservas de los bancos europeos quedarán exentos, por lo que la demanda de estos de bonos gubernamentales retrocederá, afectando especialmente a la parte corta de la curva de tipos de interés.

- Se modifica el nuevo TLTRO: se elimina el diferencial de 10 p.b. sobre los tipos de depósito y de refinanciación y se extiende la duración de 2 a 3 años.

Por otro lado, creemos que merece la pena mencionar la insistencia de Draghi en la necesidad de que los Gobiernos que tienen margen para ello implementen estímulos fiscales, recomendación sobre la que indicó que había unanimidad en el Consejo de Gobierno del BCE. De este mensaje interpretamos que la política monetaria no puede ir mucho más allá, por lo que no esperaríamos que los tipos vayan a bajar significativamente más.

Además, en las previsiones económicas del BCE, la institución recortó el crecimiento del PIB esperado en 10 p.b. en 2019 (1,1%) y 20 p.b. en 2020 (1,2%); el crecimiento esperado en 2021 se mantuvo en el 1,4%. Igualmente, se recortaron las previsiones de inflación (uno de los motivos que ha llevado al BCE a actuar) en 10 p.b. en 2019 (1,2%), 30 p.b. en 2020 (1,0%) y 10 p.b. (1,5%) en 2021.

Por su parte, durante el trimestre la Reserva Federal estadounidense llevó a cabo sendas bajadas de sus tipos de interés de referencia (julio y septiembre), de 25 puntos básicos cada una, hasta situarlos el 1,75-2,00%. En ambas ocasiones la decisión contó con dos votos discrepantes a favor de mantener tipos. En septiembre, además, se unió un voto discrepante, pero en este caso a favor de bajar 50 p.b. Igualmente, el dot plot publicado en la reunión de septiembre refleja un seno del FOMC dividido, y en el que la estimación media no contempla nuevas bajadas de aquí a finales de año. Del total de 17 miembros del FOMC sólo 7 miembros proyectan una nueva bajada, mientras que 5 sitúan los tipos en el 2,00-2,25% a finales de año. Esto, y una ligera revisión al alza en las previsiones de crecimiento del PIB publicada por parte de la Fed proyectan cierta incertidumbre sobre cuál será el siguiente paso de la Fed -actualmente el mercado le da una probabilidad del 35% a que los tipos se mantengan en los niveles actuales, del 49% a una nueva bajada de 25 p.b. y del 17% a una bajada de 50 p.b. de aquí a finales de año.

Señalar, que la Fed también llevó a cabo un recorte del interés IOER (sobre el exceso de reservas) de 30 p.b., algo esperado tras las tensiones registradas en el mercado interbancario en el mes de septiembre que, aunque parece que se han debido a factores puntuales también podrían ser síntoma de un insuficiente nivel de reservas. En esta línea, el presidente de la Fed, Powell indicó que la Fed continuará llevando a cabo operaciones de repo y que podría retomar el crecimiento de su balance antes de lo anticipado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo cerró el tercer trimestre con una rentabilidad positiva acumulada en 2019 del +6,55% (+1,05% positivo durante este tercer trimestre de 2019).

Nuestra estrategia de inversión se ha mantenido relativamente estable en el último semestre sin cambios significativos. Varios catalizadores, incluido un tono más conciliador en las relaciones China -Estados Unidos en Septiembre han ayudado a que se produjera un retorno del apetito por el riesgo por parte de los inversores y a revertir las caídas bursátiles y el aumento de volatilidad reinante en los mercados durante pleno periodo estival en Agosto. Este aumento del apetito por el riesgo se vio acompañado por un aumento en los rendimientos de los bonos y toma de beneficios en materias primas refugio como el oro.

c) Índice de referencia. N/A

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Su patrimonio se sitúa en 33.608 millones de euros frente a 29.459 millones del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 177 a 184.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 1,06 % frente al 1,43 % del periodo anterior.

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

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 3,20% frente al 2,79% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 125,5208 a lo largo del periodo frente a 117,8101 del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 1,06% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,43 % 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 -0,29 %.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se ha aumentado moderadamente la liquidez disponible de la cartera en 5,76%. La exposición final a renta variable de la cartera se redujo en aproximadamente 4 puntos en el periodo hasta alcanzar un peso final del 20,54% con una mayor ponderación hacia EEUU (11,02%) habiéndose reducido también en menor medida la exposición a renta variable europea en medio punto porcentual hasta el 5,15% del total de la cartera, llevando a 0 la exposición a renta variable japonesa y manteniendo similares porcentajes en mercados emergentes.

Durante el trimestre hemos procedido al arbitraje de posiciones reembolso total en posiciones en renta fija flotante (NN L Flex. Senior Loans) y renta fija a corto plazo (Ishares 1-3 Year Treasury Bond ETF), procediendo a la compra en su lugar el bono americano a 30 años (30Y US Treasury Bond) y aumentando en casi 3 puntos la exposición a bonos emergentes hasta 6% del total de la cartera (Candriam Bond Emerging Markets EUR Fund).

No se incluyen en la cartera del fondo activos en litigio ni ningún tipo de estructurados de renta variable.

Ningún fondo de la cartera supone actualmente un porcentaje superior al 10.00%. Hay una alta diversificación dentro de las distintas categorías de activos con 4-5 fondos en algunas de ellas. Las principales gestoras externas utilizadas (con el peso mayor del 5.00% al cierre de septiembre) son Amundi, Blackrock, JP Morgan y Ishares en el caso de ETFs de renta fija).

b) Operativa de préstamo de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La inversión en divisas distintas del euro se ha reducido en el periodo indicado. La exposición neta tras cobertura vía

futuros EUR/USD a dólar (USD) se ha reducido desde el 16,12% de comienzo del trimestre hasta el 15,32%% de final de Septiembre. La exposición a yenes (JPY) se reducirá a 0 una vez liquiden todas los reembolsos de posiciones de renta variable japonesa ordenados para la cartera.

d) Otra información sobre inversiones. N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 3,07%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

Remuneración de la tesorería :

La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de MIBOR día -1%.

Política Remunerativa :

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

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La mayoría de previsiones e informes de coyuntura macro económicas indican que la economía mundial crecerá a un ritmo inferior al actual en los próximos trimestres. Nos encontramos en una fase final del ciclo en que pese a contar con una política monetaria acomodaticia por parte de los principales Bancos Centrales no se observan señales de un repunte sensible del crecimiento económico a nivel global.

En relación a la renta variable a pesar que el crecimiento es aún solido en muchos casos (sobre todo en Estados Unidos) la escalada de tensiones entre Estados Unidos y China ha trastocado gravemente la marcha del comercio mundial y los flujos de inversión. Algunos factores como el tecnológico y otros relacionados con los necesarios cambios para encarar el cambio climático representan un lastre y una debilidad en las exportaciones de economías muy orientadas al comercio como Alemania y algunas economías asiáticas

Mantenemos unos niveles de exposición a renta variable ligeramente por encima de niveles neutrales. Hasta el momento nuestra preferencia había sido por Estados Unidos en la mayoría de activos aunque creemos que a estos niveles esto puede cambiar y por valoración ser buen momento para sobreponderar Europa. En cambio y como hemos puesto en marcha este trimestre creemos que el mercado japonés ha decepcionado y hemos preferido hacer beneficios y salir del mercado. Por lo que respecta a la renta fija la TIR superior que ofrecen los bonos del Tesoro de Estados Unidos hace que mantengamos preferencia por la deuda pública estadounidense. En cuanto a la exposición a deuda high yield de alto rendimiento procedimos a cerrar la posición que manteníamos en senior loans a comienzo del trimestre y mantenemos nuestra preferencia por renta fija corporativa investment grade estadounidense y soberana de corta duración.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US9128283W81 - RFIJA UNITED STATES TR 2.75 2028-02-15	USD	249	0,74	233	0,78
US912810SF66 - RFIJA UNITED STATES TR 3.00 2049-02-15	USD	2.412	7,18		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.661	7,92	233	0,78
US912828Y388 - RFIJA TESORO DE ESTADO 0.75 2028-07-15	USD	1.929	5,74	1.834	6,13
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.929	5,74	1.834	6,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.589	13,66	2.068	6,91
TOTAL RENTA FIJA		4.589	13,66	2.068	6,91
JE00B1VS3770 - ACCIONES ETF PHYSICAL GOLD ETF	USD	1.766	5,26	1.628	5,44
TOTAL RV COTIZADA		1.766	5,26	1.628	5,44
TOTAL RENTA VARIABLE		1.766	5,26	1.628	5,44
IE00BH7Y7L38 - PARTICIPACIONES ACADIAN EM EQ UCIT II-B	EUR	526	1,57	529	1,77
LU0333227048 - PARTICIPACIONES MARSHALL WACE TOPS UCITS	USD	1.394	4,15	1.350	4,51
IE00B4TJVF73 - PARTICIPACIONES PIMCO - DIVERSIFIED INCO	EUR	1.034	3,08	1.039	3,47
IE00B3VWN518 - PARTICIPACIONES ISHARES USD TRES BOND 7-	USD	1.845	5,49		
LU1681041031 - PARTICIPACIONES AMUNDI ETF FLOAT RATE US	EUR	1.202	3,58	1.202	4,01
LU0210245469 - PARTICIPACIONES ROBECO EURO GOVERNMENT B	EUR	892	2,65	857	2,86
LU0289473059 - PARTICIPACIONES JPMIF INCOME OPPORT	EUR	1.369	4,07	1.376	4,59
LU1646359965 - PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF NIKKEI 4	EUR			147	0,49
IE00B4K48X80 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EUROPE	EUR	763	2,27	743	2,48
LU0228524426 - PARTICIPACIONES ING (L) FLEX SENIOR BANK	EUR			1.077	3,60
LU1883841535 - PARTICIPACIONES AMUNDI PIO STRA INC-A US	USD	1.295	3,85	1.227	4,10
LU0853555380 - PARTICIPACIONES JUPITER JGF DY B FD-LEUR	EUR	658	1,96	646	2,16
LU0231474593 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GL-JAPANESE EQT	JPY	172	0,51	158	0,53
IE00BYXYJ35 - PARTICIPACIONES ISHARES USD CORP BOND US	USD	1.310	3,90		
LU0594539982 - PARTICIPACIONES CANDR BONDS-EMER-MKTS-IH	EUR	1.753	5,21	1.163	3,88
US4642874402 - PARTICIPACIONES ISHARES BARCLAYS 7-10 YE	USD			1.754	5,86
US4642872422 - PARTICIPACIONES ISHARES IBOX INV.GR COR	USD			1.236	4,13
LU0073232471 - PARTICIPACIONES MSS GROWTH "A" ACC	USD	752	2,24	807	2,69
IE00B52MJD48 - PARTICIPACIONES ISHARES NIKKEI 225 ETF	JPY			341	1,14
FR0007032990 - PARTICIPACIONES AMUNDI 6 M-I EUR	EUR	900	2,68	900	3,00
LU0418791066 - PARTICIPACIONES BLACKROCK STR-EUROPEAN O	EUR	968	2,88	954	3,18
US78462F1030 - PARTICIPACIONES SPDR TRUST	USD	1.092	3,25	1.033	3,45
LU0891777665 - PARTICIPACIONES WELL US RES EQ FD N USD	USD	792	2,36	758	2,53
LU0502882342 - PARTICIPACIONES CONVENTUM-LYRICAL FUND-B	USD	511	1,52	496	1,66
LU0226954369 - PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH	USD	556	1,65	534	1,78
LU0862795688 - PARTICIPACIONES FAST ASIA - Y USD ACC	USD	768	2,29	761	2,54
TOTAL IIC		20.552	61,16	21.090	70,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		26.907	80,08	24.786	82,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.907	80,08	24.786	82,76

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

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

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Sin información