

PENTATHLON, FI

Nº Registro CNMV: 1731

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+ (S&P)

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: 04/02/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor (público/privado), divisas, países, sectores, capitalización, rating emisión/emisor (pudiendo estar toda la cartera en renta fija de baja calidad) o duración media de la cartera de renta fija. La exposición a riesgo divisa será 0-100% de la exposición total.

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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	1,06	2,23	1,06	3,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,21	0,39	-0,21	-0,01

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	204.172,19	204.736,59
Nº de Partícipes	108	110
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	60 EUROS	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	12.956	63,4582
2019	14.235	69,5299
2018	13.464	65,9207
2017	13.704	67,4455

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	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-8,73	-8,73	0,00	3,59	2,02	5,48	-2,26	-5,73	-27,74

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,80	12-03-2020	-6,80	12-03-2020	-1,97	07-06-2017
Rentabilidad máxima (%)	3,36	17-03-2020	3,36	17-03-2020	2,35	10-10-2018

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	22,27	22,27	6,71	8,90	7,00	7,57	9,60	5,68	43,98
Ibex-35	49,79	49,79	13,00	13,19	11,14	12,41	13,67	12,89	21,75
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,38	0,22	0,11	0,25	0,24	0,13	0,23
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	14,39	14,39	14,20	14,25	14,24	14,20	21,23	18,88	23,16

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,29	0,29	0,28	0,28	0,29	1,13	1,20	0,00	0,00

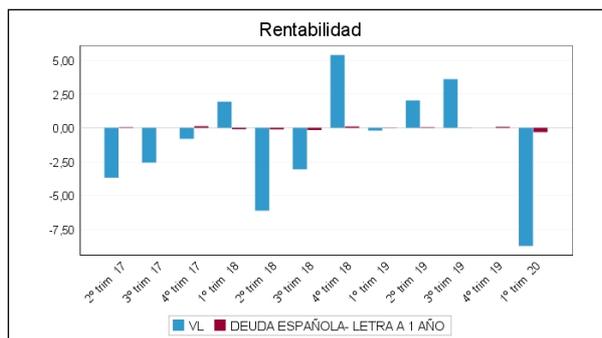
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.417.130	81.283	-4,48
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	12.593	1.158	-10,08
Renta Fija Mixta Internacional	21.152	725	-5,62
Renta Variable Mixta Euro	14.165	148	-16,91
Renta Variable Mixta Internacional	43.848	1.735	-11,07
Renta Variable Euro	171.511	11.944	-25,63
Renta Variable Internacional	165.522	12.524	-27,71
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	680.901	22.733	-6,58
Global	560.940	16.889	-9,59
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	260.628	6.456	-0,61
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	3.348.392	155.595	-7,91

*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	6.461	49,87	13.258	93,14
* Cartera interior	3.383	26,11	7.019	49,31
* Cartera exterior	2.966	22,89	6.093	42,80
* Intereses de la cartera de inversión	112	0,86	146	1,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.782	44,63	453	3,18
(+/-) RESTO	713	5,50	525	3,69
TOTAL PATRIMONIO	12.956	100,00 %	14.235	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)	14.235	14.217	14.235	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,29	0,11	-0,29	-347,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,03	0,01	-9,03	-61.047,90
(+) Rendimientos de gestión	-8,74	0,29	-8,74	-2.970,55
+ Intereses	0,25	0,49	0,25	-50,48
+ Dividendos	0,50	0,28	0,50	70,28
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	7,81	-2,26	7,81	-431,50
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-23,10	2,47	-23,10	-997,92
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,12	0,00	0,12	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	5,77	-0,28	5,77	-2.086,56
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,02	-0,08	-0,02	-78,18
± Otros resultados	0,08	-0,10	0,08	-176,36
± Otros rendimientos	-0,15	-0,22	-0,15	-35,20
(-) Gastos repercutidos	-0,31	-0,28	-0,31	6,10
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-5,68
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-5,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	236,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	27,16
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	827,42
+ 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	0,01	0,00	0,01	730,05
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.956	14.235	12.956	

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

3. Inversiones financieras

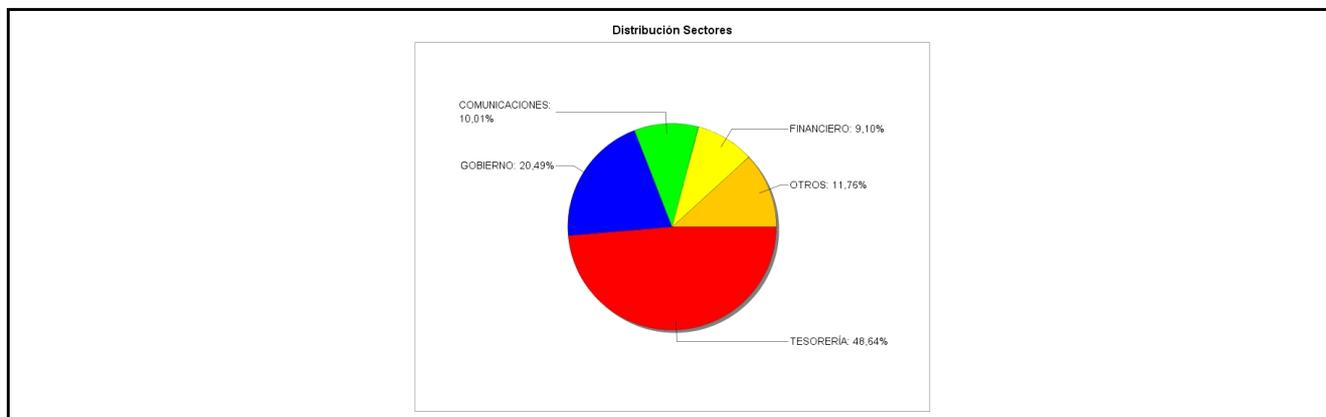
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	825	5,79
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	0	0,00	825	5,79
TOTAL RV COTIZADA	2.955	22,81	5.796	40,71
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	2.955	22,81	5.796	40,71
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	312	2,40	314	2,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.266	25,21	6.936	48,70
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.655	20,49	6.184	43,43
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	2.655	20,49	6.184	43,43
TOTAL RV COTIZADA	394	3,04	4	0,02
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	394	3,04	4	0,02
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	3.050	23,53	6.188	43,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.316	48,74	13.124	92,15

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 US LONG BOND 30YR	V/ Fut. FU. ULTRA U.S. T. BONDS 1000 190620	2.578	Inversión
Total subyacente renta fija		2578	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 190620	687	Inversión
Total subyacente renta variable		687	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 150620	2.220	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2220	
TOTAL OBLIGACIONES		5484	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

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

Dos partícipes poseen participaciones significativas directas del 35,32% y 33,44% del patrimonio del fondo respectivamente. 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.

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 primer trimestre de 2020 ha sido histórico en los mercados financieros, afectados por la alerta sanitaria originada por la expansión del Coronavirus a nivel global. La situación que estamos viviendo no tiene precedentes, con elevada incertidumbre sanitaria y medidas de confinamiento en las principales economías, que muy probablemente se traduzcan en la más rápida e intensa recesión global en los últimos 50 años. Esto, unido a las medidas adoptadas por las autoridades para intentar suavizar dicho impacto, ha afectado de forma notable a los activos financieros.

En la renta variable, las caídas en el trimestre se han situado entre el 20% y el 30% en Estados Unidos y Europa, concentradas en la segunda parte del trimestre. El punto de partida de las caídas, con los índices en máximos, y con aceleración de las subidas en meses anteriores, ha podido contribuir a la intensidad y rapidez de la corrección. En concreto, el S&P 500 ha caído en el trimestre un -20%, el Dow Jones -23%, el Eurostoxx 50-25,6% y Ibex 35 un -28,9%. En Asia, el Shanghai Index ha caído un 10,2% (divisa local) y el Nikkei japonés un 23,6%. Por sectores, el mejor comportamiento se ha observado en sectores salud, consumo básico, utilities y tecnología. El peor, en los sectores más cíclicos, como ocio y turismo, aerolíneas, energía y materias primas, autos, y bancos.

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) ha sufrido un severo correctivo, cerrando el trimestre con una caída histórica del 66% hasta 22,7 USD/b, tras moverse en un rango de 21-72 USD/b. La drástica reducción de la demanda asociada al parón de la actividad económica a nivel global se ha sumado al exceso de oferta que existe en el mercado por la guerra de precios desatada entre Arabia Saudí y Rusia. El resto de materias primas también ha corregido, con el cobre cayendo un 21%, el níquel un 18% o el aluminio un 16%. La excepción se encuentra en el oro (+4%), que ha servido como activo refugio. Con respecto al mercado de divisas, el eurodólar se movió en marzo en un amplio rango 1,06-1,15 USD/Euro, cerrando el mes en 1,10 USD/Euro, con una apreciación del dólar vs. Euro en el primer trimestre del 1,6%.

Desde un punto de vista económico, los impactos de la crisis del COVID-19 son significativos. El shock de demanda se suma a un shock de oferta y disrupción de las cadenas de producción.

Si nos fijamos en el caso de China, primer país en sufrirlo, el golpe en la economía en 1T20 ha sido muy dañino, se esperan caídas inter-trimestrales del PIB superiores al 10%, si bien desde principios de marzo, se está observando una paulatina recuperación.

A nivel global, la actividad económica se está frenando, en los EEUU ya se ven señales de fuertes deterioros (peticiones de subsidios de desempleo, índice de actividad no manufacturera), así como en Europa (IFO, clima empresarial). En ambos casos, es previsible que el impacto sea, además de más tardío (principal impacto en 2T20), de mayor cuantía, teniendo en cuenta la implementación de confinamientos más extensos, y el mayor impacto en sector servicios frente al industrial.

Por tanto, la economía global sufrirá una recesión profunda en 2020. Según lo mencionado, es razonable estimar una caída del PIB mundial del -1%/-2% en el año, frente al crecimiento del +3%/3,5% que se esperaba en enero. Por regiones, USA y Europa podrían tener caídas del PIB en el rango del 5-10%, frente a ligero crecimiento (c.2-3%) en China. La principal diferencia de esta recesión frente a las anteriores que hemos visto en las últimas décadas, es la rapidez con que se está produciendo.

Las intervenciones de las autoridades, bancos centrales y gobiernos, también están siendo más rápidas que en el pasado, hecho que ha conseguido reducir la volatilidad de los mercados en los últimos días de marzo. Está por ver si dichas intervenciones serán capaces de evitar que la recesión sea sistémica, así como las posibles secuelas de la crisis, con posibles segundas y terceras rondas de impacto.

Esperamos una contracción significativa en los resultados empresariales de 2020, especialmente en sectores cíclicos, turismo y ocio, materias primas, autos, bancos e industriales. No obstante, el consenso de mercado todavía no ha ajustado suficientemente a la baja el escenario descrito. Atendiendo a los datos de Factset (a 31/03/20), se estiman caídas del BPA 20 del 8% en Europa, y del -2% en Estados Unidos, siendo necesario un ajuste significativo.

Respecto a la Renta Fija, y pesar del inicio del año con un tono positivo gracias a la relajación de las tensiones comerciales entre EEUU y China, se constataron problemas de liquidez provocados por la huida de los inversores de todo tipo de activos ante la necesidad de levantar liquidez, provocando fuertes descensos también en los activos considerados refugio, como la deuda pública. Esta situación se vio parcialmente aliviada por la rápida actuación de los bancos centrales, que salieron al rescate, con diversos paquetes de medidas, anunciados muchas veces en reuniones extraordinarias y prácticamente por sorpresa, sin esperar a sus reuniones programadas, para las que en algunos casos quedaban pocos días, lo que nos da una idea de la urgencia de las mismas ante el estrés que atravesaban los mercados. Podemos decir que todos los bancos centrales se han empleado a fondo, con el fin de que los problemas de liquidez no se transformaran en problemas de solvencia y parece que, en ese sentido, han logrado su cometido. Señalar que además de las medidas adoptadas por cada uno, los principales bancos centrales mundiales han reforzado las líneas swap de liquidez del dólar que mantienen entre ellos.

Las medidas fiscales han sido algo más lentas en responder. Creemos que el apoyo de los gobiernos mediante estímulos económicos es fundamental, ya que los bancos centrales pueden solucionar el problema de liquidez a corto plazo, pero depende de las políticas fiscales la profundidad de la recesión y la rapidez con la que posteriormente se recupere la economía. Todos los países han lanzado, y siguen lanzando, programas de estímulo fiscal, que en general tienen varias características comunes: garantías de préstamos para las empresas, inversiones públicas, ayudas al desempleo, aplazamiento del pago de impuestos y, en casos como en el de EEUU, transferencia de dinero directamente a las familias. No obstante, excluyendo lo que constituye garantías, el estímulo fiscal anunciado ronda meramente un 2% del PIB en general, a excepción de algunos países como EEUU, Alemania o Reino Unido, lo que parece claramente insuficiente en el contexto actual de pérdida de la actividad. Cabe señalar que países como Italia, con un elevado endeudamiento público, tienen muy limitada su capacidad de estímulo por sí solos, ya que corren el riesgo de que su nivel de endeudamiento se vuelva insostenible, lo que hace indispensable una acción coordinada a nivel europeo.

Ante esta situación, las perspectivas económicas se han ido recortando sucesivamente y de forma drástica, a medida que se constata que las medidas de contención van a estar aquí durante más tiempo del esperado. Así, ya no se espera una recuperación en V, sino en U, con una base más o menos larga. No obstante, hasta que no tengamos visibilidad sobre cuánto tiempo van a durar las medidas de confinamiento y cómo de gradualmente se van a poder ir levantando es complicado hacer previsiones. Fruto de este deterioro del escenario macroeconómico, las agencias de calificación del riesgo crediticio han comenzado a revisar a la baja los ratings tanto de soberanos como de corporativos, en este último caso especialmente de aquellos con rating de HY. En este sentido, destacar el gran número de corporativos que se encuentran en el espacio BBB y que de ser revisados a la baja podrían perder el grado de inversión, lo que ocasionaría una fuerte presión vendedora por parte de los fondos que tienen limitada la inversión en HY. En la misma línea se sitúan las tasas de default esperadas este año, con las principales agencias de rating esperando incrementos de la tasa de default desde el 3% previo a la crisis hasta niveles del 7%-12%. Respecto a la tensión en el precio del crudo tras las tensiones Arabia Saudita – Rusia, recordar que el HY estadounidense es especialmente sensible, por el elevado peso que tienen en él los productores de “shale” estadounidenses.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

La evolución extraordinaria derivada de la crisis sanitaria a nivel global, ha supuesto una fuerte corrección de la práctica totalidad de los activos de riesgo, y como consecuencia un retroceso en el valor liquidativo de la IIC.

Ante esta situación, la política puesta en práctica ha consistido en una fuerte reducción

c. Índice de referencia.

N/A

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

Su patrimonio se sitúa en 12,96 millones de euros frente a 14,24 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 110 a 108.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en -8,73% frente al 0% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,29% del patrimonio durante el periodo frente al 0,28% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 22,27% frente al 6,71% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 63,458 a lo largo del periodo frente a 69,53 del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -8,73% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Global) pertenecientes a la gestora, que es de -9,59%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este trimestre hemos cerrado todas las posiciones en renta Fija Corporativa y reducido la exposición en Renta Fija soberana al 20,49%(38,87% anterior), representada casi en su totalidad por tesoro USA a 30 años. Inicialmente esta posición fue cubierta con venta de futuros sobre 30 años Alemán. Actualmente al cierre de trimestre esta posición se encuentra cubierta con futuros sobre 30 años USA.

La posición en divisa dólar resultante, se encuentra cubierta en su totalidad con contratos de futuro sobre eurodólar.

Respecto a nuestra inversión en Renta Variable, hemos reducido la exposición en contado desde el 40,75% hasta el 28,25% al cierre de trimestre y la posición corta de cobertura desde el 30,70% hasta el 5,3 % vía futuros sobre el Eurostoxx 50.

La liquidez resultante de estas desinversiones se ha invertido en la compra de Letras del Tesoro Español con vencimiento a corto plazo por volumen representativo del 23,16%.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Respecto a la posición en Dólares, se ha cubierta la exposición a riesgo Dólar a través de la compra de 18 contratos de Eurodólar. Respecto a la posición en Tesoro a 30 años Usa, hemos estado gestionando esta cobertura con posición de venta de futuros sobre bono Alemán a 30 años y alternando esta posición con venta de futuros sobre bono USA a 30

años. Al cierre de trimestre la posición es de 13 contratos vendidos sobre futuro a 30 años USA.

En renta variable hemos cubierto la posición de contado con posiciones cortas de futuros sobre S&p 500 , Nasdaq 100 y Eurostoxx 50. Estando la posición a cierre de trimestre sobre Eurostoxx 50, con la venta de 25 contratos.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -8,73% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,32%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer trimestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 7.66, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 32.91 para el Ibex 35 , 31.88 para el Eurostoxx y 37.67 el S&P.El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 0.90. El ratio Sortino es de 0.81 mientras que el Downside Risk es 5.30.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

ACTIVOS EN LITIGIO

- La IIC mantiene en la cartera valores de FAGORS 0 PERP, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

- La IIC mantiene en la cartera valores de Banco Espirito Santo SA, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

A partir del 01/08/2019 la remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de EONIA
-12pb.

BANCO POPULAR

En relación a la reclamación por la demanda de los bonos emitidos por Banco Popular, se va a realizar una provisión de fondos por dictamen pericial, por importe de 159,21 euros, que supone un 0,0012 % del patrimonio.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo PENTATHLON, FI para el primer trimestre de 2020 es de 658.68€, siendo el total anual 2634.71 €.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

En el segundo semestre de 2015 hay que tener en cuenta que la evolución del valor liquidativo del fondo se ve afectada por la creación de un Side Pocket (Compartimento de Propósito Especial, CPE).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Para este próximo trimestre, ante la expectativa incierta de los mercados derivada de la actual crisis sanitaria, continuaremos con las desinversiones en activos de Renta variable, llevando la exposición a niveles entre 0 y 10 %. Mantendremos e 0% nuestra exposición en mercado de Renta Fija Corporativa.

En el mercado de Renta Fija Soberana, vamos a centrar el volumen de nuestras inversiones, mercado de alta liquidez y menos volatilidad.

La operativa se realizara mediante operaciones de valor relativo, entre USA y Alemania y en spreads de curvas, tanto en curva sobre tesoro USA como en curvas de la Zona Euro.

Si la volatilidad de los mercados continuara en niveles tan altos y ello derivara en ampliaciones de primas de riesgo, estudiaríamos la posibilidad de aprovechar estas oportunidades.

Los mercados están una vez más adelantándose al ciclo económico real. En este escenario, hay que vigilar 3 puntos clave: 1) mejora en la pandemia (menor velocidad de contagios, menor propagación del virus); 2) apoyo monetario y fiscal por parte de bancos centrales y gobiernos; 3) implicaciones en el crédito.

El coronavirus puede ser también el desencadenante de cambios significativos, con implicaciones a medio – largo plazo, tanto en la actuación de autoridades y gobiernos, como de ciudadanos y empresas. La recesión inminente está llevando a la política monetaria y fiscal hasta niveles que hace tiempo hubiéramos considerado impensables. Las posibles consecuencias de estas actuaciones son, entre otras, niveles de deuda difícilmente sostenibles, apropiación por parte de algunos Estados de funciones sociales críticas, nacionalización de algunos sectores (compañías aéreas por ejemplo), o centralización de actividades. Este nuevo régimen, teóricamente debería ser inflacionario en el medio-largo plazo. Quizá por este hecho hay que tomar cierta prudencia con las medidas de la Fed y de los restantes Bancos Centrales, por más necesarias e inevitables que sean, porque no garantizan la denominada recuperación en "V". Tras lo visto esta última década, no podemos pensar que la solución sea inyectar más dinero en el sistema.

En la parte económica, estamos teniendo la más rápida e intensa entrada en recesión global en los últimos 50 años, y la visibilidad del escenario económico es muy baja en estos momentos. Asumiendo una mejora paulatina en la pandemia, en los próximos trimestres podemos tener una rápida recuperación de parte de la producción, teniendo en cuenta lo dramática que ha sido la interrupción de la actividad a nivel global entre Febrero y Abril (estimaciones de PIB global 1H20 en -10%). No obstante, también es posible asistir a una recuperación lenta y con problemas colaterales surgiendo. Por un lado, la irrupción del COVID-19 tiene un efecto en la economía parecido al de un desastre natural, con un impacto corto en

el tiempo, y que normalmente lleva a un rebote rápido y suficientemente fuerte para recuperar la producción perdida. Pero en el caso del COVID, la magnitud y su impacto sin precedentes, las medidas de confinamiento en buena parte de Occidente, nos ha llevado a una recesión sincronizada global donde la recuperación de la producción perdida podría ser más costosa.

Otras cuestiones que se plantean en la "nueva normalidad" post epidemia, son los posibles cambios en los hábitos: mayor atención hacia lo relacionado con la salud, el bienestar y la seguridad y menor atención hacia lo superfluo. La tecnología va a ser todavía más importante y la transformación va a ser aún más disruptiva, lo cual es muy positivo a medio plazo, pero puede crear más presión en el corto plazo. Las posibles quiebras de compañías, los niveles resultantes de desempleo y la cautela de consumidores pesarán en la recuperación y por tanto en las condiciones para conceder créditos y crear demanda. En conclusión, la vuelta al nivel absoluto de PIB global pre-crisis COVID puede llevar más tiempo del deseado. En este contexto, las decisiones que van a tener que tomar los gobernantes entre riesgos sanitarios frente a coste económico en los próximas semanas/meses van a ser claves.

Por tanto de cara a la renta variable, creemos que seguirá bajo presión hasta que se materialicen los signos de estabilización en la curva de la evolución de la epidemia, y lo más probable es seguir asistiendo a una elevada volatilidad en la medida que siga la incertidumbre sobre la duración de aislamientos, y en consecuencia, sobre la profundidad de la recesión.

Una caída del PIB global 2020 del entorno del 1%-2% (con caídas del PIB del 5% en los países desarrollados compensados parcialmente con mejor comportamiento en emergentes), puede llevar a caídas de los beneficios de entre el -20%-40% de las empresas a nivel mundial. Es decir, desde una recesión normal (-20% de caída de los beneficios) hasta una contracción similar a la experimentada durante la Crisis Financiera Global de 2008-2009 (-40% de caída de los beneficios). La normalización esperada para 2021, debería suponer crecimientos de los beneficios en una magnitud similar a la caída de este año, que nos dejen al final de todo el trayecto (recesión + recuperación) a finales de 2021 con unos beneficios en torno a un 10/15% inferiores a los logrados en 2019. Dichos niveles supondrían, a precios actuales, en torno a 13x beneficios en el caso de Europa, y 15x en Estados Unidos, en ambos casos por debajo de su media histórica de largo plazo.

En cualquier caso, en el nuevo mundo "post coronavirus", la renta variable seguirá siendo un activo interesante donde invertir, teniendo en cuenta su capacidad para generar retornos atractivos y sostenibles en el medio y largo plazo. Dentro de ese escenario, seguimos sobreponderando empresas de calidad y crecimiento defensivo, bien gestionadas, inmersas en mega tendencias, sólidas desde un punto de vista financiero, con elevada generación de caja y retornos sobre el capital empleado interesantes, que actualmente presentan valoraciones razonables. Las encontramos principalmente en sectores salud, consumo básico, y tecnología.

En renta fija, creemos que hasta que no haya algo más de visibilidad y a pesar de los recortes que hemos sufrido en las cotizaciones, debemos ser prudentes. Por el momento, en crédito la deuda grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales. Además, estas compañías, con mayor solvencia, tienen, por tanto, un mayor margen para superar esta crisis, por lo que creemos que los precios de sus bonos sí tienen una mayor capacidad de reacción al alza. No obstante, en el segmento triple BBB hay que ser cauteloso, ante la posibilidad de que se produzcan rebajas de rating que lleven a estas compañías a perder el grado de inversión, lo que produciría cierta tensión en los precios de estos bonos en su transición hacia High Yield.

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, esperamos que sufra más significativamente ante el incremento de las tasas de default que se esperan en las principales economías, por lo que entendemos que actualmente hay que ser muy selectivo en este tipo de activo, favoreciendo aquellas compañías en sectores defensivos.

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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0844251001 - BONO IBERCAJA 7,00 2023-04-06	EUR	0	0,00	211	1,48
ES0840609012 - BONO CABK SM 5,25 2026-03-23	EUR	0	0,00	614	4,31
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	825	5,79
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	825	5,79
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		0	0,00	825	5,79
ES0184696104 - ACCIONES MAS SM	EUR	358	2,76	102	0,71
ES0150480111 - ACCIONES NYE SM	EUR	1	0,00	1	0,01
ES0141571192 - ACCIONES GALQ SM	EUR	182	1,40	233	1,63
ES0113307062 - ACCIONES BKIA SM	EUR	509	3,93	1.522	10,69
ES0178430E18 - ACCIONES TEF SM	EUR	939	7,25	1.245	8,75
ES0173516115 - ACCIONES REP SM	EUR	333	2,57	251	1,76
ES0168675090 - ACCIONES LBK SM	EUR	164	1,27	402	2,82
ES0144580Y14 - ACCIONES IBE SM	EUR	0	0,00	688	4,84
ES0140609019 - ACCIONES CABK SM	EUR	298	2,30	700	4,91
ES0113900J37 - ACCIONES SAN SM	EUR	55	0,43	653	4,59
ES0113211835 - ACCIONES BBVA SM	EUR	117	0,90	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.955	22,81	5.796	40,71
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		2.955	22,81	5.796	40,71
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0154767000 - PARTICIPACIONES Invready Technology	EUR	29	0,22	31	0,21
ES0154950002 - PARTICIPACIONES Invready Technology	EUR	79	0,61	80	0,56
ES0156571004 - PARTICIPACIONES KOBUS PARTNERS MANAG	EUR	204	1,57	204	1,43
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		312	2,40	314	2,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.266	25,21	6.936	48,70
US912810SK51 - BONO 1501510D US 2,38 2049-11-15	USD	2.277	17,57	2.222	15,61
IT0005363111 - BONO 2103Z IM 3,85 2049-09-01	EUR	0	0,00	2.591	18,20
US040114HN39 - BONO 93187Z US 7,13 2117-06-28	USD	24	0,19	45	0,32
XS1715535123 - BONO 93187Z US 6,25 2047-11-09	EUR	25	0,19	45	0,32
IT0004848831 - BONO 2103Z IM 5,50 2022-11-01	EUR	0	0,00	58	0,41
GRR000000010 - BONO 3483030Z GA 14,39 2042-10-15	EUR	0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.326	17,95	4.963	34,86
IT0005107708 - BONO 1756568D IM 0,70 2020-05-01	EUR	0	0,00	50	0,35
IT0005285041 - BONO 2103Z IM 0,20 2020-10-15	EUR	0	0,00	50	0,35
IT0005250946 - BONO 2103Z IM 0,35 2020-06-15	EUR	0	0,00	50	0,35
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	151	1,05
XS1238805102 - BONO 7915Z US 9,01 2035-05-29	ZAR	192	1,48	259	1,82
XS0318345971 - BONO 654429Z LX 49,30 2022-09-05	TRY	137	1,06	161	1,13
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		329	2,54	419	2,95
USP16259AM84 - BONO 0121507D US 5,13 2028-01-17	USD	0	0,00	448	3,15
XS1626771791 - BONO 1113956D SM 7,75 2022-06-07	EUR	0	0,00	203	1,42
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	651	4,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.655	20,49	6.184	43,43
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		2.655	20,49	6.184	43,43
CA07987C2040 - ACCIONES BLU CN	USD	4	0,03	3	0,02
IE00BF0L3536 - ACCIONES ALBK ID	EUR	0	0,00	1	0,00
GB0008706128 - ACCIONES LLOY LN	GBP	36	0,28	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES FP FP	EUR	354	2,73	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		394	3,04	4	0,02
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		394	3,04	4	0,02
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		3.050	23,53	6.188	43,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.316	48,74	13.124	92,15

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

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