

BALEO DE VALORES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1192

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2020

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** Deloitte, SL
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

Fecha de registro: 16/06/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de Estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

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 Sociedad 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	0,07	0,01	0,35	0,34
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,15	-0,26	-0,23	-0,39

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 acciones en circulación	860.284,00	872.429,00
Nº de accionistas	111,00	131,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	6.892	8,0108	7,8630	8,2185
2019	7.491	8,5852	7,4715	8,6269
2018	6.511	7,4929	7,4098	8,0998
2017	7.652	7,8378	7,4483	7,9566

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
7,86	8,22	8,01	0	0,00	SIBE

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	0,18	0,00	0,18	0,52	0,00	0,52	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-6,69	0,75	11,56	-16,98	3,49	14,58	-4,40	3,84	7,80

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)	0,83	0,32	0,12	0,37	0,24	0,99	0,95	0,00	0,00

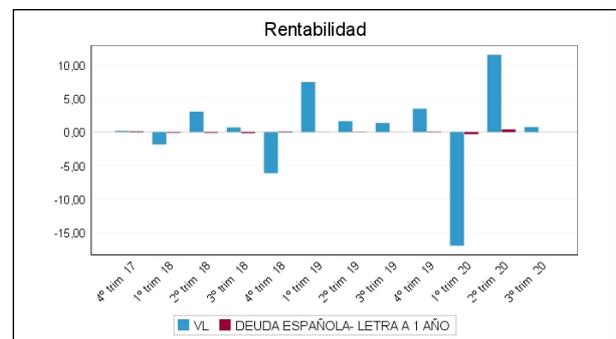
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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	5.657	82,08	6.197	89,33
* Cartera interior	225	3,26	571	8,23
* Cartera exterior	5.432	78,82	5.625	81,09
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.200	17,41	711	10,25
(+/-) RESTO	35	0,51	29	0,42
TOTAL PATRIMONIO	6.892	100,00 %	6.937	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.937	6.218	7.491	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,41	0,00	-1,43	57.403,21
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,77	10,72	-7,20	-92,52
(+) Rendimientos de gestión	1,13	11,01	-5,62	-89,27
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,02	17,40
+ Dividendos	0,27	0,88	1,45	-68,49
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,72	9,33	-6,01	-91,97
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,21	0,97	-0,82	-77,16
± Otros resultados	-0,05	-0,16	-0,21	-65,32
± Otros rendimientos	0,00	0,00	-0,01	102,70
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,35	-1,74	7,61
- Comisión de sociedad gestora	-0,18	-0,06	-0,52	219,10
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,06	204,93
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,02	-0,13	284,25
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,04	56,68
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,26	-0,99	-72,58
(+) Ingresos	0,00	0,07	0,16	-95,29
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,07	0,15	-95,28
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.892	6.937	6.892	

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

3. Inversiones financieras

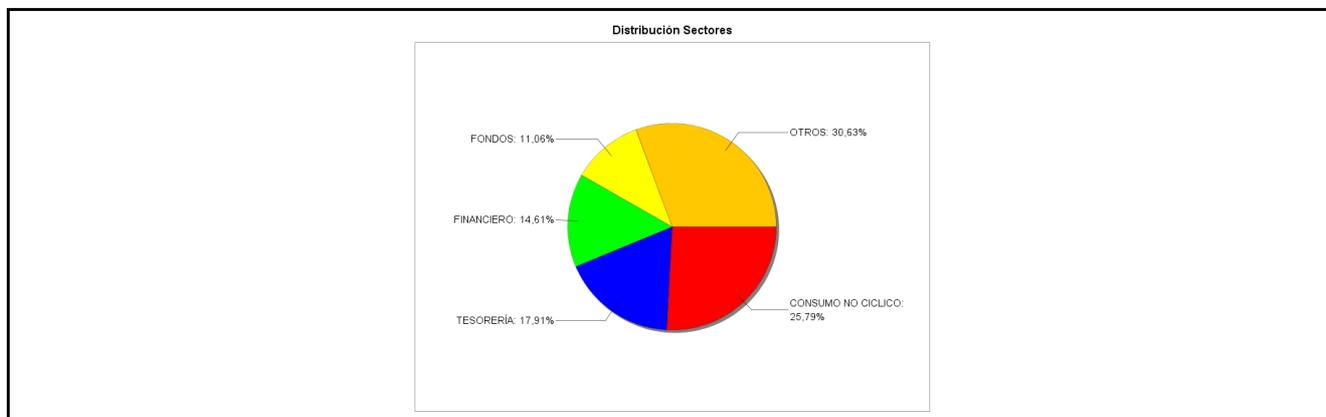
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	225	3,26	231	3,34
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	225	3,26	231	3,34
TOTAL IIC	0	0,00	340	4,90
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	225	3,26	571	8,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	4.478	64,97	4.675	67,40
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	4.478	64,97	4.675	67,40
TOTAL IIC	955	13,86	951	13,70
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.432	78,83	5.625	81,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.657	82,09	6.197	89,34

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

a) Dos accionistas poseen participaciones significativas directas del 49,96% del patrimonio de la sociedad respectivamente. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compra-venta de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

f) El importe de las operaciones de compra para adquirir valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 265.000,00 euros, suponiendo un 0,04%.

g) Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 1.765,35, lo que supone un 0,00%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 762.919,96 euros, suponiendo un 0,12%.

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

La crisis sanitaria originada por la expansión del Covid-19 a nivel global, la fuerte contracción económica en 2T20 y posterior recuperación (de mayor o menor intensidad, en función de la zona geográfica), y las medidas monetarias/fiscales adoptadas por las autoridades para intentar suavizar dicho impacto, son los principales factores que explican el comportamiento de los activos financieros en lo que llevamos de año.

En renta variable, hemos asistido a una recuperación significativa de los mercados desde los mínimos de marzo. La mejora se explica fundamentalmente por los importantes estímulos aplicados, tanto monetarios como fiscales, y por la expectativa de una reactivación económica y normalización paulatina de beneficios empresariales (con unos resultados 2T20 mejores de lo esperado, mostrando una recuperación parcial de la demanda).

No obstante, en el acumulado del año a septiembre se aprecia una fuerte dispersión de retornos en los mercados de renta variable, tanto a nivel geográfico como sectorial. Destacan positivamente la bolsa china (+5,5% en 2020), con rápida recuperación de la actividad económica y control del Covid-19, y el S&P 500 estadounidense (+4,1%), donde el mayor peso de sectores tecnológicos y comercio electrónico explica su mejor comportamiento frente a Europa. Esto se hace visible si atendemos al +30,7% que acumula el Nasdaq 100 en lo que llevamos de año. Mientras, en Europa, las caídas a nivel agregado superan el 10% (Stoxx Europe 600 -13,2%), con diferencias entre países, explicadas parcialmente por el distinto impacto de la pandemia. Destacan negativamente España (Ibex 35 -29,7%), Francia (CAC -19,6%), Italia (MIB -19,1%) y UK (FTSE 100 -22,2%), frente a otros índices como el alemán (DAX -3,7%), suizo (SMI -4,8%) o sueco (OMX 30 +1%), con un mejor comportamiento relativo. Bolsas en Latinoamérica también acumulan un comportamiento negativo, con Bovespa -18% y S&P Mila -31,6%. países donde el Covid-19 ha dejado mayores infecciones y tasas de mortalidad. Con una situación de elevada incertidumbre sobre la evolución del ciclo en Europa y Estados Unidos, China se está confirmando como motor del crecimiento. Los sólidos datos económicos publicados recientemente permiten continuar la narrativa de su recuperación, con la vista puesta también en otros países asiáticos (Corea, Taiwan). Dicha fortaleza explica el apetito por la renta variable asiática, así como la fortaleza del Yuan y el buen comportamiento de algunas cotizadas en Europa con elevada exposición a China (frente a RV europea).

En lo que respecta a sectores, en el acumulado del año, el mejor comportamiento se ha observado en sectores de crecimiento, principalmente tecnología. Al crecimiento que ya tenían estos sectores en los últimos años, se ha unido la aceleración/mayor adopción online y mayor uso tecnológico causada por el Covid-19. Principalmente destacan compañías que han proporcionado el software y hardware para permitir que una buena parte de la población trabaje desde casa, pagos online o distribuidores online. La combinación de mayores beneficios y flujos de caja, modelos de negocio ligeros, mayor visibilidad de su crecimiento, junto con tasas de descuento bajas (gracias a los bancos centrales) explica su fuerte revalorización. En septiembre, no obstante, se han apreciado correcciones en dichos valores, probablemente algo explicado por sus valoraciones en máximos históricos, y por la posibilidad de rotación sectorial en próximos meses derivado de una posible vacuna para el Covid-19. Sector salud y consumo básico también acumulan un comportamiento positivo en lo que llevamos de año.

Por el contrario, muchas empresas y sectores que dependen de la salida y movimiento de la población, siguen viéndose afectados negativamente por la situación actual. Turismo (hoteles y aerolíneas), centros comerciales, o sector energético (principalmente petroleras) son los sectores, junto con financieras y autos, que acumulan un peor comportamiento en lo que llevamos de ejercicio. Desde el punto de vista de resultados empresariales, las cifras 2T20 en Estados Unidos fueron mejores de lo esperado, y se están revisando ligeramente al alza las estimaciones del 2020 y 2021, gracias a una menor paralización económica en comparación con Europa, donde los resultados, por el contrario, se ven más afectados y donde todavía no se aprecia suelo en los BPAs, como resultado de un confinamiento más estricto en el 2T20 y el impacto de posibles rebrotes.

Respecto a la Renta Fija, tras el abrupto shock que sufrieron en marzo los mercados en reacción a la expansión de la pandemia de Covid-19, en la que la necesidad de levantar liquidez llevó a los inversores a huir de todo tipo de activos,

incluidos los activos considerados refugio, como la deuda pública, la rápida intervención de los bancos centrales consiguió volver a dotar de liquidez al mercado y dar soporte a los mercados de renta fija. Así, los mercados de renta fija se han visto beneficiados por los fuertes programas de recompra de bonos, tanto soberanos como corporativos, que están llevando a cabo los principales bancos centrales mundiales. Esto ha permitido que el mercado haya podido digerir sin mayores problemas el gran volumen de emisión de deuda pública y privada que se ha producido en lo que va de año, y que ya supera todo lo emitido en 2019, fruto de la expansión de los presupuestos gubernamentales y del esfuerzo de las empresas en reforzar la liquidez con la que cuentan para afrontar los próximos meses de incertidumbre.

Con todo ello, la rentabilidad del bono alemán a 10 años, activo refugio europeo, que comenzó el año en -0,19%, retrocedió hasta el -0,87% el 9 de marzo, a medida que los inversores buscaban refugio en este activo, para repuntar rápidamente hasta el -0,18% diez días después como consecuencia de la liquidación de activos que realizaron los inversores en búsqueda de liquidez. Tras ciertos vaivenes en el segundo trimestre, el tercer trimestre ha visto cómo se ha reducido significativamente su volatilidad, registrando cierto retroceso para consolidarse en septiembre alrededor del -0,5%. Señalar que, con las perspectivas de política monetaria actuales, en la que no se esperan subidas de tipos de interés en varios años, la parte más corta de la curva está más o menos anclada, con lo que este movimiento de descenso de los tipos a largo se ha producido con un aplanamiento de la curva (reduciéndose la remuneración por plazo). En lo que respecta a la deuda periférica, destacar que, tras un inicial fuerte incremento de las primas de riesgo en marzo, éstas han ido descendiendo hacia niveles próximos a los de inicio de año. Este ha sido especialmente el caso de los bonos italianos, cuya rentabilidad ha retrocedido por debajo de la de hace un año, quizás por el mejor control de la segunda ola de contagios del Covid-19 en las últimas semanas.

En cuanto a los spreads de crédito, el índice itraxx Main (deuda grado de inversión), que venía cotizando en niveles algo por encima de 40 puntos en los primeros meses del año, subió hasta 136 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente a lo largo del segundo y tercer trimestre y cerrar septiembre alrededor 60 puntos, tras registrar cierto repunte en el último mes. Por su parte, el itraxx Crossover (deuda high yield), que venía cotizando en niveles algo por encima de 210 puntos, llegó a alcanzar 704 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente siguiendo la misma tendencia que el Main hasta los actuales niveles por debajo de 350 puntos.

Los paquetes de medidas adoptados por los bancos centrales han sido extensos y comprenden varios ámbitos de actuación. Por un lado, se ha otorgado liquidez al sector bancario para que éste pueda seguir dando crédito. En esta ocasión, y a diferencia de lo que ocurrió en la Gran Crisis Financiera, el sector bancario no es el problema sino, al contrario, parte de la solución. Destacar las condiciones más favorables de las TLTRO III del Banco Central Europeo (BCE), al -1,0% para aquellos bancos que consigan cumplir sus objetivos de crédito, y con la que en junio los bancos europeos tomaron EUR 1,3 billones. Además, se han flexibilizado los requisitos de capital de los bancos, así como la clasificación de los créditos dudosos, con el fin de que estas entidades tengan margen de maniobra para seguir apoyando la economía sin necesidad de levantar capital. Por otro lado, se han anunciado cuantiosos programas de compra de activos, tanto en deuda pública como privada, con la Reserva Federal (Fed) extendiendo su actividad incluso a los denominados fallen angels, o empresas que han perdido el grado de inversión. Igualmente, la Fed y el Banco de Inglaterra, que tenían margen para ello, redujeron sus tipos de interés de referencia de nuevo hasta niveles mínimos. En este punto, señalar que la Fed sigue sin contemplar el poder llevarlos a terreno negativo, mientras que el Banco de Inglaterra no lo descarta y está estudiando la manera de hacerlo, aunque parece que no se lo plantea por el momento. Por último, destacar la revisión que ha realizado la Fed de su estrategia monetaria, en la que ha establecido un objetivo de inflación del 2% a largo plazo, con lo que tras haberse mantenido ésta persistentemente por debajo de este objetivo, buscará alcanzar una inflación moderadamente por encima del 2% durante algún tiempo, para alcanzar un promedio del 2% y que las expectativas de inflación permanezcan ancladas en el 2%. Igualmente, indicó que espera mantener los tipos en los niveles actuales hasta alcanzar estos objetivos. En este sentido, señalar que el diagrama de puntos que recoge las previsiones de tipos de interés de los miembros del FOMC apunta a que los tipos permanecerán en los niveles actuales hasta más allá de 2023. Se espera que el BCE, que actualmente se encuentra realizando la revisión de su estrategia (que espera terminar a mediados de 2021) establezca de forma similar un objetivo de inflación simétrico.

Las medidas fiscales fueron algo más lentas en responder, pero en general 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. Destacar el acuerdo alcanzado por el Consejo Europeo

para el Fondo de Reconstrucción. Los distintos gobiernos de la UE consiguieron limar sus diferencias en julio y finalmente aprobaron un fondo de EUR 750 millones, misma cantidad que la propuesta por la Comisión Europea, pero con una reducción en las transferencias directas, desde EUR 500 millones hasta EUR 390 millones, y un incremento de los préstamos de EUR 250 millones a EUR 360 millones. El fondo se financiará con emisiones de deuda común que se amortizarán durante 30 años. Los fondos tardarán en llegar, el 70% se desembolsará entre 2021 y 2022, y el 30% en 2023, y estarán condicionados a la realización de reformas estructurales, pero constituye un volumen importante de estímulo fiscal. Además, es un primer paso importante hacia la financiación conjunta, algo impensable hace algunos meses. Parte de esta financiación podría realizarse mediante bonos verdes. Con este plan, se ha conseguido vencer la reticencia a lanzar un programa conjunto financiado con una deuda común, lo que permite que países con elevados endeudamientos y déficits públicos, como España o Italia, no tengan que elevar sus endeudamientos hasta niveles altamente insostenibles, lo que sin duda ha facilitado también el descenso de las primas de riesgo de la deuda de estos países. Recordar que este paquete se suma al paquete de EUR 540.000 millones anunciado en abril: EUR 240.000 millones en línea de crédito del ESM, EUR 100.000 millones de apoyo a los programas de reducción temporal de empleo y EUR 200.000 millones de garantías de crédito a través del Banco Europeo de Inversiones (BEI)

Fruto de este deterioro del escenario macroeconómico, las agencias de calificación del riesgo crediticio realizaron numerosos recortes de ratings tanto de soberanos como de corporativos, especialmente durante el segundo trimestre del año. En la misma línea han evolucionado las tasas de default. Según la agencia de calificación crediticia Moody's la tasa móvil 12 meses de default en HY subió hasta el 6,4% en agosto, la más elevada en una década, frente al 2,4% un año antes y el 4,1% de la tasa media a largo plazo. No obstante, cabe señalar que el ritmo de quiebras se redujo notablemente en agosto respecto a los meses anteriores. La agencia ha reducido significativamente también sus proyecciones para la tasa de default. Así, en junio proyecta una tasa de default pico del 9,5% en febrero 2021, mientras que en septiembre sus previsiones apuntan a un pico del 8,7% en el primer trimestre de 2021.

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) se ha movido en el año en un rango de 21-72 USD/b, acusando en marzo-abril la drástica reducción de la demanda asociada al parón de la actividad económica a nivel global, y el exceso de oferta en el mercado. Según hemos avanzado en el año, los precios del crudo han avanzado por encima del nivel de los 40\$, reflejando la reapertura económica, junto a los recortes de producción de países de la OPEP, que ayudaron a drenar los inventarios y a endurecer el suministro. El precio a final de septiembre se sitúa en 42,4 \$/b, una corrección del 35% frente al cierre de 2019. Otras materias primas han tenido un mejor comportamiento relativo, recogiendo la recuperación de la actividad en China, entre otros factores, destacando el cobre (+8,8%) y el níquel (+3,7%). Destaca asimismo la evolución del oro (+24,0%) y la planta (+32,6%), que han servido como activo refugio.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

A cierre del cuarto trimestre de 2019 la Sicav mantenía una elevada proporción de su patrimonio en liquidez, derivado de nuestra consideración acerca de lo avanzado del ciclo y de que los excesos monetarios llevados a cabo por los bancos centrales a lo largo de la última década habían llevado a los precios de los activos a niveles medios muy elevados comparados con su propia historia, al tiempo que existían e incluso se incrementaban desequilibrios en las principales economías (elevados y crecientes endeudamientos, márgenes empresariales próximos a sus máximos, déficits crónicos no corregidos). La exposición a renta variable se situaba entonces tan solo en un 60% del patrimonio, a lo que deberíamos añadir una exposición a renta fija flexible de otro 11% de la cartera. El resto del patrimonio estaba situado en liquidez a través de cuenta corriente y fondos de renta fija a corto plazo.

Como siempre ocurre, es un evento inesperado el que termina con los mercados alcistas. En esta ocasión las circunstancias cambiaron súbitamente a lo largo del primer trimestre de 2020 con la irrupción del COVID-19, pandemia que ha obligado a cerrar partes relevantes de las principales economías y que ha provocado caídas muy relevantes en las cotizaciones. Ante los abultados retrocesos generalizados de las cotizaciones, decidimos avanzar en la construcción de la cartera, reduciendo el peso de la liquidez e incrementando la proporción invertida en renta variable a medida que los precios fueron situándose en niveles que implicaban un descuento considerable respecto a nuestra valoración fundamental de largo plazo para las distintas compañías en las que hemos decidido invertir. La rápida recuperación de los mercados que se produjo al tiempo que se anunciaban los diferentes planes de estímulo implementados por gobiernos y bancos centrales y a la reapertura progresiva de las diferentes economías ha permitido que a cierre del tercer trimestre la rentabilidad del fondo sea de aprox. -7% en el año (frente al -15% del Stoxx600), y de aprox. +13% desde el cierre del primer trimestre. La exposición a renta variable representaba alrededor del 69% del patrimonio a cierre del tercer trimestre.

Por su parte hemos reducido la exposición a renta fija flexible hasta niveles alrededor del 5% de la cartera a lo largo de los últimos meses.

c. Índice de referencia.

N/A

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

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 6,89 millones de euros frente a 6,94 millones de euros del periodo anterior.

El número de accionistas ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 131 a 111.

La rentabilidad obtenida por la sociedad a lo largo del periodo se sitúa en 0,75% frente al 11,56% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,32% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,12% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 8,011 a lo largo del periodo frente a 7,951 del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 0,75% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 11,56% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de 0,21%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El incremento de la exposición a renta variable realizado en lo que va de ejercicio, a medida que las cotizaciones retrocedían, implicó compras en lo que podríamos considerar dos grupos de compañías: por un lado, empresas en las que se produjeron retrocesos relevantes en sus cotizaciones y cuyo negocio creemos que a largo plazo no va a verse negativamente afectado o incluso saldrá reforzado (Alphabet, Samsung Electronics, Micron, EssilorLuxottica, Adidas, Visa, Moody's, Fresenius o Salmar, entre otras). Por otro lado, compañías de sectores muy dañados por el COVID-19, que han experimentado caídas abruptas en sus precios, pero que por diversos motivos (posición oligopolística en su sector, fortaleza de balance, excelentes capacidades demostradas de asignación del capital de sus equipos directivos, etc) pensamos que serán capaces de normalizar sus flujos de beneficios a lo largo de los ejercicios venideros (Safran, Amadeus, Aercap, Dassault Aviation, Inditex, entre otros). Por su parte durante este tercer trimestre hemos aprovechado el fuerte rebote de las cotizaciones para realizar desinversiones en algunas compañías que se han quedado con potenciales de revalorización reducidos: Hyundai, BMW, Salmones Camanchaca y Protector. También hemos reducido la exposición a renta fija flexible con la salida del fondo B&H Renta Fija.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 0,75% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al 11,56% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de -0,01%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el tercer trimestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 19.94, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 38.29 para el Ibex 35, 36.74 para el Eurostoxx, y 40.82 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.14. El ratio Sortino es de -0.10 mientras que el Downside Risk es 13.82.

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.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA 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 defen

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
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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	0	0,00
ES0109067019 - ACCIONES AMS SM AMADEUS IT GROUP SA	EUR	74	1,07	72	1,04
ES0178165017 - ACCIONES TRE SM Tecnicas Reunidas SA	EUR	16	0,23	24	0,34
ES0148396007 - ACCIONES ITX SM Industria de Diseno Textil SA	EUR	81	1,17	80	1,16
ES0132105018 - ACCIONES ACX SM ACERINOX SA	EUR	54	0,79	56	0,80
TOTAL RV COTIZADA		225	3,26	231	3,34
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		225	3,26	231	3,34
ES0184097014 - PARTICIPACIONES BHRFIAE SM B&H Renta Fija FI	EUR	0	0,00	340	4,90
TOTAL IIC		0	0,00	340	4,90
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		225	3,26	571	8,24
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
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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	0	0,00
DE000ENER6Y0 - ACCIONES ENR GR Siemens Energy AG	EUR	14	0,20	0	0,00
CA0679011084 - ACCIONES ABX CN Barrick Gold Corp	GBP	73	1,06	71	1,02
CH0432492467 - ACCIONES ALC SW Alcon Inc	CHF	10	0,14	10	0,15
CL0002409135 - ACCIONES SALMOCAM Cl Salmones Camanchaca SA	NOK	0	0,00	29	0,42
USY384721251 - ACCIONES 005380 KS Hyundai Motor Co	USD	0	0,00	29	0,42
US92826C8394 - ACCIONES V US Visa Inc	USD	43	0,62	43	0,62
US7960502018 - ACCIONES 005930 KS Samsung Electronics Co Ltd	USD	197	2,85	181	2,61
US6153691059 - ACCIONES MCO US MOODY'S CORPORATION	USD	68	0,99	67	0,97
US57636Q1040 - ACCIONES MA US Mastercard Inc	USD	166	2,41	151	2,18
US30303M1027 - ACCIONES FB US Facebook Inc	USD	89	1,30	81	1,17
US0258161092 - ACCIONES AXP US AMERICAN EXPRESS CO	USD	120	1,74	119	1,71
NO001031838 - ACCIONES NRS NO Norway Royal Salmon ASA	NOK	38	0,55	44	0,64
NO0010310956 - ACCIONES SALM NO Salmar ASA	NOK	42	0,61	37	0,54
NO0010209331 - ACCIONES PROTCT NO Protector Forsikring ASA	NOK	0	0,00	65	0,93
NO0003096208 - ACCIONES LSG NO Leroy Seafood Group ASA	NOK	32	0,47	35	0,51
NL0000388619 - ACCIONES UNA NA UNILEVER NV	EUR	124	1,79	113	1,63
GB00B24CGK77 - ACCIONES RB/ LN Reckitt Benckiser Group PLC	GBP	72	1,05	71	1,02
FR0010259150 - ACCIONES IPN FP Ipsen SA	EUR	67	0,97	57	0,82
FR0000131906 - ACCIONES IRNO FP RENAULT SA	EUR	22	0,32	23	0,33
FR0000121725 - ACCIONES AM FP Dassault Aviation SA	EUR	96	1,39	108	1,56
FR0000073272 - ACCIONES SAF FP SAFRAN SA	EUR	101	1,47	107	1,54
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADS GR ADIDAS AG	EUR	51	0,74	43	0,62
CH0043238366 - ACCIONES ARYN SW ARYZTA AG	CHF	43	0,63	31	0,44
US1912161007 - ACCIONES KO US COCA-COLA CO/THE	USD	84	1,22	80	1,15
DK0060534915 - ACCIONES INOVOB DC Novo Nordisk A/S	DKK	77	1,11	75	1,08

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB00B2QPKJ12 - ACCIONES FRES LN Fresnillo PLC	GBP	30	0,44	21	0,31
CA0084741085 - ACCIONES AEM CN Agrico Eagle Mines Ltd	USD	61	0,89	51	0,74
US6541061031 - ACCIONES NKE US NIKE Inc	USD	161	2,33	131	1,89
US5951121038 - ACCIONES MU US Micron Technology Inc	USD	85	1,23	97	1,40
US5949181045 - ACCIONES MSFT US MICROSOFT CORP	USD	206	2,99	208	3,00
US3755581036 - ACCIONES GILD US Gilead Sciences Inc	USD	65	0,94	82	1,18
US2044481040 - ACCIONES BUENAVC1 PE Cia de Minas Buenaventura SAA	USD	42	0,61	33	0,47
US0846707026 - ACCIONES BRK/A US BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	200	2,90	175	2,52
US02079K1079 - ACCIONES GOOGL US ALPHABET INC	USD	58	0,84	58	0,83
PTSEM0AM004 - ACCIONES SEM PL SEMAPA-SOC INV E GESTAO	EUR	69	1,00	73	1,05
NL0000687663 - ACCIONES AER US AerCap Holdings NV	USD	89	1,29	114	1,64
GB0009895292 - ACCIONES AZN LN ASTRAZENECA PLC	GBP	75	1,08	74	1,07
GB0009252882 - ACCIONES GSK LN GlaxoSmithKline PLC	GBP	95	1,37	105	1,52
GB00B03MLX29 - ACCIONES RDSA LN Royal Dutch Shell PLC	EUR	21	0,30	28	0,40
FR0000121667 - ACCIONES IEL FP ESSLORLUXOTTICA	EUR	38	0,56	38	0,54
FR0000121261 - ACCIONES ML FP CIE GENERALE DES ESTABLI	EUR	41	0,60	42	0,60
FR0000121014 - ACCIONES MC FP LVMH MOET HENNESSY VUITT	EUR	100	1,45	98	1,41
FR0000120644 - ACCIONES BN FP DANONE SA	EUR	83	1,20	92	1,33
FR0000120628 - ACCIONES CS FP AXA SA	EUR	55	0,80	65	0,94
FR0000120578 - ACCIONES SAN FP SANOFI	EUR	128	1,86	136	1,96
FR0000039299 - ACCIONES BOL FP Bollore SA	EUR	121	1,76	106	1,53
DE0008430026 - ACCIONES MUV2 GR MUNICH RE	EUR	162	2,36	174	2,50
DE0008404005 - ACCIONES ALV GR ALLIANZ SE	EUR	65	0,95	73	1,05
DE0007236101 - ACCIONES SIE GR Siemens AG	EUR	129	1,88	126	1,81
DE0005785604 - ACCIONES FRE GR FRESSENIUS SE & CO KGAA	EUR	91	1,32	104	1,49
DE0005190037 - ACCIONES BMW GR Bayerische Motoren Werke AG	EUR	0	0,00	95	1,37
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYN GR BAYER AG	EUR	64	0,93	79	1,14
CH0038863350 - ACCIONES NESN SW Nestle SA	CHF	142	2,06	138	1,99
CH0012032048 - ACCIONES ROG SW Roche Holding AG	CHF	128	1,86	136	1,96
CH0012005267 - ACCIONES NOVN SW Novartis AG	CHF	74	1,07	77	1,12
CA3039011026 - ACCIONES FFH CN FAIRFAX FINL HLDGS LTD	CAD	107	1,55	117	1,69
BE0974293251 - ACCIONES ABI BB ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	EUR	64	0,92	60	0,87
TOTAL RV COTIZADA		4.478	64,97	4.675	67,40
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		4.478	64,97	4.675	67,40
LU0316493237 - PARTICIPACIONES TGTRFAD LX Franklin Templeton Investment	EUR	192	2,79	195	2,81
FR0013202140 - PARTICIPACIONES AGSBPKA FP Amiral Gestion Sextant Bond Pi	EUR	366	5,32	361	5,21
LU1534068801 - PARTICIPACIONES RENDGAR LX DWS Floating Rate Notes	EUR	396	5,75	394	5,68
TOTAL IIC		955	13,86	951	13,70
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.432	78,83	5.625	81,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.657	82,09	6.197	89,34

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).