

## RENTA 4 ACTIVOS GLOBALES, FI

Nº Registro CNMV: 1545

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A.      **Auditor:** Ernst&Young S.L.

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).

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

### Dirección

Pº de la Habana, 74 2º Dcha

### Correo Electrónico

[gestora@renta4.es](mailto:gestora@renta4.es)

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 31/07/1998

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

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

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice EUROSTOXX-50 e IBEX-35 (para la Renta Variable) y EONIA (para la Renta Fija).

El Fondo podrá tener exposición a Renta Variable o a Renta Fija, directamente o a través de IIC (hasta un 10% de su patrimonio). No

existe predeterminación de los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio expuesto a

Renta Fija o a Renta Variable. Por lo que respecta a la exposición en Renta Variable, no existe predeterminación alguna en cuanto a los activos en los que va a exponer el

Fondo, sector económico o mercado, incluidos los países emergentes.

Asimismo, la exposición en Renta Fija incluirá emisores públicos y privados a corto y medio plazo y con duración media de la cartera no

superior a 2 años. La exposición a riesgo divisa no superará el 20%. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

#### 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	0,09	0,00	0,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,33

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	2.011.907,40	1.331.466,50
Nº de Partícipes	757	568
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10 euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	13.760	6,8393
2017	6.142	6,8286
2016	3.202	6,3840
2015	3.302	5,9104

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	0,21	0,00	0,21	0,63	0,00	0,63	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Rentabilidad IIC</b>	0,16	0,32	0,74	-0,89	1,75	6,96	8,01	4,09	5,52

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,49	15-08-2018	-0,39	17-05-2017	-1,86	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,44	26-07-2018	0,68	24-04-2017	1,40	22-01-2016

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,36	2,79	3,18	4,02	2,38	2,52	5,41	5,49	2,81
<b>Ibex-35</b>	12,87	10,52	13,46	14,55	14,20	12,89	25,83	21,75	18,85
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,27	0,24	0,36	0,18	0,17	0,16	0,44	0,23	1,56
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,38	2,63	3,08	3,08

(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.

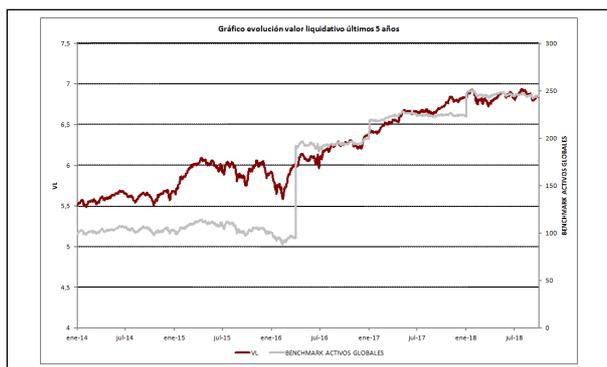
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,76	0,26	0,25	0,25	0,26	1,06	1,11	1,08	0,99

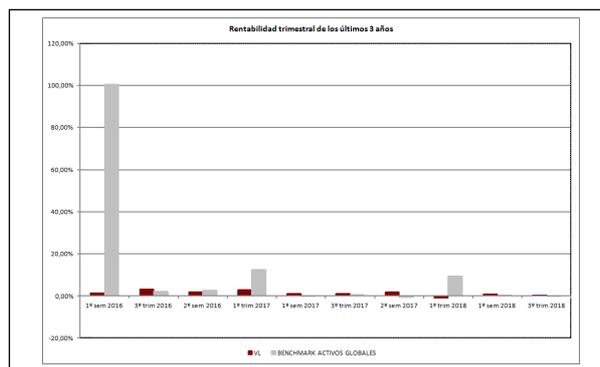
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	1.588	86.757	0,33
Renta Fija Internacional	12	220	0,99
Renta Fija Mixta Euro	13	1.155	0,11
Renta Fija Mixta Internacional	67	1.074	1,19
Renta Variable Mixta Euro	6	106	1,72
Renta Variable Mixta Internacional	26	535	1,93
Renta Variable Euro	126	6.283	0,16
Renta Variable Internacional	255	15.973	0,10
IIC de Gestión Pasiva(1)	7	1.064	0,10
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	6	182	0,26
Global	615	21.645	0,50
<b>Total fondos</b>	<b>2.933</b>	<b>141.381</b>	<b>0,36</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.025	72,86	7.837	86,34
* Cartera interior	2.640	19,19	1.891	20,83
* Cartera exterior	7.335	53,31	5.877	64,75
* Intereses de la cartera de inversión	51	0,37	68	0,75
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.725	27,07	1.150	12,67
(+/-) RESTO	10	0,07	91	1,00
TOTAL PATRIMONIO	13.760	100,00 %	9.077	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)	9.077	7.183	6.142	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	40,84	23,64	88,17	72,76
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,08	0,36	-0,33	-77,78
(+) Rendimientos de gestión	0,34	0,61	0,41	-44,26
+ Intereses	0,18	0,41	0,92	-56,10
+ Dividendos	0,06	0,19	0,32	-68,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,46	-0,44	0,04	-204,55
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,41	0,57	-0,71	-171,93
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,04	-0,07	-0,12	-157,14
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,02	-0,07	-0,02	-128,57
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,02	0,02	-0,02	-200,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,27	-0,80	-3,70
- Comisión de gestión	-0,21	-0,21	-0,63	0,00
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,03	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,04	-66,67
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,06	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,06	-50,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.760	9.077	13.760	

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

### 3. Inversiones financieras

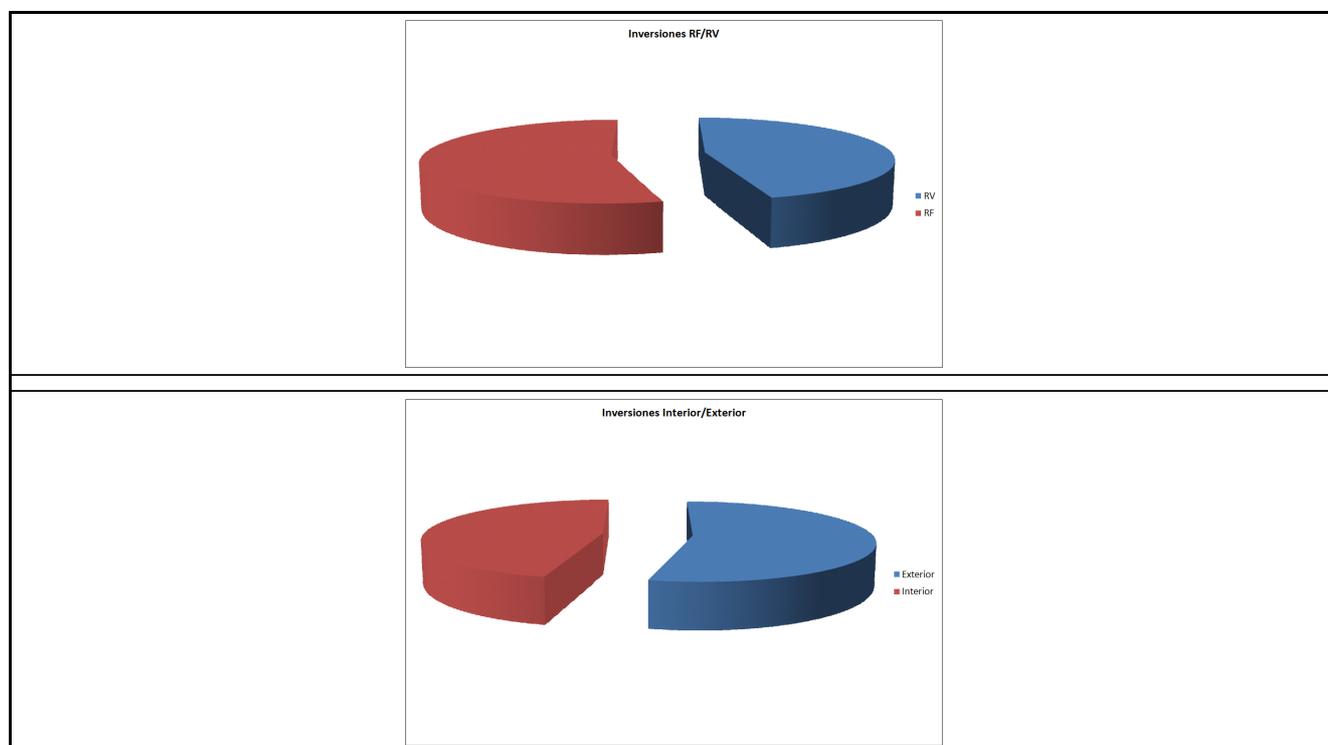
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	894	6,50	695	7,66
TOTAL RENTA FIJA	894	6,50	695	7,66
TOTAL RV COTIZADA	555	4,03	469	5,16
TOTAL RENTA VARIABLE	555	4,03	469	5,16
TOTAL IIC	1.190	8,65	727	8,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.640	19,18	1.891	20,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.501	32,72	4.076	44,93
TOTAL RENTA FIJA	4.501	32,72	4.076	44,93
TOTAL RV COTIZADA	2.835	20,61	1.802	19,84
TOTAL RENTA VARIABLE	2.835	20,61	1.802	19,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.336	53,33	5.878	64,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.976	72,51	7.769	85,61

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DEUTSCHLAND REP DBR 0 08/15/27	FUTURO BONO ALEMAN 10 A.DICIEMBRE-18	200	Inversión
OBLIGACIONES DEL ESTADO 1.45 VTO 31102027	FUTURO EURO BONO SP GOV DICI-18	200	Inversión
Total subyacente renta fija		400	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		400	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.
---------------

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
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. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene
---

posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 3,2 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,06 miles de euros, que representa el 0,0005% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,57 miles de euros, que representa el 0,0050% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,97 miles de euros, que representa el 0,0172% sobre el patrimonio medio.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El tercer trimestre de 2018 se cierra con importantes diferencias en la evolución de los principales índices de renta variable. En Estados Unidos, los índices han cerrado cerca de los máximos históricos de todos los tiempos. En el último trimestre el Dow ha subido el 9%, el S&P el 7,2% y el Nasdaq el 7,1%. Sin embargo, el Eurostoxx 50 ha estado plano en el trimestre (+0,1%) con algunas bolsas europeas cayendo (MIB italiano -4,2%, Ibex -2,4%, DAX algo mejor -0,5%) mientras otras han subido (CAC francés +3,2%, OMX finlandés +3,7%). En el caso de los emergentes, el índice MSCI Emerging Markets en USD ha caído un 2% en el tercer trimestre tras su descenso del 8,6% en el segundo trimestre, afectado por diferentes motivos: la crisis de Turquía, la incertidumbre en torno a Latam, o la amenaza de proteccionismo. Por países, China es uno de los que explica en mayor medida esta caída: con un peso del 32% en el MSCI Emerging Markets, se sitúa entre aquellos con menor rentabilidad en el año (-20% en USD).

En el acumulado de 2018, el S&P 500 sube en un 8%. El buen comportamiento se explica principalmente por las sorpresas al alza en beneficios, que se espera que crezcan en 2018 por encima del 20%, apoyado entre otros factores en la reforma fiscal y la depreciación del USD. A nivel sectorial, en Estados Unidos el sector tecnológico y el energético mantienen unos elevados niveles de crecimiento de los beneficios.

En el área euro, se espera un incremento del BPA frente a 2017 del 10% (Stoxx 600). El aumento de las políticas proteccionistas ha sido uno de los factores que ha impactado negativamente en los resultados empresariales en los últimos meses (con el sector industrial especialmente afectado). En lo que llevamos de año, el mejor comportamiento en Europa se observa en los sectores de Oil&Gas (+15%), Tecnología (+6%), media y salud (+4%). En negativo, bancos (-15%), Telecom (-15%) y Autos (-13%). Especial atención merece el sector financiero en Europa, con elevado peso (18% del Eurostoxx 50), penalizado por la crisis en Turquía (elevada deuda externa en divisa extranjera) y la incertidumbre en Italia.

En lo que respecta a renta fija, las TIRes se mantienen bajas ante la gradualidad de la normalización monetaria en un entorno de diversos riesgos sobre el crecimiento económico (fundamentalmente proteccionistas) y una inflación controlada. La TIR del bono a 10 años alemán se sitúa en el 0,40%, en línea con el cierre de 2017, mientras la española se sitúa alrededor del 1,5%. La deuda italiana ha sido castigada a finales del trimestre, tras la presentación de presupuestos en Italia (llevando la TIR del bono a 10 años por encima del 3%). Se observa asimismo un mayor repunte en Estados Unidos (TIR del bono a 10 años en el 3,0%, frente al 2,4% de cierre de 2017), más adelantado en el ciclo monetario. Mención aparte merecen países emergentes como Turquía, Argentina o Sudáfrica. Si bien no apreciamos un riesgo sistémico, el mercado discrimina y ha habido gran salida de flujos de los países más vulnerables.

Respecto a otros activos, destaca la subida del Brent (+24% en 2018), llevándolo por encima de 82 USD/barril. Las tensiones en la oferta siguen superando los temores a una caída de la demanda por efecto de la guerra comercial: la producción de países como Venezuela o Angola, a los que pronto se unirá Irán, no está siendo compensada por el resto

de países, a pesar de que prácticamente ninguno está cumpliendo los objetivos de recortes de producción establecidos en junio 2018. En divisas, el protagonismo en los últimos meses ha estado en la depreciación de divisas emergentes, destacando negativamente la lira turca, el peso argentino y real brasileño (elecciones en octubre, con un incremento de la incertidumbre en torno a la posibilidad de que Lula se presente a las mismas). El EUR /USD por su parte se ha movido en el tercer trimestre en el rango de 1,13 a 1,18.

#### Situación económica y política monetaria

Hay señales de cierta estabilización en el ritmo de crecimiento en el tercer trimestre en todas las regiones, tras una primera mitad del año más débil de lo esperado. Las previsiones apuntan a un crecimiento de la economía mundial del 3,9% en 2018 y 2019, con ligera desaceleración en economías desarrolladas (2,4% en 2018 y 2,2% en 2019), y aceleración en emergentes (4,9% en 2018 y 5,1% en 2019, según el FMI). En Estados Unidos, la economía se mueve hacia un incremento del 2,9% en 2018 y 2,7% en 2019 (según el FMI), extendiendo un periodo de expansión que alcanzaría una década. En el área euro, las estimaciones del FMI apuntan a un crecimiento del PIB del 2,2% en 2018 y del 1,9% en 2019.

La inflación a nivel global repunta y se acerca al 2,5%, tanto en los países desarrollados como en las economías emergentes, recogiendo el impulso de la energía. La tasa de inflación subyacente no obstante sigue subiendo de forma muy gradual, a excepción de Estados Unidos, donde la inflación subyacente se sitúa en el 2,3%, recogiendo el aumento del coste salarial (que los empresarios están trasladando a los consumidores).

Respecto a bancos centrales y política monetaria, la reunión de septiembre del FOMC se cerró según se esperaba, con una nueva subida de tipos de interés de 25 puntos básicos. El tipo de referencia del Fed Funds se sitúa ahora en el rango 2,00%-2,25% lo que supone situar los tipos de interés en el rango bajo del nivel neutral de largo plazo considerado por la Fed. En este sentido, la autoridad monetaria ha eliminado del comunicado el apunte que señalaba que la política monetaria continuaba siendo acomodaticia. La reunión, además, vino acompañada de la actualización de sus previsiones macroeconómicas. El FOMC revisó al alza el crecimiento hasta niveles de 3,1% para este año (desde el 2,8% anterior) y 2,5% para 2019 (desde el 2,4%), pero continúa señalizando una gradual desaceleración hasta el 1,8% en 2021. Por el momento, no se observan señales de fricción entre los tipos estadounidenses y el resto de activos. A pesar de situarse el tipo a diez años por encima de niveles del 3% el S&P y el DowJones continúan marcando máximos históricos y en el crédito corporativo los spreads se mantienen estables y tan solo el repunte del tipo base le perjudica en el año.

En Europa, el BCE mantiene el concepto de paciencia, prudencia y persistencia en la normalización de la política monetaria europea, en base a un sólido crecimiento e inflación progresivamente convergiendo hacia su objetivo del 2%. Los focos de incertidumbre (guerra comercial, Italia, Brexit, Turquía) ejercen de factor de contención al repunte de tipos de interés. Las compras mensuales se reducen de 30.000 a 15.000 millones de euros a partir de septiembre 2018, con fin del QE en diciembre 2018 y primera subida de tipos a partir de septiembre 2019.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,79% frente al 3,62% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 13,760 millones de euros frente a 9,077 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 0,32% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -0,16% 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 0,5%. Además, su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,29%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 568 a 757.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,26% del patrimonio durante el periodo frente al 0,25% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 6,8393 a lo largo del periodo frente a 6,8175 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.

El pasado mes de abril, el fondo ha acudido a la Junta General de accionistas de Renta 4 y ha votado a favor de las propuestas del Consejo.

Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

Para el resto de las Juntas, la IIC no ha asistido a las Juntas Generales de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

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

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Activos Globales FI obtiene una rentabilidad al cierre del tercer trimestre de 2018 de +0,2% en lo que llevamos de año. La bolsa española cayó un -6,5%, la europea un -3%, mientras que la bolsa estadounidense subió un +9% al cierre de septiembre. La exposición a renta variable ha permanecido prácticamente inalterada en el entorno del 25%.

Renta 4 Activos Globales FI obtiene una rentabilidad de +18% a 3 años (+5,7% anualizado), y +27,6% a 5 años (+5% anualizado).

En el tercer trimestre de 2018, los activos que más han aportado a la rentabilidad de Renta 4 Activos Globales FI han sido: los bonos de México, OCI, Grifols, Repsol y BMN, y las acciones de Reckitt, Deutsche Post, Alphabet y Airbus. Los activos que más han drenado al valor liquidativo de Renta 4 Activos Globales FI fueron las acciones de Continental, Atos, ABI, Fresenius, HeidelbergCement e ING, y los bonos de OHL.

El cambio más relevante durante el trimestre ha sido la compra de acciones de Bayer después de que a mediados de agosto, Monsanto (y por lo tanto Bayer) perdió el primer caso en una demanda colectiva que argumenta que Monsanto no advirtió a los usuarios que el producto Glifosato (Glyphosate) causa cáncer, por lo que tendrá que pagar una indemnización de \$289mln en daños. La compañía está apelando el veredicto, pero la acción cayó un 16% que supone una pérdida de capitalización bursátil de €14bn.

El glifosato ha sido usado por agricultores por más de 50 años y Bayer argumenta que en más de 80 estudios se muestran que el glifosato no causa cáncer, por lo que buscará la revocación del juez que se pronunció sobre esta causa. Las declaraciones recientes de los productores muestran un apoyo continuo para el uso de glifosato y por último, Bayer argumenta que incluso el estudio financiado federalmente por los EE.UU. que estudió más de 50.000 centros agrícolas durante más de 20 años, no encontró asociación con el cáncer.

En cualquier caso, el último caso acaecido en EEUU fue el de Dupont y Chemours por un producto químico llamado fluorocarbono que los estudios sí demostraron su relación directa con algunos tipos de cánceres. El coste total para ambas compañías sumó alrededor de \$259.000 por demanda que para 3.500 demandas supusieron un coste total para

ambas compañías de menos de \$1bn.

El número exacto de demandas no es conocido, pero se habla de unos 5.000 casos que superarían el \$1bn de indemnización por el uso de fluorocarbono, pero en unos \$200mll, es decir, para un producto que no está demostrado que sea cancerígeno, Bayer ha perdido en capitalización más de 10 veces la cantidad a indemnizar según el último caso comparable en EEUU.

No somos expertos legales ni mucho menos, pero da la sensación de que el mercado ha sobre-reaccionado. Aun entendiendo que muchos accionistas no quieran serlo más, por el problema legal del glifosato y esto sea el causante del desplome de las acciones de Bayer, creemos que se puede tener una pequeña exposición, por la aparente sobre-reacción del valor en bolsa.

Bayer cotiza a 10x PER'19e, 9% FCFy, 9x EV/EBITDA'19e, 1,4x P/VC y 4% rentabilidad por dividendo. Tanto el PER, como el FCFy, el P/VC y la rentabilidad por dividendo no se veían tan baratos desde el 2009. El EV/EBITDA llegó a estar a 5,5x, pero acaban de re-apalancar el balance tras la adquisición de Monsanto por lo que el EV actual ha incrementado mucho por el incremento de la deuda.

El caso de la venta de BMW se explica por el análisis que hemos realizado el equipo de gestión de R4 Gestora en los últimos meses del sector, con las últimas reuniones con miembros de los equipos directivos de varias empresas del relacionadas con el sector de automóviles (Renault, Peugeot, Valeo, Continental, Michelin, CIE Automotive, Osram, Plastic Ominum y Gestamp), al igual que con varios analistas del sector europeo de automoción.

Creemos que el sector se encuentra en la parte alta del ciclo, con las ventas haciendo máximos de 11 años en EEUU y Europa, y reduciendo el nivel de crecimiento en China. Los márgenes del sector también se encuentran en máximos históricos y creemos que es difícil que se puedan mantener en los próximos años con la transición hacia el coche eléctrico. En los últimos 20 años el sector ha estado creciendo a una tasa global en el rango del 2-5%, pero justificado por el crecimiento de las ventas de coches en China (+15% CAGR).

Los cambios que va a sufrir el sector son estructurales y conllevan elevadas cantidades de inversiones los próximos años sin un retorno del capital invertido visible ni certero. Los gobiernos siguen exigiendo la reducción de las emisiones que obligan a los fabricantes a impulsar los segmentos de híbridos y eléctricos, con una rentabilidad todavía baja. En el segmento de híbridos y eléctricos se esperan fuertes crecimientos de las inversiones y también de las ventas, pero por el contrario los vehículos de combustión sufrirán caídas en sus ventas de forma estructural en el largo plazo.

El problema que se encuentran los fabricantes es que actualmente el coste de producir un coche híbrido o eléctrico es superior al coche de combustión, por tanto, podrían verse incitados a bajar precios en estos segmentos para atraer las ventas con el consiguiente deterioro de los márgenes. Es más, en el largo plazo, se espera que los coches eléctricos tengan un menor coste de producción frente a los vehículos de combustión interna, por lo tanto nos encontramos en un entorno que puede ser deflacionario en el medio plazo, lo cual sería dilutivo en BPA.

Nuestras conclusiones se resumen en que los fabricantes a pesar de sus bajas valoraciones pueden ser una trampa de valor en el corto plazo y creemos que la oportunidad se encuentra en compañías que se beneficien del cambio de tecnología (semiconductores, hardware y baterías fundamentalmente).

A nivel de mercado, las noticias sobre la posible guerra comercial global, el tensionamiento de la deuda italiana, la debilidad de los países emergentes y de sus monedas, y el desenlace final de las negociaciones sobre el Brexit, no están dejando que los mercados europeos coticen los fundamentales de las compañías, en nuestra opinión. El mercado europeo parece que quiere descontar cierto riesgo de recesión en los próximos meses, y creemos que todavía hay base fundamental para esperar una continuidad del crecimiento económico y por tanto, de los beneficios.

Al no estar en un escenario tan negativo como el del 2009-2013, no vemos razonable que el de-rating (abaratamiento) de las bolsas europeas y emergentes vaya a ir mucho más allá, por lo que esperamos que las valoraciones tiendan a apreciarse a medida que se vayan disipando las incertidumbres que están incrementando la prima de riesgo de la inversión en Europa y países emergentes y provocando la salida de flujos de capitales en las regiones.

## PERSPECTIVAS BURSÁTILES

Entramos en el 4T18 tras la octava subida del precio del dinero por parte de la FED, la tercera este año, y con las Bolsas europeas y emergentes rezagadas respecto al resto. La aclaración de los riesgos que pesan actualmente sobre el ciclo económico (tensiones comerciales, políticas y geopolíticas) será clave para la evolución de la renta variable.

Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable es la continuidad en el crecimiento de los resultados empresariales y creemos que, a pesar de cierta desaceleración macro, el momento debería seguir apoyando en próximos meses. Las estimaciones de resultados del consenso apuntan a un crecimiento agregado de beneficios europeos en 2018 del +10% y del +9% en 2019e. Tras el discreto comportamiento en los últimos meses, el Stoxx 600 cotiza a un PER 18e de 14,7x, que se rebaja a 13,5x en 2019e. En Estados Unidos, los múltiplos son algo más exigentes, con PER 2018e y 2019e de 18,0x y 16,3x respectivamente. Entre los factores de riesgo a vigilar de cara a próximos meses, destacamos:

- Proteccionismo y tensiones comerciales. Las negociaciones entre Estados Unidos y Europa siguen en marcha, con el precedente de acuerdo con México, lo que apunta a una menor probabilidad de que se apliquen aranceles sobre importaciones en Europa. Respecto a China, la amenaza de aranceles adicionales sobre el total de importaciones que Estados Unidos realiza desde China deja poco margen para sorpresas, con lo que el mercado podría mantener la falta de reacción ante nuevas noticias de aranceles en ambos.

- Ciclo económico. Comprobar que se mantiene sólido, con el consiguiente apoyo a los resultados empresariales, que en 2T18 mostraron un buen tono (sobre todo en EEUU) y confirmaron el atractivo de las valoraciones bursátiles (principalmente en Europa). Un deterioro de la coyuntura macro en emergentes, especialmente en China, podría tener impacto negativo en mercados.

- Políticas monetarias. Continuación de la normalización monetaria gradual (una subida adicional por parte de la FED, en el caso del BCE, primera subida de tipos a partir de septiembre 2019).

- Elecciones americanas "mid-term". En el 4T18, la atención estará las elecciones americanas para renovar la mitad del Congreso y del Senado (las elecciones de mitad de mandato). Gran parte de lo que está pasando en la política americana (incluidos la guerra comercial con China) hay que leerlo en clave de las elecciones de noviembre.

- Resultados empresariales que decepcionen en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan a alza las revisiones de BPAs en el futuro.

- Otros riesgos geopolíticos. Italia (dudas sobre sostenibilidad de su deuda), Brexit (avance en las negociaciones), Turquía y potencial contagio a otros emergentes. Un entorno de normalización monetaria podría presionar a aquellos países con mayores desequilibrios estructurales.

El repunte de volatilidad es lógico en un entorno de progresiva normalización de las políticas monetarias y eventos geopolíticos de distinta naturaleza. Es aconsejable disponer de una reserva de liquidez para aprovechar esta volatilidad, que conceda flexibilidad en correcciones. A precios actuales, y tras las correcciones vistas en los 9 primeros meses de 2018, las valoraciones en renta variable europea son razonables. El Stoxx 600 cotiza a 13,8x PER 19e y rentabilidad por dividendo 2018e del 3,7%. En el caso del Ibex 35, los múltiplos son 11,4x PER 19e y rentabilidad por dividendo 2018e del 4,3%, niveles que están en ambos casos por debajo de la media histórica. El principal catalizador para la renta variable sigue siendo el crecimiento en los resultados empresariales, y el escenario fundamental no ha cambiado materialmente, creemos que el momento debería seguir apoyando en próximos meses, con crecimiento cercano a doble dígito en Europa. Teniendo en cuenta los riesgos mencionados y el aumento de volatilidad, la clave para navegar en este escenario es mantener una gestión activa, con elevado foco en selección de valores y sectores.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0211839206 - AUTOP.DEL ATLANTICO CESA 4.75 01/04/2020	EUR	36	0,26	37	0,40
ES0213056007 - BANCO MARE NOSTRUM 9 VTO 11/16/2026	EUR	255	1,86	251	2,77
ES0224244089 - MAPFRE SA 4.375% VTO. 31/03/2047	EUR	210	1,53	210	2,32
XS1814065345 - Gestamp Automoción SA 3.25% vto. 30/04/2026	EUR	196	1,42	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>698</b>	<b>5,07</b>	<b>498</b>	<b>5,49</b>
XS1837194247 - PAGARE ECP SACYR 1.625% 07/06/2019	EUR	197	1,43	197	2,17
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>197</b>	<b>1,43</b>	<b>197</b>	<b>2,17</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>894</b>	<b>6,50</b>	<b>695</b>	<b>7,66</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>894</b>	<b>6,50</b>	<b>695</b>	<b>7,66</b>
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	87	0,63	102	1,12
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	136	0,99	96	1,05
ES0173358039 - RENTA 4	EUR	166	1,21	163	1,79
ES0173516115 - REPSOL	EUR	166	1,20	109	1,20
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>555</b>	<b>4,03</b>	<b>469</b>	<b>5,16</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>555</b>	<b>4,03</b>	<b>469</b>	<b>5,16</b>
ES0173321011 - RENTA 4 PEGASUS CLASE P	EUR	594	4,31	455	5,02
ES0176954016 - RENTA 4 RENTA FIJA CORTO PLAZO CLASE I	EUR	597	4,34	272	3,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.190</b>	<b>8,65</b>	<b>727</b>	<b>8,02</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.640</b>	<b>19,18</b>	<b>1.891</b>	<b>20,84</b>
MX0MGO0000Q0 - MEX BONOS DESARR FIX RT 06/09/22	MXN	198	1,44	163	1,79
US9128284N73 - US TREASURY N/B 2.875% vto.15/05/2028	USD	170	1,23	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>368</b>	<b>2,67</b>	<b>163</b>	<b>1,79</b>
DE000A1R0410 - THYSSENKRUPP AG 3.125. VTO.25/10/2019	EUR	206	1,50	207	2,28
USU2339CBT46 - DAIMLER FINANCE NA LLC 02/03/2020	USD	212	1,54	210	2,32
US38141EB818 - GOLDMAN SACHS GROUP INC 11/29/23	USD	180	1,31	178	1,96
XS0832432446 - SMURFIT KAPPA ACQUISITTO 3.168 VTO 15/10/2020	EUR	216	1,57	214	2,36
XS0972588643 - TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/09/2021	EUR	239	1,73	235	2,59
XS1028942354 - ATRADIUS FINANCE BV 5.25 09/23/44 (call 23/09/24)	EUR	215	1,57	218	2,40
XS1043535092 - SANTANDER FIN PERPETUAS 6.25 call (03/12/49)	EUR	202	1,47	204	2,25
XS1139494493 - GAS NATURAL FENOSA FIN. 4.125 CALL(18/11/2022)	EUR	210	1,53	209	2,30
XS1206510569 - OBRASCON HUARTE LAIN5.5 VTO.15/03/23(CALL03/15/18)	EUR	85	0,62	99	1,09
XS1207058733 - REPSOL INTL FIN 4.5 25/03/75	EUR	209	1,52	204	2,25
XS1218432000 - GLENCORE FUNDING LLC VTO 16042020	USD	170	1,24	170	1,87
XS1416688890 - METROVACESA SA VTO 23/05/22	EUR	213	1,55	213	2,35
XS1598757760 - GRIFOLS SA 3.2 05/01/25	EUR	203	1,47	196	2,16
XS1689234570 - BANCO SANTANDER FLOAT 03/28/23	EUR	200	1,45	198	2,18
XS1699848914 - DUFREY FINANCE SCA 2.5 15102024	EUR	201	1,46	200	2,20
XS1713465687 - OCI NV 5% VTO. 15/04/2023	EUR	212	1,54	205	2,26
XS1716927766 - FERROVIAL EMISIONES 2.124% vto.14/05/2049	EUR	184	1,34	181	1,99
XS1748452551 - LEASEPLAN CORPORATION NV EURO3M+50 VTO. 11/01/22	EUR	198	1,44	198	2,18
XS1799939027 - VW 4.625 PERP Corp 4.625% perpetua	EUR	199	1,45	0	0,00
XS1809245829 - INDRA SISTEMAS SA 3% vto. 19/04/2024	EUR	201	1,46	199	2,20
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>3.955</b>	<b>28,76</b>	<b>3.737</b>	<b>41,19</b>
USG4721SAQ42 - IBERDROLA FIN IRELAND 5% 11/09/19	USD	178	1,29	177	1,95
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>178</b>	<b>1,29</b>	<b>177</b>	<b>1,95</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>4.501</b>	<b>32,72</b>	<b>4.076</b>	<b>44,93</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>4.501</b>	<b>32,72</b>	<b>4.076</b>	<b>44,93</b>
BE0974293251 - ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	146	1,06	121	1,33
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	117	0,85	129	1,42
DE000BAY0017 - BAYER AG	EUR	142	1,03	0	0,00
DE0005190003 - BMW AG	EUR	0	0,00	80	0,88
DE0005439004 - CONTINENTAL	EUR	175	1,27	81	0,89
DE0005470405 - LANXESS	EUR	114	0,83	83	0,92
DE0005552004 - DEUTSCHE POST AG	EUR	147	1,07	101	1,11
DE0005785604 - FRESENIUS	EUR	156	1,13	77	0,84
DE0006047004 - HEIDELBERGCEMENT	EUR	179	1,30	125	1,38
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	192	1,39	124	1,37
FR0000051732 - ATOS ORIGIN	EUR	124	0,90	85	0,93
FR0000125486 - VINCI SA	EUR	147	1,07	94	1,04
FR0000127771 - VIVENDI	EUR	118	0,86	0	0,00
GB00B01C3S32 - RANDGOLD RESOURCES	GBP	133	0,97	87	0,96
GB00B24CGK77 - RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	152	1,10	104	1,15
JE00B4T3BW64 - GLENCORE INTERNATIONAL	GBP	152	1,11	84	0,92
NL0000093355 - UNILEVER CERT	EUR	145	1,06	124	1,37
NL0000235190 - AIRBUS GROUP (PARIS)	EUR	119	0,87	84	0,93
NL0010273215 - ASML HOLDING NV	EUR	148	1,08	77	0,85
NL0011821202 - ING GROEP	EUR	89	0,65	0	0,00
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	138	1,01	141	1,55
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.835</b>	<b>20,61</b>	<b>1.802</b>	<b>19,84</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.835</b>	<b>20,61</b>	<b>1.802</b>	<b>19,84</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>7.336</b>	<b>53,33</b>	<b>5.878</b>	<b>64,77</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		9.976	72,51	7.769	85,61

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

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