

ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 3441

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21/04/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2

Descripción general

Política de inversión: El Fondo estará expuesto directa e indirectamente (hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras de Renta Fija que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora) en valores de Renta fija. La cartera de Renta Fija tendrá una duración media de hasta 24 meses. El riesgo divisa puede alcanzar el 5% de la exposición total. No sigue índice de referencia sobre tipos de interés ya que éstos se refieren a una duración determinada, mientras la cartera variará dependiendo de las condiciones del mercado con el límite indicado.

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	0,46	0,13	0,58	0,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,47	-0,40	-0,43	-0,20

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	94.468.551,22	103.117.199,27
Nº de Partícipes	76.154	82.707
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0 NO	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.273.431	13,4799
2018	1.412.518	13,2200
2017	1.609.311	13,4366
2016	1.098.571	13,2435

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	0,38	0,00	0,38	0,75	0,00	0,75	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	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	2016	2014
Rentabilidad IIC	1,97	0,26	0,44	0,38	0,87	-1,61	1,46	2,40	3,18

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,03	13-11-2019	-0,09	03-01-2019	-0,47	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,06	13-12-2019	0,08	18-06-2019	0,48	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,45	0,32	0,48	0,48	0,49	0,67	0,32	1,34	0,86
Ibex-35	12,41	13,00	13,19	11,14	12,33	13,67	12,89	25,83	18,44
Letra Tesoro 1 año	0,25	0,38	0,22	0,11	0,21	0,24	0,13	0,37	0,35
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,89	0,89	0,90	0,91	0,97	0,97	0,92	0,92	1,12

(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.

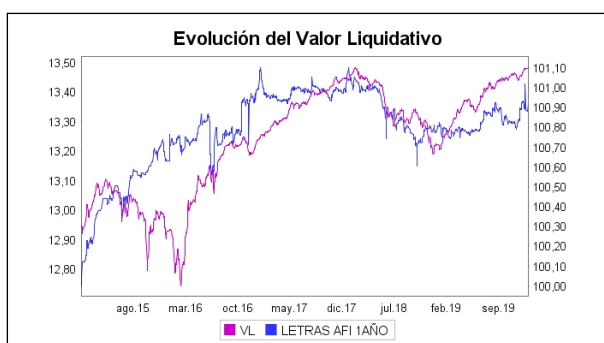
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,85	0,21	0,22	0,21	0,21	0,86	0,85	0,86	0,86

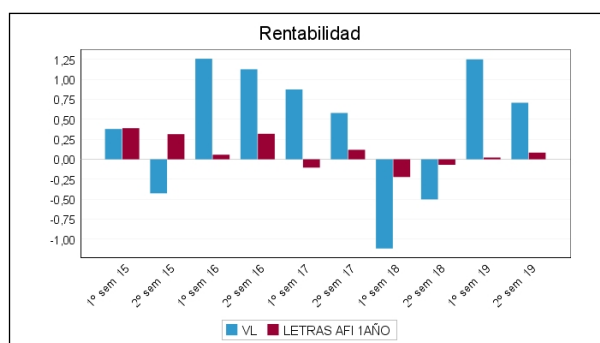
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.503.563	86.704	0,71
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	13.710	1.167	1,29
Renta Fija Mixta Internacional	19.437	577	1,44
Renta Variable Mixta Euro	14.761	149	2,76
Renta Variable Mixta Internacional	45.020	1.800	4,29
Renta Variable Euro	181.828	12.241	6,51
Renta Variable Internacional	184.062	13.565	3,56
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
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	703.822	23.793	1,26
Global	595.264	17.849	1,95
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	288.933	7.004	-0,04
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	3.550.400	164.849	1,47

*Medias.

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

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.264.199	99,28	1.355.533	98,21
* Cartera interior	195.553	15,36	211.898	15,35
* Cartera exterior	1.074.492	84,38	1.149.926	83,31
* Intereses de la cartera de inversión	-5.847	-0,46	-6.291	-0,46
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	10.270	0,81	27.214	1,97
(+/-) RESTO	-1.038	-0,08	-2.499	-0,18
TOTAL PATRIMONIO	1.273.431	100,00 %	1.380.249	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)	1.380.249	1.412.518	1.412.518	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,75	-3,54	-12,15	134,10
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,71	1,24	1,96	-45,85
(+) Rendimientos de gestión	1,14	1,66	2,82	-34,90
+ Intereses	0,52	0,53	1,05	-6,76
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,64	1,33	1,99	-53,97
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,03	-0,11	-0,13	-77,24
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,01	-0,07	-0,06	-120,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	-0,01	-0,02	-0,03	-41,44
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,42	-0,86	-2,75
- Comisión de gestión	-0,38	-0,37	-0,75	-3,69
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-3,69
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-30,53
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	31.814,17
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	2.409,28
+ 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	2.409,28
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.273.431	1.380.249	1.273.431	

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

3. Inversiones financieras

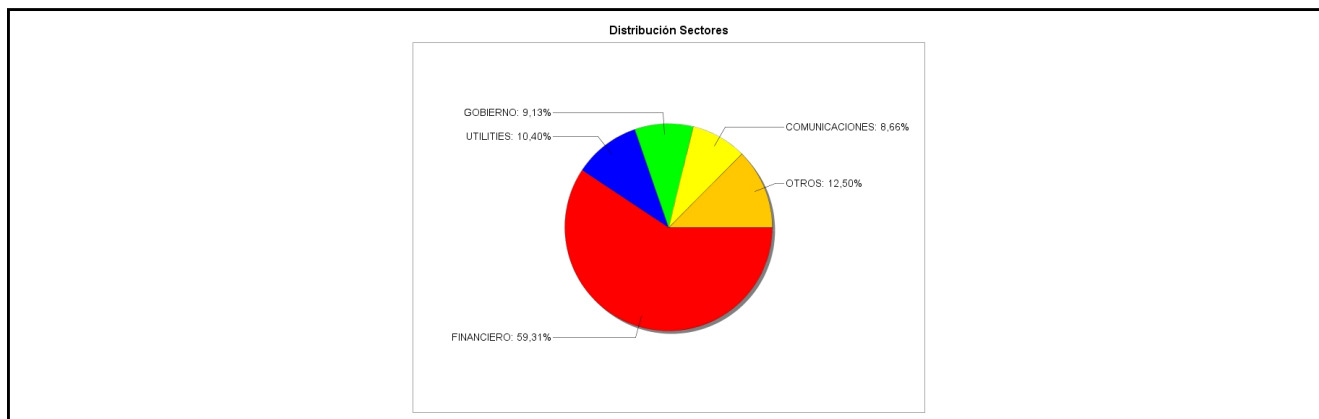
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	144.766	11,38	159.028	11,52
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	1.787	0,13
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	144.766	11,38	160.814	11,65
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	50.894	4,01	50.894	3,68
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	195.659	15,39	211.708	15,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.074.386	84,37	1.150.135	83,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.074.386	84,37	1.150.135	83,29
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.074.386	84,37	1.150.135	83,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.270.045	99,76	1.361.843	98,62

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
NOCIONAL BONO ALEMAN 5YR	V/ Fut. FU. BOBL 1000 060320	23.784	Inversión
Total subyacente renta fija		23784	
TOTAL OBLIGACIONES		23784	

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

Cambio hora de corte días 24 y 31 Diciembre de Fondos de inversión	Días 24 y 31 inhábiles suscripciones y reembolsos
--	---

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

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.

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.087.071,76 euros, suponiendo un 0,00%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 2.064.819,60 euros, suponiendo un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 346.828,92 euros, lo que supone un 0,00%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El 2019 ha sido un año positivo para el ahorro, con muy buen comportamiento y retornos en prácticamente todos los activos. A pesar de que el crecimiento económico se ha debilitado en 2019 (dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y guerras 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.

Desde el lado macro, en 2019 hemos asistido a una desaceleración económica. Las razones han sido tanto estructurales (menor crecimiento potencial de las economías, confrontación estratégica China-EEUU, exceso de capacidad), como coyunturales (aumento de aranceles, Brexit, o crisis en algunas economías emergentes). Por regiones, se ha observado un comportamiento desigual. En Estados Unidos, estamos asistiendo a la expansión económica más larga que se recuerda. El consumo privado sigue sólido, con impacto limitado de las tensiones comerciales hasta el momento, y el apoyo de la Fed (con 3 recortes de tipos preventivos, priorizando crecimiento sobre inflación). En Europa, por el contrario, las tensiones comerciales y la menor demanda global en el sector automóviles han llevado a caídas significativas en la actividad manufacturera alemana. En China, hemos asistido a una desaceleración moderada (con apoyo de estímulos), y la desaceleración ha sido más acusada en emergentes (peor año en más de una década, por tensiones comerciales y vulnerabilidades propias). Respecto a la política monetaria, se puede decir que 2019 ha sido un año de "normalización fallida". Tanto la Reserva federal como el BCE han tenido que dar marcha atrás en su intención de subir tipos de interés y dejar de adquirir bonos en el mercado. En términos de tipos de interés reales de largo plazo, el impacto ha sido de alrededor de 100 puntos básicos en USA y 50 puntos básicos en Europa, con el consecuente impacto positivo en activos de riesgo.

A pesar del menor crecimiento económico en una década, la renta variable ha registrado un excelente comportamiento en 2019, cerrando en máximos históricos en EEUU y anuales en Europa. Las bolsas de EEUU cerraron su mejor año desde 2013, destacando las subidas del Nasdaq 100 (+38%), S&P (+29%), Russell (+24%) y Dow Jones (+22%). Desde la elección de Donald Trump en noviembre 2016, el S&P ha subido un 50%, superando ampliamente el comportamiento del resto de bolsas mundiales. En Europa, el Eurostoxx 50 cerró con una subida del +25%, el Stoxx 600 del +23%, destacando positivamente la bolsa griega (ASE +49%), la irlandesa (Iseq +31%) o la italiana (Mib +28%), con el CAC francés (+26%) o DAX alemán (+25,5%) más en línea con la media europea. El peor comportamiento relativo se ha observado en índices como el FTSE 100 británico (+12%) y el Ibex 35 (+11,8%). Otras bolsas han arrojado un buen comportamiento, como el CSI 300 chino (+36%), o el Nikkei japonés (+18%).

Teniendo en cuenta el bajo crecimiento de los beneficios en 2019 (+0,5% en el S&P 500, +3% en el Stoxx 600, consecuencia de la desaceleración económica global), la expansión de múltiplos explica la mayor parte de subida de los índices en 2019 (favorecida tanto por la bajada de tipos de interés reales de largo plazo, como por la progresiva reducción de prima de riesgo). Los múltiplos PER 20e se sitúan alrededor de a 18x en el S&P 500 y 15x en Stoxx 600. El desempeño bursátil en los últimos meses del año ha seguido la mejora de los datos macro, con una mayor visibilidad de algunos escenarios inciertos como el Brexit o con cada paso hacia adelante que se ha dado en la disputa comercial entre

EEUU y China (con la inminente firma anunciada por Trump de la Fase 1 del Acuerdo), de forma que según ha ido avanzando el 4T19, hemos visto como el mercado ha ido despejando el riesgo de recesión. Desde un punto de vista sectorial, prácticamente todos los sectores han subido, si bien los sectores más cíclicos, como industriales y materiales, han tenido un peor comportamiento frente a sectores defensivos (consumo básico, utilities) o de crecimiento (tecnología), con los inversores sobreponderando valores de baja volatilidad. En Europa, destacaron servicios financieros (+39%), Construcción (+37%) y Tecnología (+35%), frente a un peor comportamiento de telecomunicaciones (0%), petroleras (6%) y bancos (8%).

Desde un punto de vista de flujos, en 2019 los fondos de renta variable a nivel global han visto el mayor nivel de reembolsos desde la Crisis Financiera Global, a pesar de tener uno de los mejores comportamientos en los últimos años. Con 250bn USD, las salidas de fondos han sido casi tan elevadas como en 2008, destacando especialmente las sufridas en Estados Unidos y Europa (110bn USD cada una). Esta cifra, no obstante, representa alrededor del 4% de los activos bajo gestión en Europa, y el 1% en Estados Unidos. En contraste, el mercado de bonos a nivel global ha tenido unas entradas netas 545bn USD, una de las mayores desde la crisis financiera global (ligeramente por detrás de 2017, con +551bn USD). El contraste de flujos entre renta variable y renta fija es particularmente llamativo en Europa, cuando observamos como los bonos con yields negativas han recibido entradas de 74bn USD (mayor nivel desde la crisis financiera global).

Respecto a la renta fija, 2019 se ha caracterizado por un continuado descenso de los tipos de la deuda pública durante los primeros ocho meses y cierta recuperación en la última parte del año a medida que se disipaban las tensiones geopolíticas y que el deterioro de las perspectivas económicas comenzaba a tocar fondo. Durante el ejercicio, los bancos centrales fueron los principales catalizadores de los movimientos del mercado, al darse la vuelta y volver a políticas monetarias expansivas. En la Zona Euro esto se ha traducido en la imposibilidad del Banco Central de abandonar el terreno negativo en sus tipos de interés de referencia, situación que ha pasado de ser algo coyuntural a esperarse que se mantenga al menos durante los próximos dos o tres años, y en un banco central al que ya le queda muy poco margen de maniobra, por lo que, ya de forma muy explícita, éste ha hecho un llamamiento de aplicar medidas de expansión fiscal a los países que tienen capacidad para ello.

Recordamos las principales acciones del Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (Fed) estadounidense en 2019:

BCE: Venciendo la oposición de algunos miembros del Consejo de Gobierno, el BCE aprobó en septiembre la siguiente batería de medidas:

- 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%.

- 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 para el ejercicio 2022 apuntan a una inflación del 1,6% (1,7% en el 4T2022), todavía muy por debajo del objetivo.

- 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”). 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 3.000-4.000 M). 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, uno de los cuales queda exento 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 6 veces. Calculamos que algo más de un 40% del exceso de reservas de los bancos europeos quedará exento, por lo que la demanda de éstos 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.

Señalar que el cambio de liderazgo en el BCE, ahora bajo la presidencia de Christine Lagarde, no ha supuesto

modificaciones de relevancia, al haberse reafirmado ésta en las políticas de su predecesor, Mario Draghi, si bien sí esperamos que Lagarde busque más el consenso dentro de un Consejo de Gobierno que actualmente está muy dividido. Por otro lado, indicar que el BCE inicia en 2020 una revisión estratégica (la última fue en 2003) que durará cerca de un año. La revisión será completa y podría incluir una revisión de lo que el banco central considera estabilidad de precios. Creemos que éste es el principal riesgo, en caso de que el BCE quiera revisar a la baja su objetivo de inflación o ampliar el rango del mismo, lo que sería una rebaja de facto del mismo, ya que podría traducirse en un anclaje de las perspectivas de inflación en niveles más bajos, en un momento en el que el resto de bancos centrales apuntan al lado opuesto.

Por su parte, la Fed llevó a cabo en 2019 tres bajadas de sus tipos de interés de referencia (julio, septiembre y octubre), de 25 puntos básicos cada una, hasta situarlos el 1,50-1,75%. Tras esto, la Fed se sitúa en pausa, a la espera de ver el efecto del nuevo estímulo monetario en la economía. Señalar que la proyección media del denominado dot plot o diagrama de puntos en la que los miembros de la Fed indican sus expectativas para los tipos de interés de referencia no apunta a movimientos de tipos en 2020 y contempla una subida en 2021. Esto contrasta con las perspectivas del mercado, que le dan una probabilidad de al menos un 35% a que se produzca una bajada de tipos en 2020, ante la desaceleración de la economía estadounidense (algunos analistas siguen apuntando el riesgo de que ésta entre en recesión, si bien de ocurrir ésta sería moderada).

En este contexto, la rentabilidad del Bund, que había terminado el ejercicio 2018 por encima del 0,20%, comenzó a probar niveles negativos al final del 1T2019, para desplomarse hasta niveles por debajo del -0,70% a finales de agosto, momento a partir del cual se fue recuperando para cerrar 2019 en niveles cercanos al -0,20%. Patrón similar siguió el bono 10 años estadounidense, que partiendo de niveles algo superiores al 2,5% retrocedió hasta el 1,46% en verano para recuperarse hasta el 1,88% a finales de año. Además, en Europa la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores provocó un efecto de expulsión hacia activos de mayor riesgo, lo que se tradujo en la caída de las primas de riesgo de la deuda pública de la periferia de Europa. Igualmente, los spreads de crédito fueron estrechando durante todo el año, a excepción de repuntes en mayo y agosto.

En el mercado de divisas el USD se ha ido depreciando respecto al resto de divisas destacando el EUR/USD cercano a 1,12, un GBP/EUR próximo a 1,31, y un USD/CNH por debajo de 7, calmando las posibles amenazas de Trump de emprender acciones arancelarias contra algunos países para presionar el USD a la baja.

Dentro de las materias primas, destacamos el comportamiento del crudo. El Brent subió +23% en 2019, su mejor año desde 2016 (cayó -20% en 2018), reflejando unas mejores expectativas de demanda para 2020 así como una caída de los inventarios americanos en las últimas semanas.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

En base al escenario macro antes descrito, en el período se han llevado a cabo una serie de movimientos tácticos, aprovechando las oportunidades generadas por el mercado; manteniendo estrategias de diversificación y asignación de activos en beneficio de los partícipes y accionistas, en base a la política de inversión del vehículo.

c. Índice de referencia.

N/A

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

Su patrimonio se sitúa en 1.273.431 millones de euros frente a 1.412.518 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 82.707 a 76.154.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en 0,26 % frente al 0,44% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,21% del patrimonio durante el periodo frente al 0,22% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,32% frente al 0,48% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 13,4799 a lo largo del periodo frente a 13,2200 del periodo anterior.
A la fecha de referencia 31/12/2019 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,281 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 0,62 %

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

La rentabilidad de 0,26% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,44% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Renta Fija Euro) pertenecientes a la gestora, que es de 0,71%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo ING Direct Fondo Naranja Renta Fija cierra el año con una liquidez que asciende a un 6% de su patrimonio. Tesorería representa la mayor parte de esta liquidez, dejando un pequeño porcentaje a los pagarés emitidos por Acciona. Los activos de renta fija suponen aproximadamente el 95% del patrimonio del fondo, destacando los bonos internacionales y locales, así como emisiones corporativas de algunas compañías como Gazprom, Telefónica, Mare Nostrum, Bankia o UBS.

La totalidad del fondo se encuentra en la misma divisa, siendo ésta euros. La duración de la cartera es de 0,83.

El fondo mantiene un 11,01% en deuda corporativa híbrida y un 29,13% en deuda subordinada financiera.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo cierra el año con posiciones cortas en futuros del Bobl.

d. Otra información sobre inversiones.

En los meses de octubre y diciembre el fondo no alcanzó el mínimo de liquidez exigido por normativa del 1%, incumplimiento que quedó regularizado en el mes siguiente.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 0,26% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,08%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el segundo semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 0,44, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12,92 para el Ibex 35, 13,61 para el EuroStoxx, y 12,62 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 4,36, mostrando el exceso de rentabilidad en relación al riesgo asumido por el fondo. El Ratio Sortino es de 4,72. El Downside Risk ratio de 0,38.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA:

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

HECHOS RELEVANTES:

El 13/12/2019 se produce la modificación del límite horario aplicable a suscripciones y reembolsos, considerado como no esencial por la CNMV previa consulta de la Gestora. Cambio hora de corte días 24 y 31 Diciembre de Fondos de inversión

El 20/12/2019 se produce la modificación del límite horario aplicable a suscripciones y reembolsos, considerado como no esencial por la CNMV previa consulta de la Gestora. Días 24 y 31 inhábiles suscripciones y reembolsos

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras el espectacular comportamiento en 2019 de los activos de riesgo (que compensa un difícil 2018, donde la mayoría de los activos arrojó un retorno negativo), creemos que de cara a 2020 es necesario asistir a una cierta mejora en el escenario de crecimiento económico, y un ligero crecimiento en beneficios empresariales, para obtener retornos positivos en los activos de riesgo. Al mismo tiempo, vemos valoraciones más ajustadas que al comienzo de 2019 y riesgos geopolíticos, variables que limitan el potencial al alza.

Desde un punto de vista macro, salimos de 2019 haciendo la misma pregunta que hace unos meses: ¿en qué punto del ciclo económico estamos? Tras la continuada revisión a la baja de previsiones de crecimiento en 2019 (hasta los ritmos más bajos desde la crisis financiera), de cara a 2020 esperamos mejora (si bien muy por debajo del potencial), concediendo baja probabilidad a una recesión. Las hipótesis en este escenario son una contención de las tensiones comerciales, favorables condiciones financieras (apoyo de bancos centrales), y tímida contribución de política fiscal. Esperamos asimismo una inflación contenida, en este escenario de débil crecimiento, y ante factores deflacionistas estructurales (globalización, tecnología).

En lo que respecta a políticas monetarias, el crecimiento moderado y la menor inflación deberían llevar a tipos neutrales más bajos por más tiempo. Los bancos centrales han respondido a la incertidumbre cíclica, con el mayor porcentaje de recorte de tipos desde la gran Crisis Financiera. Esperamos por tanto que continúe la inyección de liquidez. Respecto a la Fed, teniendo en cuenta el escenario de sólido crecimiento en EEUU (+2%), y la expectativa de inflación subyacente convergiendo a su objetivo del 2%, no descontamos más recortes de tipos, salvo mayor desaceleración global. En Europa, el BCE sigue implementando estímulos duraderos en el tiempo ante riesgos de desaceleración económica y baja inflación, pero se reduce el margen de maniobra adicional para 2020 ante crecientes disensiones en el seno del BCE.

Respecto a beneficios empresariales, la revisión a la baja del BPA 2019 ha sido sustancial (-6% en Estados Unidos y Europa), y aunque también se han revisado a la baja los BPAs 2020, los crecimientos de BPA esperados para 2020 siguen siendo de dígito simple alto (+8,5% en el S&P 500, +8,0% en el Stoxx 600). Desde un punto de vista de flujos, la prima de riesgo de la renta variable permanece elevada, el posicionamiento es prudente (observando pesos de renta variable en hedge funds, fondos multiactivos, etc.), y la emisión de capital está en terreno negativo por primera vez en una década en Europa.

En este contexto, los principales factores para ser constructivos en renta variable son: 1) valoraciones razonables tanto absoluta (en Europa, PER 20e 15x del Stoxx 600, P/V/C 1,8x, con RPD 3,8%, descuento frente a historia), como relativa frente a deuda pública y crédito; 2) estabilización macroeconómica (desaceleración si, recesión no); 3) mejora esperada en resultados empresariales; 4) mantenimiento de políticas monetarias expansivas; 5) movimientos corporativos (bajos tipos, necesidad de crecer inorgánicamente); 6) recompras de acciones; 7) gradual resolución de riesgos políticos

(negociaciones comerciales Brexit).

Al mismo tiempo hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías. Los más importantes son: 1) deterioro adicional del ciclo, con recrudecimientos de tensiones comerciales de Estados Unidos – China y/o otros socios comerciales); 2) desaceleración superior a la esperada en China; 3) riesgo a la baja en BPAs 2020e. 4) riesgos geopolíticos; 5) limitaciones de la política monetaria.

El escenario actual sigue arrojando oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Por un lado, vemos como el contexto de bajos tipos de interés aumenta el atractivo de compañías con elevada rentabilidad por dividendo, bien cubiertos por la generación de flujo de caja libre. Esto no implica necesariamente seguir una estrategia defensiva. En este grupo es inmediato pensar en sectores tradicionalmente defensivos (utilities y telecomunicaciones), pero también encontramos oportunidades interesantes en sectores algo más cíclicos y con beta más elevada (energía, materias primas, ocio, químicas), pero que presentan bajo nuestro punto de vista menor riesgo de revisión a la baja de flujos de caja libres que el descontado por el mercado, a la vez que tienen valoraciones más atractivas.

Por otro lado, compañías con visibilidad de su crecimiento secular (por encima del PIB global), solidez de balance, elevada rentabilidad sobre el capital y generación de caja, y valoraciones razonables, deberían seguir teniendo un buen comportamiento en el actual escenario de bajo crecimiento. Seguimos buscando empresas con estas características, especialmente en sectores como tecnología, salud, infraestructuras o nichos industriales. Creemos por tanto que la mejor forma de gestionar renta variable en este escenario es diversificar las carteras y encontrar un equilibrio, seguir combinando compañías de calidad y crecimiento a precios razonables, con compañías claramente infravaloradas por el mercado, que a precios actuales pueden estar descontando un escenario muy negativo. En un escenario tan impredecible como el actual, donde factores geopolíticos tienen un protagonismo mayor al deseado, creemos que la gestión bottom-up y la selección de valores tiene cada vez mayor importancia.

Respecto a renta fija, entramos en 2020 con un escenario de debilidad en el crecimiento económico, con un ciclo ya muy maduro. Además, persisten las incertidumbres geopolíticas: el riesgo de que Reino Unido salga a finales de año de la UE sin haber firmado un acuerdo de libre comercio no puede descartarse, mientras que creemos que la firma de una segunda parte al acuerdo comercial firmado entre EEUU y China es complicada, ya que comprendería los asuntos más controvertidos, básicamente el intervencionismo del Gobierno chino en su economía. En este contexto, creemos que se justifica un posicionamiento defensivo. En este sentido, teniendo en cuenta que esperamos que los bancos centrales mantengan una política monetaria acomodaticia a medio plazo, justificada por los pobres datos de crecimiento y la ausencia de inflación, los bonos tienen poco riesgo a la baja, tanto en grado de inversión como en la parte más solvente del high yield (hasta rating BB), ya que, como hemos señalado antes, las compras del banco central producen un efecto expulsión de los inversores hacia categorías de menor calidad crediticia en búsqueda de rentabilidad.

En deuda pública europea apostamos por la deuda periférica frente a la alemana, pensando en un estrechamiento de la prima de riesgo. Mientras, en lo que se refiere al crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos por lo que creemos que tiene sentido invertir en deuda a corto plazo con “carry”, incluido High Yield, aunque siendo muy selectivos y evitando los niveles más bajos de calidad crediticia, especialmente en lo que se refiere a los sectores cíclicos, siendo preferible tomar posiciones en deuda subordinada de empresas solventes grado de inversión. Igualmente, encontramos valor en emisiones en dólares frente a sus comparables en euros, si bien monitorizando la divisa para realizar coberturas en momentos puntuales.

Respecto a divisas, tras la depreciación del euro del 4% frente al dólar en 2019, de cara a 2020 esperamos que el EUR se mueva en el rango 1,10-1,20 USD/EUR, con gradual apreciación a medida que el menor riesgo cíclico reduzca el efecto refugio del dólar, se vaya reduciendo el riesgo político en la Eurozona (Brexit, Italia), y se vaya recogiendo el superávit por cuenta corriente de la Eurozona y déficits fiscal y por cuenta corriente en Estados Unidos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES03138603G8 - BONO SAB SM 0,45 2021-04-08	EUR	20.027	1,57	20.061	1,45
ES0377992005 - CEDULAS SINEMISORA 0,21 2043-10-26	EUR	2.460	0,19	2.645	0,19
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		22.486	1,76	22.707	1,64
ES0280907017 - BONO UNI SM 2,63 2024-11-13	EUR	608	0,05	0	0,00
XS1989276271 - PAGARE ANA SM 0,69 2020-04-24	EUR	0	0,00	14.905	1,08
ES0584696092 - PAGARE MÁS SM 0,40 2019-07-26	EUR	0	0,00	2.995	0,22
ES0265936007 - BONO 0256595Z SM 6,13 2024-01-18	EUR	9.270	0,73	3.484	0,25
ES0213900220 - BONO SAN SM 1,00 2024-12-15	EUR	3.040	0,24	0	0,00
ES0377984002 - CEDULAS SINEMISORA 4,01 2020-06-22	EUR	2.528	0,20	2.744	0,20
ES0213307046 - BONO BKIA SM 3,38 2022-03-15	EUR	3.181	0,25	0	0,00
ES0268675032 - BONO LBK SM 6,88 2022-03-14	EUR	11.870	0,93	11.619	0,84
ES0214974067 - BONO BBVA SM 0,68 2020-08-09	EUR	5.680	0,45	5.748	0,42
ES0213860051 - BONO SAB SM 6,25 2020-04-26	EUR	13.713	1,08	23.292	1,69
ES0213056007 - BONO BKIA SM 9,00 2021-11-16	EUR	50.377	3,96	49.351	3,58
ES0211839206 - BONO 3687221Z SM 4,75 2020-04-01	EUR	65	0,01	66	0,00
ES0244251007 - BONO BERCAJA 5,00 2020-07-28	EUR	19.905	1,56	20.125	1,46
ES0214974075 - BONO BBVA SM 0,99 2027-03-01	EUR	2.043	0,16	1.992	0,14
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		122.279	9,62	136.321	9,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		144.766	11,38	159.028	11,52
ES0213900220 - BONO SAN SM 1,00 2024-12-15	EUR	0	0,00	1.787	0,13
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	1.787	0,13
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		144.766	11,38	160.814	11,65
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-04-10	EUR	10.263	0,81	10.263	0,74
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-04-10	EUR	13.450	1,06	13.450	0,97
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-19	EUR	2.056	0,16	2.056	0,15
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-02-21	EUR	1.000	0,08	1.000	0,07
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-12	EUR	1.382	0,11	1.382	0,10
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-11	EUR	1.091	0,09	1.091	0,08
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-06	EUR	8.020	0,63	8.020	0,58
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-03-07	EUR	1.615	0,13	1.615	0,12
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-02-27	EUR	11.001	0,86	11.001	0,80
- DEPOSITOS BKIA SM 0,01 2020-01-28	EUR	1.015	0,08	1.015	0,07
TOTAL DEPÓSITOS		50.894	4,01	50.894	3,68
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		195.659	15,39	211.708	15,33
XS1649668792 - BONO 3284141Z IM 1,38 2022-07-20	EUR	3.749	0,29	995	0,07
XS1432493879 - BONO 1501592D IJ 2,63 2023-06-14	EUR	6.505	0,51	6.511	0,47
XS1084368593 - BONO 1501592D IJ 2,88 2021-07-08	EUR	9.730	0,76	9.778	0,71
IT0004695075 - BONO 2103Z IM 4,75 2021-09-01	EUR	22.591	1,77	27.320	1,98
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		42.575	3,33	44.604	3,23
XS0100688190 - BONO 1501620D IM 0,57 2019-08-30	EUR	0	0,00	67.168	4,87
IT0004536949 - BONO 2103Z IM 4,25 2020-03-01	EUR	35.220	2,77	56.483	4,09
IT0004489610 - BONO 2103Z IM 4,25 2019-09-01	EUR	0	0,00	46.061	3,34
IT0003644769 - BONO 2103Z IM 4,50 2020-02-01	EUR	0	0,00	15.960	1,16
IT0005030504 - BONO 2103Z IM 1,50 2019-08-01	EUR	0	0,00	20.174	1,46
PTOTVJOE0005 - BONO 1174Z PL 1,90 2022-04-12	EUR	14.426	1,13	14.459	1,05
PTOTVKOE0002 - BONO 1174Z PL 1,60 2022-08-02	EUR	10.772	0,85	10.786	0,78
PTOTVLOE0001 - BONO 1174Z PL 1,10 2022-12-05	EUR	16.996	1,33	17.028	1,23
PTOTVIOE0006 - BONO 1174Z PL 2,00 2021-11-30	EUR	0	0,00	8.289	0,60
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		77.414	6,08	256.408	18,58
XS2082323630 - BONO MT NA 1,00 2023-02-19	EUR	2.319	0,18	0	0,00
XS2068241400 - BONO BFF IM 1,75 2023-05-23	EUR	7.543	0,59	0	0,00
IT0005363780 - BONO ISP IM 1,70 2024-03-13	EUR	2.580	0,20	0	0,00
XS2010044464 - BONO TLG GR 0,38 2022-06-23	EUR	3.517	0,28	0	0,00
XS2030530450 - BONO 1621134D US 1,00 2024-07-19	EUR	14.091	1,11	0	0,00
XS2023306140 - BONO 2636Z GR 0,38 2022-07-05	EUR	15.056	1,18	0	0,00
XS2014292937 - BONO 161975Z GR 0,50 2022-06-20	EUR	9.572	0,75	9.545	0,69

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1693260702 - BONO 1170Z NA 0,75 2022-10-03	EUR	10.153	0,80	10.131	0,73
XS2000719992 - BONO ENEL IM 3,50 2025-02-24	EUR	1.011	0,08	972	0,07
XS1991397545 - BONO SAB SM 1,75 2024-05-10	EUR	16.448	1,29	8.653	0,63
XS1989759748 - BONO 1668850D LX 0,50 2021-03-30	EUR	2.387	0,19	2.387	0,17
XS1963849440 - BONO DANSKE DC 1,63 2024-03-15	EUR	0	0,00	8.273	0,60
XS0324964666 - BONO HBOS LN 5,37 2021-06-30	EUR	9.708	0,76	9.690	0,70
XS1957541953 - BONO DANSKE DC 1,38 2022-05-24	EUR	6.975	0,55	6.938	0,50
XS1209185161 - BONO TIT IM 1,13 2022-03-26	EUR	11.558	0,91	0	0,00
XS0976223452 - BONO 0005950D AU 3,50 2021-10-04	EUR	8.561	0,67	8.587	0,62
XS0920705737 - BONO 0005950D AU 2,50 2020-10-23	EUR	0	0,00	5.313	0,38
XS1936308391 - BONO MT NA 2,25 2023-10-17	EUR	2.106	0,17	0	0,00
XS1918887156 - BONO SAB SM 5,38 2023-12-12	EUR	2.967	0,23	0	0,00
XS1894558102 - BONO OSG GR 1,45 2022-04-14	EUR	4.732	0,37	0	0,00
XS1295537077 - BONO 1454Z SS 3,38 2020-09-23	EUR	0	0,00	3.792	0,27
XS0527239221 - BONO 0916972D LN 6,75 2020-07-22	EUR	0	0,00	2.889	0,21
XS1799061558 - BONO DANSKE DC 0,88 2023-05-22	EUR	6.079	0,48	6.038	0,44
XS0305560202 - BONO BAC US 5,15 2022-06-27	EUR	8.957	0,70	8.981	0,65
XS1754213947 - BONO UCG IM 1,00 2023-01-18	EUR	9.603	0,75	0	0,00
XS1731105612 - BONO SINEMISORA 0,88 2023-03-05	EUR	5.066	0,40	5.051	0,37
XS1709545641 - BONO SINEMISORA 2,75 2020-11-02	EUR	0	0,00	1.668	0,12
XS1697916358 - BONO SINEMISORA 0,25 2020-10-12	EUR	0	0,00	3.632	0,26
XS1641442246 - BONO 1254592D SP 1,13 2020-07-18	EUR	0	0,00	6.937	0,50
XS1418631930 - BONO 1170Z NA 1,00 2021-05-24	EUR	0	0,00	3.392	0,25
XS1405778041 - BONO 3535099Z BU 4,88 2021-08-02	EUR	10.963	0,86	10.837	0,79
XS1382368113 - BONO RBS LN 2,50 2023-03-22	EUR	2.139	0,17	0	0,00
XS1266592457 - BONO 0618561D LX 4,50 2023-08-01	EUR	0	0,00	17.156	1,24
XS1202846819 - BONO 218335Z LX 1,25 2020-12-17	EUR	0	0,00	5.526	0,40
XS1050547931 - BONO 0964692D NA 2,75 2021-01-08	EUR	7.462	0,59	7.458	0,54
XS1038646078 - BONO 253106Z LX 3,60 2021-02-26	EUR	8.239	0,65	8.271	0,60
XS1020952435 - BONO TIT IM 4,50 2021-01-25	EUR	0	0,00	1.688	0,12
XS0997484430 - BONO 1232Z MM 3,13 2020-11-27	EUR	0	0,00	415	0,03
XS0982711714 - BONO 0763790D NA 4,75 2025-01-14	EUR	0	0,00	281	0,02
XS0974375130 - BONO TIT IM 4,88 2020-09-25	EUR	0	0,00	1.165	0,08
XS0971213201 - BONO ISP IM 6,63 2023-09-13	EUR	18.101	1,42	0	0,00
XS0867469305 - BONO BKIR ID 10,00 2022-12-19	EUR	21.823	1,71	15.198	1,10
XS0863907522 - BONO G IM 7,75 2022-12-12	EUR	9.455	0,74	0	0,00
XS0849517650 - BONO UCG IM 6,95 2022-10-31	EUR	7.182	0,56	0	0,00
XS0611398008 - BONO BARCLN 6,63 2022-03-30	EUR	5.432	0,43	11.241	0,81
XS0525912449 - BONO BARCLN 6,00 2021-01-14	EUR	0	0,00	24.947	1,81
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		251.785	19,77	217.052	15,70
XS0968913342 - BONO 1401Z NA 5,13 2023-09-04	EUR	5.939	0,47	0	0,00
IT0005279887 - BONO ISP IM 1,52 2024-09-26	EUR	499	0,04	0	0,00
IT0005161358 - BONO ISP IM 0,55 2022-02-28	EUR	5.617	0,44	0	0,00
XS1426039696 - BONO UCG IM 4,38 2022-01-03	EUR	3.947	0,31	0	0,00
XS1819537132 - BONO OSG GR 4,38 2023-08-09	EUR	16.751	1,32	0	0,00
FR0013446580 - BONO 312320Z FPI 0,26 2023-06-12	EUR	1.002	0,08	0	0,00
XS2033251005 - BONO GYC GR 0,20 2021-07-24	EUR	8.006	0,63	0	0,00
XS2023633931 - BONO BIRG ID 0,75 2023-07-08	EUR	8.433	0,66	0	0,00
XS0821168423 - BONO 1388Z NA 9,00 2022-08-29	EUR	27.649	2,17	9.100	0,66
XS1191320297 - BONO GYC GR 3,75 2022-02-18	EUR	21.171	1,66	2.123	0,15
XS2015231413 - BONO JYSK DC 0,63 2023-06-20	EUR	6.024	0,47	8.000	0,58
XS2013531228 - BONO 2783Z LN 0,32 2021-06-18	EUR	3.414	0,27	9.013	0,65
XS1989276271 - PAGARE ANA SM 0,69 2020-04-24	EUR	14.909	1,17	0	0,00
XS1931348152 - BONO BARCLN 0,10 2021-04-26	EUR	9.988	0,78	9.973	0,72
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,22 2020-05-28	EUR	1.997	0,16	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,27 2020-05-28	EUR	9.981	0,78	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,27 2020-05-28	EUR	2.994	0,24	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,27 2020-05-28	EUR	998	0,08	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	9.979	0,78	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	4.990	0,39	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.996	0,16	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	998	0,08	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	4.989	0,39	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	2.994	0,24	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	2.994	0,24	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.996	0,16	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.996	0,16	0	0,00
XS1238034695 - BONO AMXL MM 0,32 2020-05-28	EUR	1.696	0,13	0	0,00
XS1933828433 - BONO 1044Z NA 4,38 2025-03-14	EUR	1.125	0,09	0	0,00
PTEDPKOM0034 - BONO EDP PL 4,50 2024-01-30	EUR	1.029	0,09	1.097	0,08
XS1109795176 - BONO 0005950D AU 4,00 2019-09-16	EUR	0	0,00	8.713	0,63
XS1918887156 - BONO SAB SM 5,38 2023-12-12	EUR	0	0,00	2.863	0,21
XS0500187843 - BONO ISP IM 4,13 2020-04-14	EUR	2.092	0,16	2.102	0,15
XS1888179477 - BONO VOD LN 3,10 2024-01-03	EUR	3.163	0,25	6.200	0,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1884702207 - BONO 2783Z LN 0,50 2021-09-27	EUR	13.621	1,07	13.580	0,98
XS0527239221 - BONO 0916972D LN 6,75 2020-07-22	EUR	2.890	0,23	0	0,00
XS1856131518 - PAGARE 1487607D ID 0,06 2019-07-08	EUR	0	0,00	9.994	0,72
XS1713465687 - BONO OCI NA 5,00 2020-04-15	EUR	8.465	0,66	8.557	0,62
XS0972588643 - BONO 1044Z NA 7,63 2021-09-18	EUR	11.792	0,93	10.121	0,73
XS0452166324 - BONO ISP IM 5,00 2019-09-23	EUR	0	0,00	2.238	0,16
XS1294342792 - BONO OMV AV 5,25 2021-12-09	EUR	4.463	0,35	0	0,00
XS1050460739 - BONO 1044Z NA 5,00 2020-03-31	EUR	5.162	0,41	22.363	1,62
XS1028600473 - BONO ORA FP 4,25 2020-02-07	EUR	0	0,00	4.263	0,31
FR0011993500 - BONO SEV FP 3,00 2020-06-23	EUR	0	0,00	2.059	0,15
FR0011697010 - BONO EDF FP 4,13 2022-01-22	EUR	20.024	1,57	2.694	0,20
FR0011401736 - BONO EDF FP 4,25 2020-01-29	EUR	2.066	0,16	2.069	0,15
XS1788584321 - BONO BBVA SM 0,21 2023-03-09	EUR	2.491	0,20	2.478	0,18
IT0005118838 - BONO ISP IM 1,97 2022-06-30	EUR	4.100	0,32	0	0,00
XS1542427676 - BONO 1254114D SM 2019-12-29	EUR	0	0,00	1.508	0,11
IT0005188831 - BONO UCG IM 0,09 2023-06-30	EUR	1.956	0,15	0	0,00
XS0307308444 - BONO BAC US 2,25 2019-10-30	EUR	0	0,00	3.137	0,23
XS1577427872 - BONO ISP IM 0,94 2023-03-15	EUR	5.251	0,41	5.041	0,37
XS1748452551 - BONO 1170Z NA 0,08 2022-01-11	EUR	2.596	0,20	2.585	0,19
XS1717591884 - BONO SAN SM 0,34 2024-11-21	EUR	9.877	0,78	9.647	0,70
XS1317432620 - BONO 1240324D GU 1,13 2022-12-20	EUR	6.253	0,49	6.240	0,45
XS1685354653 - BONO CABOT IM 0,59 2025-09-29	EUR	9.603	0,75	9.192	0,67
IT0005204406 - BONO UCG IM 0,38 2024-08-31	EUR	0	0,00	1.874	0,14
XS1709545641 - BONO SINEMISORA 2,75 2020-11-02	EUR	3.924	0,31	0	0,00
IT0005087116 - BONO UCG IM 2,36 2020-05-03	EUR	8.736	0,69	5.982	0,43
FR0013292687 - BONO 211718Z FP 0,18 2024-11-04	EUR	4.886	0,38	4.864	0,35
XS1691349523 - BONO GS US 0,22 2022-09-26	EUR	4.410	0,35	4.384	0,32
XS1602557495 - BONO BAC US 0,39 2022-05-04	EUR	5.264	0,41	11.307	0,82
XS1578916261 - BONO SAN SM 0,62 2022-03-21	EUR	3.030	0,24	3.025	0,22
XS0451161748 - BONO NOMURA BANK INTER 5,75 2019-09-30	EUR	0	0,00	8.046	0,58
DE000DL19TQ2 - BONO DBK GR 0,40 2022-05-16	EUR	22.528	1,77	25.016	1,81
DE000DB7XJC7 - BONO DBK GR 0,21 2021-09-10	EUR	5.364	0,42	5.293	0,38
DE000A1TNC94 - BONO ARL GR 4,25 2021-03-18	EUR	1.468	0,12	1.471	0,11
CH0359915425 - BONO UBSG SW 0,30 2021-09-20	EUR	1.913	0,15	1.914	0,14
CH0236733827 - BONO UBSN SW 4,75 2021-02-12	EUR	34.054	2,67	23.366	1,69
XS1657934714 - BONO CLNX SM 1,93 2027-08-03	EUR	6.150	0,48	5.953	0,43
XS1641442246 - BONO 1254592D SP 1,13 2020-07-18	EUR	6.929	0,54	0	0,00
XS1638130416 - BONO 1170Z NA 0,29 2021-06-28	EUR	8.053	0,63	8.056	0,58
XS1611255719 - BONO SAN SM 0,82 2024-05-11	EUR	4.162	0,33	4.108	0,30
XS1609252645 - BONO ACF US 0,29 2021-05-10	EUR	2.615	0,21	2.616	0,19
XS1603892065 - BONO MS US 0,29 2021-11-08	EUR	2.972	0,23	2.967	0,21
XS1598757760 - BONO GRF SM 3,20 2020-05-01	EUR	1.239	0,10	1.244	0,09
XS1598243142 - BONO 0962093D NA 3,25 2020-04-30	EUR	988	0,08	949	0,07
XS1565131213 - BONO CABK SM 3,50 2022-02-15	EUR	10.089	0,79	0	0,00
XS1551441907 - BONO 1170Z NA 0,44 2021-01-18	EUR	19.852	1,56	19.705	1,43
XS1490960942 - BONO 1044Z NA 3,00 2022-03-15	EUR	20.672	1,62	7.959	0,58
XS1458408306 - BONO GS US 0,69 2021-07-27	EUR	0	0,00	2.143	0,16
XS1227607402 - BONO ORSTED DC 3,00 2020-08-10	EUR	9.502	0,75	9.672	0,70
XS1216020161 - BONO CNA LN 3,00 2021-04-10	EUR	18.047	1,42	17.759	1,29
XS1205644047 - BONO ISP IM 2,75 2020-03-20	EUR	4.101	0,32	4.122	0,30
XS1202846819 - BONO 218335Z LX 1,25 2020-12-17	EUR	5.504	0,43	0	0,00
XS1150673892 - BONO 7836Z US 4,20 2020-06-10	EUR	9.602	0,75	9.538	0,69
XS1086530604 - BONO ANA SM 4,63 2019-07-22	EUR	0	0,00	15.859	1,15
XS1084838496 - BONO GARAN TI 3,38 2019-07-08	EUR	0	0,00	19.192	1,39
XS1069772082 - BONO RABO NA 2,50 2021-05-26	EUR	1.790	0,14	1.805	0,13
XS1069522057 - BONO 1621134D US 2,38 2020-05-20	EUR	0	0,00	10.549	0,76
XS1014997073 - BONO ENEL IM 5,00 2020-01-15	EUR	53.489	4,20	53.733	3,89
XS0997484430 - BONO 1232Z MM 3,13 2020-11-27	EUR	421	0,03	0	0,00
XS0986063864 - BONO UCG IM 5,75 2020-10-28	EUR	21.906	1,72	15.224	1,10
XS0969341147 - BONO AMXL MM 6,38 2023-09-06	EUR	0	0,00	793	0,06
XS0954675129 - BONO ENEL IM 5,45 2024-01-10	EUR	217	0,02	211	0,02
XS0953215349 - BONO 1108Z LX 6,75 2019-10-14	EUR	0	0,00	323	0,02
XS0906946008 - BONO 253106Z LX 3,39 2020-03-20	EUR	42.371	3,33	42.491	3,08
XS0863907522 - BONO G IM 7,75 2022-12-12	EUR	0	0,00	1.242	0,09
XS0808635436 - BONO UQA AV 6,88 2023-07-31	EUR	8.961	0,70	5.212	0,38
XS0802638642 - BONO G IM 10,13 2022-07-10	EUR	0	0,00	20.144	1,46
XS0783933350 - BONO 0618943D CPI 5,88 2019-11-01	EUR	0	0,00	4.961	0,36
XS0526326334 - BONO ISP IM 5,15 2020-07-16	EUR	1.051	0,08	0	0,00
XS0525912449 - BONO BARCLN 6,00 2021-01-14	EUR	25.036	1,97	0	0,00
XS0497187640 - BONO 1004Q LN 6,50 2020-03-24	EUR	326	0,03	22.107	1,60
XS0318729950 - BONO 6857Z LN 0,06 2022-09-05	EUR	4.177	0,33	4.186	0,30
XS0291642154 - BONO AIG US 1,34 2020-03-15	EUR	1.623	0,13	1.462	0,11
XS0114072423 - BONO ABN NA 0,16 2020-07-21	EUR	2.062	0,16	2.054	0,15
PTEDPUOM0024 - BONO EDP PL 5,38 2021-03-16	EUR	0	0,00	558	0,04

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005199267 - BONO UCG IM 0,29 2023-06-30	EUR	11.061	0,87	21.185	1,53
IT0005163602 - BONO ISP IM 0,29 2023-03-17	EUR	0	0,00	4.082	0,30
IT0005030736 - BONO UCG IM 2019-12-30	EUR	0	0,00	1.583	0,11
IT0004974876 - BONO ISP IM 2019-12-13	EUR	0	0,00	1.030	0,07
IT0004957020 - BONO CABOT IM 3,15 2019-10-31	EUR	0	0,00	10.220	0,74
IT0004940455 - BONO ISP IM 2,90 2019-08-09	EUR	0	0,00	1.579	0,11
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		702.611	55,19	632.071	45,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.074.386	84,37	1.150.135	83,29
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.074.386	84,37	1.150.135	83,29
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.074.386	84,37	1.150.135	83,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.270.045	99,76	1.361.843	98,62

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC que gestiona, con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y que se alinea a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo Renta 4, siendo revisada al menos anualmente.

En este sentido, cabe destacar entre otros aspectos, que las retribuciones se deben adecuar a las condiciones del mercado de las Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, procurando ajustarse a criterios de moderación y acordes con los resultados de la Sociedad.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total de cada empleado, de modo que la política sobre los componentes variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar remuneración variable alguna. Dicha remuneración variable se calculará en base a una evaluación global, en la que se combinen los resultados del desempeño individual, los de la unidad de negocio o las IIC afectas, así como resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros, como no financieros, no existiendo objetivos ligados a la comisión de gestión variable de las IIC. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual, para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que la remuneración variable pueda abonarse parcialmente mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, que favorezca su alineación con la estrategia de la Entidad y la adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en www.renta4gestora.com.

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2019 a su personal ha sido; la remuneración fija del total de la plantilla ascendió a 2.833.857,03 euros, el importe total de la remuneración variable fue de 394.786,66 euros, de los cuales 343.482,82 euros se abonaron a 44 empleados como remuneración dineraria y 51.303,84

euros a 8 empleados en instrumentos financieros y las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 36.910,79 euros, siendo la plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2019 de 63 empleados.

Dentro de dicha la remuneración total abonada por Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2019, cabe destacar que fue abonada a un empleado que ejerce funciones de alto cargo y cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC, la remuneración total de 181.761,45 euros, siendo 160.000 euros abonados en concepto de remuneración fija, 20.933,34 euros remuneración variable correspondiente a distintos ejercicios anteriores, siendo el 50% en remuneración dineraria y el otro 50% en instrumentos financieros y 828,11 euros fueron destinados a aportaciones a Planes de empleo.

Finalmente destacar que durante el 2019 no se han producido modificaciones en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).