

EDR GLOBAL ADAGIO, FI

Nº Registro CNMV: 3867

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,04	0,00	1,25
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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	250.055,16	153.384,10
Nº de Partícipes	135	126
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	29.459	117,8101
2017	16.755	124,1067
2016	19.307	120,5348
2015	21.014	119,2560

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	0,59		0,59	1,24		1,24	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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-5,07	-4,25	0,42	-0,16	-1,12	2,96			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,60	11-10-2018	-0,60	11-10-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,47	07-11-2018	0,47	07-11-2018		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,04	3,96	1,87	2,56	3,29	2,36			
Ibex-35	13,54	15,73	10,53	13,35	14,44	12,77			
Letra Tesoro 1 año	0,70	0,39	0,23	1,24	0,30	0,59			
INDICE SEGUN FOLLETO	3,07	3,67			3,42	2,53			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,26	2,26	1,04	1,05	1,06	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.

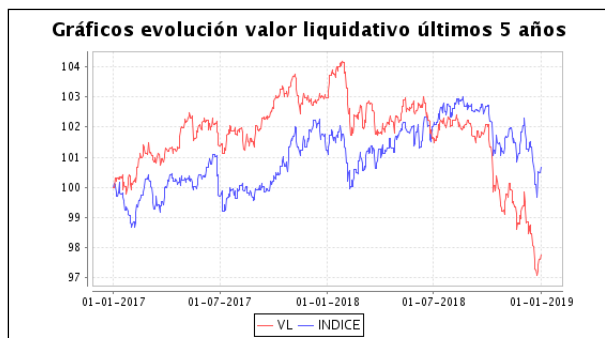
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,75	0,36	0,49	0,50	0,42	1,96	1,89	1,81	1,86

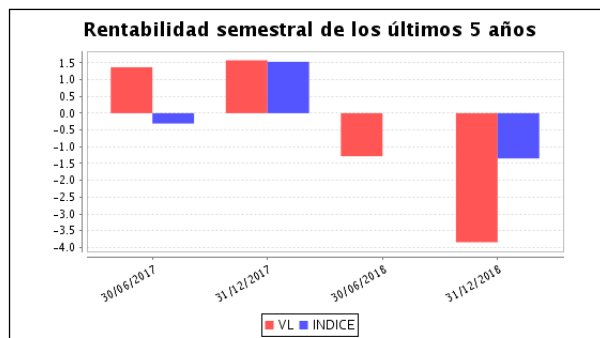
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	225	6.488	-0,15
Renta Fija Euro	1.687	90.952	-0,52
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	13	1.141	-4,77
Renta Fija Mixta Internacional	25	668	-4,05
Renta Variable Mixta Euro	15	146	-4,88
Renta Variable Mixta Internacional	45	1.813	-5,29
Renta Variable Euro	231	14.730	-13,82
Renta Variable Internacional	245	15.957	-17,12
IIC de Gestión Pasiva(1)	6	884	-0,22
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	849	27.713	-4,00
Global	562	22.534	-8,82
Total fondos	3.900	183.026	-4,39

*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	24.903	84,53	17.603	93,67
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	24.890	84,49	17.603	93,67
* Intereses de la cartera de inversión	13	0,04	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.403	14,95	1.947	10,36
(+/-) RESTO	153	0,52	-758	-4,03
TOTAL PATRIMONIO	29.459	100,00 %	18.792	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)	18.792	16.755	16.755	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	54,63	12,07	69,24	410,12
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,24	-1,22	-5,64	290,34
(+) Rendimientos de gestión	-3,55	-0,57	-4,30	606,18
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-87,78
+ Dividendos	0,18	0,03	0,22	519,36
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,11	0,00	0,12	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,91	-1,27	-2,16	-19,43
± Resultado en IIC (realizados o no)	-3,06	0,79	-2,50	-537,93
± Otros resultados	0,12	-0,11	0,03	-228,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,77	-0,76	-1,53	13,96
- Comisión de gestión	-0,59	-0,65	-1,24	2,85
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	14,35
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	3,21
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-63,30
- Otros gastos repercutidos	-0,12	-0,05	-0,17	169,87
(+) Ingresos	0,09	0,11	0,19	-7,98
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,09	0,11	0,19	-7,27
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	29.459	18.792	29.459	

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

3. Inversiones financieras

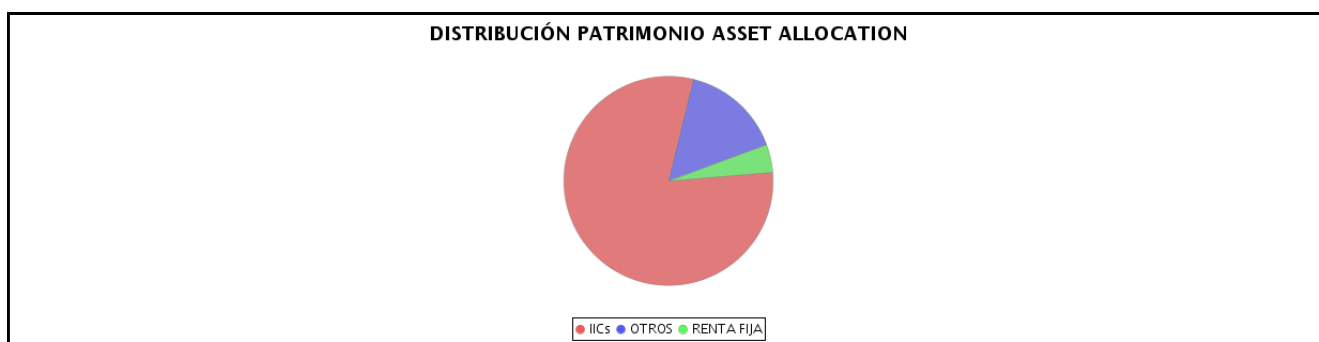
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.271	4,32		
TOTAL RENTA FIJA	1.271	4,32		
TOTAL IIC	23.612	80,18	17.603	93,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.884	84,50	17.603	93,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	24.884	84,50	17.603	93,66

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	9.424	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		9424	
TOTAL OBLIGACIONES		9424	

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

22/08/2018 La IIC mantuvo un descubierto superior al 5%

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

VISIÓN DE LA GESTORA

El 2018 ha sido un año negativo para el ahorro. Pocos activos se han revalorizado, y los beneficios históricos de la diversificación no han funcionado. En un escenario actual marcado por la incertidumbre, uno de los aspectos más claros es que 2018 será recordado como el año en el que la volatilidad ha vuelto a los mercados financieros, junto a un mayor protagonismo de la geopolítica. El contexto macro ha pasado de crecimiento global sincronizado y normalización gradual en políticas monetarias, a miedos sobre contracción económica, guerras comerciales y posibles errores por parte de bancos centrales.

En renta variable, el MSCI mundial ha caído un 9,7% en dólares en 2018, con peor comportamiento de Europa (Eurostoxx 50 -14,3%, Stoxx 600 -13,6%) frente a Estados Unidos (S&P 500 -6,2% en dólares). Dentro de Europa, el peor comportamiento se ha observado en el DAX (-18,3%), el MIB italiano (-16,2%) y el Ibex 35 (-15,4%). Todos los sectores en Europa han caído, con el mejor comportamiento en utilities (-2%), salud (-3%) y media (-4%), y el peor en bancos (-28%), autos (-28%) y construcción (-19%). En Estados Unidos, tras marcar máximos históricos en septiembre, el S&P 500 cayó un 14% en el último trimestre, con un selloff en diciembre del 9,2%, siendo la mayor caída mensual desde febrero 2009 (crisis financiera global) y peor diciembre desde 1931 (Gran Depresión). De esta forma, las bolsas estadounidenses cierran 2018 con su peor comportamiento desde 2008. Otras bolsas importantes como Japón (-12%) y China (-25%) también acumulan caídas de doble dígito. Se encuentran no obstante excepciones en regiones emergentes como Brasil, con el Bovespa +15% (en un año con incertidumbre política), o India, con el Sensex +6%.

Son varios los factores que explican la negativa evolución de los mercados de renta variable en 2018. Entre ellas, el endurecimiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos (en un momento de elevado endeudamiento

empresarial), dudas sobre la evolución del ciclo económico, con revisiones a la baja de las expectativas (principalmente en el segundo semestre del año) derivadas fundamentalmente de las tensiones comerciales desatadas entre Estados Unidos y China y la desaceleración del crecimiento en China. En la Eurozona, la incertidumbre ha venido de la mano de Italia y sus presupuestos para 2019, así como del auge de los populismos en distintos países. El proceso del Brexit tampoco ha contribuido, sin una solución definitiva en las conversaciones con Europa. Las tensiones geopolíticas a nivel mundial y la celebración de elecciones que han llevado a cambios de Gobierno en países como Brasil o México también han imprimido volatilidad e incertidumbre a los mercados.

En un contexto de normalización de política monetaria, de nada han servido para compensar estos factores negativos unos resultados empresariales que en el año han crecido a un dígito alto en ventas y BPA en el caso de Europa (y de doble dígito alto en BPA en Estados Unidos), unos datos macroeconómicos que siguen mostrando que la economía continúa siendo relativamente sólida así como los procesos de M&A que se han dado en mercado. A todo esto se añade la mayor complejidad en formación de precios, en muchos casos explicado por algoritmos y trading en ETFs, con cada vez mayor peso. El resultado de todos estos factores es una contracción de múltiplos generalizada en los distintos índices bursátiles, que recoge la mayor incertidumbre descrita y el aumento de prima de riesgo.

La fase de aceleración del crecimiento sincronizada de 2017 y 1S18 ha dado paso a una desaceleración global de la economía. El FMI estima que el crecimiento del PIB en los países desarrollados en 2019 se sitúe en el 2,1%, frente al 2,4% esperado para 2018, niveles que muestran una desaceleración suave. Pese a recientes datos negativos (sobre todo en Eurozona y emergentes), los indicadores adelantados de ciclo siguen siendo compatibles con un crecimiento económico global sólido. Una normalización monetaria muy gradual propicia que las condiciones financieras sigan siendo favorables para el crecimiento en términos históricos. El elevado endeudamiento, no obstante, sigue constituyendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global. Los 10 años de experimento de programas de estímulo monetario (QE o quantitative easing), unidos al boom en China alimentado en cierta medida por endeudamiento, ha dejado al mundo con una elevada factura que repagar. Teniendo en cuenta los elevados niveles de deuda en la economía mundial, una vuelta completa a la situación del anterior ciclo (tipos alrededor del 4,5%), sería difícil de digerir. Si bien los tipos de interés globales a nivel agregado se han incrementado del 1,2% al 2,2% en los últimos 2 años, ir más allá podría desencadenar una nueva crisis financiera, algo que los principales bancos centrales no desean.

Respecto a la renta fija en 2018 hemos asistido a una elevada volatilidad, destacando, además, la divergente evolución entre la renta fija europea, en la que el bund actuó como activo refugio, con lo que su rentabilidad terminó el año cerca del 0,20%, niveles no vistos en 18 meses, y la renta fija estadounidense, cuya rentabilidad mantuvo en los primeros tres trimestres una constante evolución al alza.

Así, en Europa, las cifras de crecimiento económico registradas a lo largo del ejercicio, los riesgos presentados por el desafío del Gobierno italiano a las normas de estabilidad presupuestaria de la UE y la incertidumbre sobre cómo se va a producir el Brexit, provocaron que los inversores buscaran refugio en el bund alemán, que pasó de rentabilidades superiores al 0,7% en febrero, cuando la economía europea todavía presentaba perspectivas optimistas, a cerrar el año ya próximo al 0,20%, como hemos señalado. Mención especial merece Italia, donde el desafío del Gobierno populista formado por La Lega y el Movimiento 5 Estrellas a la Unión Europea se tradujo en un incremento de la prima de riesgo italiana, con la rentabilidad del bono a 10 años tocando niveles alrededor del 3,6% en octubre, para retroceder y cerrar el ejercicio alrededor del 2,7%, gracias a la revisión de los objetivos de déficit presupuestario hasta niveles que han sido aceptados por la Comisión Europea. Destacar, asimismo, que en esta ocasión la situación italiana no se ha contagiado a la deuda de otros países periféricos.

Por el contrario, en EEUU, el dinamismo mostrado por la economía estadounidense y el fuerte crecimiento de los resultados empresariales, impulsados por la reforma fiscal llevada a cabo por la Administración Trump, sostuvo un incremento de la rentabilidad del bono 10 años estadounidense, desde niveles ligeramente por debajo del 2,5% hasta niveles por encima del 3,2% en octubre, al tiempo que la Reserva Federal estadounidense mantenía una senda estable de subidas de tipos de 0,25 puntos básicos trimestrales a lo largo de todo el ejercicio. No obstante, desde los máximos de

octubre, el miedo a una ralentización económica, acentuada por la guerra comercial mantenida entre EEUU y China, provocó una revisión a la baja de las expectativas de subidas de tipos por parte de la Reserva Federal y el consiguiente retroceso de la rentabilidad del bono hasta niveles alrededor del 2,7%.

Por su parte, en renta fija privada EUR la búsqueda de refugio por parte de los inversores, el empeoramiento de las perspectivas económicas y la finalización del programa de compra de activos del BCE con el cierre de 2018 se ha traducido en un ensanchamiento de diferenciales de crédito hasta niveles no vistos desde mediados de 2016.

Por lo que respecta al mercado de divisas, el euro se ha depreciado un 4,5% frente al dólar hasta niveles de 1,14 USD/EUR, ante los mencionados riesgos sobre el área euro (principalmente Italia y Brexit). Por lo que respecta a la libra, se ha mantenido relativamente estable en el entorno de 0,85- 0,90 GBP/EUR a pesar del escenario de creciente incertidumbre que rodea al Brexit. En cuanto a las divisas emergentes, hemos asistido a una fuerte depreciación del peso argentino, real brasileño y lira turca en un contexto de desequilibrios estructurales y con las subidas de tipos en EEUU como telón de fondo.

Dentro de las materias primas, destacamos el comportamiento del crudo. Después de marcar máximos anuales en octubre a 85 USD/barril (Brent), ha registrado una caída cercana al 40%, haciendo que en el conjunto del año se anote un retroceso del 20%. La subida de los primeros diez meses del año se sostuvo en unos datos macroeconómicos robustos que apoyaban una demanda sólida, unos niveles de inventarios en niveles mínimos, así como problemas de producción en Arabia Saudí y Venezuela, junto con el temor ante la imposición de sanciones a Irán. Sin embargo, su caída en los últimos meses se ha debido a las crecientes dudas de menor demanda con motivo del riesgo de desaceleración económica, a lo que se añade una oferta que ha sido elevada durante 2S18. Aun con todo, de confirmarse que el ciclo económico no está tan débil como parece adelantar el mercado, y sumarle el recorte de producción decidido por OPEP + no OPEP para 1S19 (-1,2 mln b/día), consideramos que el precio del crudo debería tender a registrar cierta recuperación.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 3,96% frente al 1,87% del periodo anterior.

Su patrimonio se sitúa en 29.459 (miles de euros) frente a 19.732 (miles de euros) del periodo anterior.

La rentabilidad de -4,25% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,42% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 8,47%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 121 a 135.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,36% del patrimonio durante el periodo frente al 0,49% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 117,8101 a lo largo del periodo frente a 123,0370 del periodo anterior.

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

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

motivó la inversión en la Compañía.

Durante el mes de agosto, la IIC mantuvo un descubierto superior al 5%

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 gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación 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 modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. 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 más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, 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 2018 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.487.303,60 euros, remuneración variable 650.583,08 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 36.445,19 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2018 de 59 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2018 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 235.856,83 euros.

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

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El fondo cerró el segundo trimestre del año 2018 en negativo, con una rentabilidad acumulada en 2018 del -5,38% (-4,2% de rentabilidad negativa durante el semestre).

El pasado año 2018 ha sido un año de comportamiento de los mercados diametralmente opuesto al ejercicio anterior 2017 con fuertes rendimientos negativos en la mayor parte de clases de activos, una alta volatilidad en el tramo final de año y dos grandes correcciones de mercado. Este fenómeno de rentabilidades negativas en la mayoría de clases de activos era un escenario no visto desde hace 10 años durante la crisis financiera de 2008. La diversificación entre las distintas clases de activos no funcionó y llevó a pérdidas patrimoniales a todos los perfiles de riesgo inversores. El análisis estándar cuantitativo del riesgo se reveló como no efectivo ya que el aumento de riesgo no fue proporcional en relación a la fuerte corrección e los mercados llevando a la mayor parte de gestores activos a una rentabilidad muy por debajo de sus índices de referencia respectivos y en mayor medida a aquellos gestores de grandes convicciones

La exposición final a renta variable se redujo durante el segundo semestre 2018 pasando del 23,37% al 21,08% así como la parte de la cartera con gestión alternativa en -1,60% pasando a engordar la parte de fondos monetarios con bajo riesgo. La exposición a renta variable USA se redujeron proporcionalmente en parecidos términos un -1% y para la europea -1,30% aproximadamente. La exposición a RV Japón y asiática se incrementó ligeramente.

La inversión en divisas distintas del euro se ha incrementado en el periodo indicado. La exposición neta a divisa dólar (USD) tras cobertura vía futuros EUR/USD se ha reducido desde el 18,22% de comienzo del semestre hasta el 7,51% de final de Diciembre sobre el total de la cartera habiéndose aumentado la exposición a yenes (JPY) +0,60%.

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% sobre el total de la cartera del fondo, optamos por posiciones diversificadas dentro de cada categoría de activo. Las principales gestoras externas utilizadas (con el peso mayor del 5.00% al cierre de septiembre) son Amundi, Blacrock, JP Morgan, Invesco y Ishares en el caso de ETFs de renta fija).

PERSPECTIVAS

El equipo gestor del fondo mantiene la convicción de que nos encontramos más ante una corrección que verdaderamente ante el comienzo de un prolongado mercado bajista aunque es demasiado pronto para ser más positivo ya que no hemos visto todavía suficiente presión vendedora. Todavía no hemos asistido a una clásica capitulación del mercado por parte del inversor final pero sí es cierto que algunas industrias (27/120 en el caso de las de Estados Unidos), regiones y empresas de pequeña capitalización se encuentran de facto ya en un mercado bajista. Continuamos con una visión positiva en renta variable estadounidense y parcialmente en la asiática sobre ponderándola en relación a la renta variable europea sobre al que tenemos peores expectativas aunque por otro lado con los precios actuales la valoración se está volviendo mucho mas atractiva en Europa que en cualquier otra región.

Las últimas cifras económicas muestran en datos agregados un crecimiento muy débil que es sin duda lo que creemos que ha motivado en las últimas semanas de 2018 la profundización de la corrección en los mercados financieros. Los datos de la economía norteamericana son aun muy robustos mientras que los de China comienzan a debilitarse rápidamente. Estos datos económicos con claros síntomas de debilidad y una bajada de los precios del petróleo podrían dar lugar a una ralentización en la política de subidas de tipos de interés en 2019 que lleven a que el mercado descuenta únicamente una o dos subidas de tipos en este ejercicio por parte de la FED al no existir presiones inflacionistas. Tampoco hay que olvidar como un punto fundamental que tendrá una gran influencia en 2019 la contracción global en la base Monetaria que liderarán los principales Bancos Centrales europeos durante 2019 (Final del Quantitative Easing) y el final de estímulos monetario con la retirada de la política de compra de bonos por parte del Banco Central Europeo.

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	1.271	4,32		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.271	4,32		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.271	4,32		
TOTAL RENTA FIJA		1.271	4,32		
US4642874576 - PARTICIPACIONES ISHARES 1-3 YEAR TREASUR	USD	902	3,06	585	3,11
LU0226954369 - PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH	USD	447	1,52	400	2,13
IE00B52MJD48 - PARTICIPACIONES ISHARES NIKKEI 225 ETF	JPY	308	1,05		
LU0502882342 - PARTICIPACIONES CONVENTUM-LYRICAL FUND-B	USD	432	1,47	159	0,85
LU0073232471 - PARTICIPACIONES MSS GROWTH "A" ACC	USD	633	2,15	517	2,75
LU0891777665 - PARTICIPACIONES WELL US RES EQ FD N USD	USD	627	2,13	731	3,89
IE00B4K48X80 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EUROPE	EUR	642	2,18	195	1,04
LU1681041031 - PARTICIPACIONES AMUNDI ETF FLOAT RATE US	EUR	2.322	7,88	1.568	8,34
US4642874402 - PARTICIPACIONES ISHARES BARCLAYS 7-10 YE	USD	1.648	5,59	1.711	9,10
JE00B1VS3770 - PARTICIPACIONES ETF5 PHYSICAL GOLD ETF	USD	1.472	5,00	724	3,86
FR0007032990 - PARTICIPACIONES AMUNDI 6 M-I EUR	EUR	898	3,05	922	4,91
LU0333227048 - PARTICIPACIONES MARSHALL WACE TOPS UCITS	USD	1.293	4,39	1.428	7,60
LU1646359965 - PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF NIKKEI 4	EUR	140	0,48	174	0,93
LU0228524426 - PARTICIPACIONES ING (L) FLEX SENIOR BANK	EUR	1.045	3,55	927	4,94
LU0210245469 - PARTICIPACIONES ROBECO EURO GOVERNMENT B	EUR	810	2,75	493	2,62
IE00BH7Y7L38 - PARTICIPACIONES ACADIAN EM EQ UCIT II-B	EUR	478	1,62	570	3,03
LU0231474593 - PARTICIPACIONES ABERDEEN GL-JAPANESE EQT	JPY	145	0,49	191	1,01
LU0162302276 - PARTICIPACIONES PIONEER-STRAT-INC-A ND U	USD	1.147	3,89	833	4,43
LU0288029514 - PARTICIPACIONES INVESCO US SENIOR LOAN F	EUR	1.107	3,76	1.000	5,32
LU0418791066 - PARTICIPACIONES BLACKROCK STR-EUROPEAN O	EUR	786	2,67	981	5,22
LU0594539982 - PARTICIPACIONES CANDR BONDS-EMER-MKTS-IH	EUR	1.058	3,59	767	4,08
US78462F1030 - PARTICIPACIONES SPDR TRUST	USD	874	2,97	399	2,12
LU0862795688 - PARTICIPACIONES FAST ASIA - Y USD ACC	USD	671	2,28	249	1,33
LU0853555380 - PARTICIPACIONES JUPITER JGF DY B FD-LEUR	EUR	611	2,07	268	1,43
LU0562247691 - PARTICIPACIONES JP MORGAN-JPM SH/DUR BD-	EUR	765	2,60		
LU0289473059 - PARTICIPACIONES JPMIF INCOME OPPORT	EUR	1.358	4,61	1.107	5,89
IE00B4TJVF73 - PARTICIPACIONES PIMCO - DIVERSIFIED INCO	EUR	995	3,38	702	3,73
TOTAL IIC		23.612	80,18	17.603	93,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		24.884	84,50	17.603	93,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		24.884	84,50	17.603	93,66

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.