

Renta Variable

El mes de junio no ha podido terminar en positivo en el mercado latinoamericano, registrando así el fondo **Renta 4 Latinoamérica** pérdidas del 3,3% por segundo mes consecutivo, lo que sitúa el acumulado anual en un -4,6%.

Los dos grandes focos de preocupación que han propiciado los descensos han sido por una parte, el inicio del ciclo de subidas de tipos en Estados Unidos, un inicio que se está retrasando mes tras mes, pero que resultará inevitable, y por otra parte la incertidumbre ante la situación de insolvencia en Grecia, que terminó por precipitarse a final de mes, con la convocatoria del referéndum del pasado domingo..

Para colmo, los mercados de materias primas no consiguen rebotar mínimamente, retrasando así un posible balón de oxígeno para las arcas de la región. Aún así, este mes se apreció un mejor comportamiento de algunos valores de minería (Volcan) y de la industria petrolífera (Petrobras, Braskem), así como mercados que estaban francamente bajos (Colombia).

De cara al segundo semestre, apostamos por ver niveles superiores en las bolsas latinoamericanas, en la medida en que el ciclo económico mundial mantiene su evolución suavemente al alza.

Renta Fija

La situación griega continúa siendo la protagonista y, con ella, el aumento de la volatilidad en el mercado. Hemos visto como el gobierno griego no ha hecho frente al pago de 1.600 Millones de Euros al FMI, que, aunque no supone un default a efectos de las agencias de rating, aumenta la presión a la necesidad de un acuerdo en el corto plazo (acuerdo complicado, aún más, si cabe, por el resultado del referéndum del pasado domingo)

Además hay que recordar que el 20 de Julio es una nueva fecha clave, Grecia deberá hacer frente al vencimiento de 3.500 Millones de Euros al BCE y esta vez, si no se produce el pago sí que será considerado como un default.

La situación en Grecia ha provocado el aumento de las primas de riesgo del resto de países periféricos. En el caso de España, hemos visto como la prima de riesgo, desde mínimos de 90pb, ha repuntado hasta niveles superiores los 150pb. También el crédito se ha visto penalizado por la debilidad de los mercados y la falta de liquidez en algunas emisiones. En consecuencia la rentabilidad de los bonos, tanto de deuda privada como pública (exceptuando los activo refugio, como la deuda alemana), se ha incrementado, provocando correcciones en precio que han supuesto descensos en las valoraciones de las carteras de renta fija, viéndose más afectadas las carteras con duraciones más largas.

Mixtos / Retorno absoluto

El fondo **Alhambra FI** se dejó un 1,1% en el mes de junio (lo que permite acumular un +1,8% en el año), mientras que los índices principales de bolsa española y europea perdieron un 4%, al verse afectados por un repentino vuelco en las negociaciones sobre el rescate a Grecia. El impago al Fondo Monetario Internacional por parte del Gobierno de Grecia, y su posterior referéndum para consultar al pueblo griego su disposición a asumir las condiciones impuestas por los acreedores han desatado la volatilidad, y, aunque por el momento no hemos visto ventas exageradas provocadas por situaciones de pánico, sí han habido correcciones.

Así, no sólo la renta variable, que también, pero sobre todo la renta fija existente en la cartera han descendido en términos de valoración, siendo estas caídas compensadas parcialmente por la operativa de coberturas realizada con instrumentos derivados.

No somos particularmente pesimistas sobre la posible evolución de los mercados de cara al segundo semestre, por lo que aprovechamos las caídas para incrementar la inversión de cara a la presentación de resultados del segundo trimestre, aunque persistimos en gestionar activa y puntualmente determinadas coberturas.

Todo gestor involucrado en los fondos que gestiona pretende que vayan lo mejor posible: Unas veces la filosofía del gestor será premiada por el mercado y otras veces no lo será, pero lo importante es que los criterios de inversión y selección de empresas sean consistentes con la filosofía de inversión del fondo de inversión y que los retornos sean buenos.

Compararse siempre con el mejor nos llevaría a la depresión absoluta. No hay tantas categorías de fondos y hay miles de fondos en la industria, siempre habrá algún fondo que lo haga mejor y otros que lo hagan peor. En este sentido, me parece relevante que un fondo esté por encima de la media de la industria en periodos de más de un año, ser el mejor no debe ser imprescindible.

Muchos selectores de fondos van cambiando sus fondos de una gestora a otra por que lo ha hecho mejor un fondo que otro en un periodo determinado. Así se consigue presentar al cliente que se está en el mejor fondo, pero eso no conlleva que se haya estado invertido en el mejor fondo, si no que una vez que ha sido el mejor, se ha invertido. Muy probablemente después no lo haga tan bien. Absurdo, porque no va en beneficio de los clientes.

Otro de los temas que quería tratar (una vez más), es la apuesta de la industria por los fondos de inversión pasiva o indexada. Parece que son la panacea. Lo primero que se tienen que dar cuenta los defensores de estos productos, es que, si solo existiesen los fondos indexados o ETFs, el mercado no existiría para las empresas fuera de los índices. Es decir, en España nadie estaría interesado en comprar Meliá, CAF, CIE, NH, Viscofán y un larguísimo etcétera. Sería absurdo. Y lo segundo es que no es verdad que lo hagan mejor. No hay ningún fondo indexado que haya ganado ningún premio por ser el mejor fondo en el medio plazo. Se comparan los fondos de gestión activa con la rentabilidad con dividendo de los índices, sin tener en cuenta gastos, comisiones y fiscalidad.

Cuando las bolsas suben, no es fácil seguir el ritmo de los índices, aunque en general se consigue. Los gestores de gestión activa suelen basar los mejores resultados frente a los benchmark en correcciones. Como dice Warren Buffet: "cuando baja la marea se sabe quien nadaba desnudo", pero con el crecimiento de la inversión en los productos indexados, en la próxima corrección relevante, veremos caídas de los índices y fondos indexados muy superiores a los fondos de gestión activa, en mi opinión, al reflejar los reembolsos y salidas de flujos de capital de aquellos fondos en los que se ha invertido en las subidas. Pero seguro que para muchos inversores, las ventas obligadas por los reembolsos de fondos indexados y ETFs, darán una buena oportunidad al resto de inversores para comprar acciones de compañías que se queden a precios atractivos o poco razonables.

Javier Galán
Gestor de Renta Variable de Renta 4 Gestora SGIIC

Mejores en.....

Semana anterior		Mes		Año	
<u>Mercados desarrollados</u>		<u>Mercados desarrollados</u>		<u>Mercados desarrollados</u>	
RENDA 4 JAPON	0,62%	RENDA 4 JAPON	1,11%	RENDA 4 JAPON	26,78%
RENDA 4 USA	-0,57%	RENDA 4 USA	1,01%	RENDA 4 VALOR EUROPA	14,21%
RENDA 4 VALOR EUROPA	-3,13%	RENDA 4 CARTERA SEL DIVIDENDO	0,75%	RENDA 4 BOLSA FIM	10,82%
RENDA 4 CARTERA SEL DIVIDENDO	-3,45%	RENDA 4 VALOR EUROPA	0,42%	RENDA 4 CARTERA SEL DIVIDENDO	8,65%
RENDA 4 BOLSA FIM	-3,65%	RENDA 4 BOLSA FIM	0,28%	RENDA 4 USA	8,36%
<u>Mercados emergentes</u>		<u>Mercados emergentes</u>		<u>Mercados emergentes</u>	
RENDA 4 EMERGENTES GLOBAL	-0,78%	RENDA 4 EMERGENTES GLOBAL	0,08%	RENDA 4 EMERGENTES GLOBAL	9,74%
RENDA 4 LATINOAMERICA	-2,98%	RENDA 4 LATINOAMERICA	-2,06%	RENDA 4 LATINOAMERICA	-6,60%
<u>Mixtos</u>		<u>Mixtos</u>		<u>Mixtos</u>	
ALHAMBRA	-0,83%	ALHAMBRA	0,14%	RENDA 4 NEXUS FI	2,31%
RENDA 4 NEXUS FI	-1,34%	RENDA 4 NEXUS FI	0,00%	ALHAMBRA	1,96%
<u>Renta Fija</u>		<u>Renta Fija</u>		<u>Renta Fija</u>	
RENDA 4 MONETARIO	0,01%	RENDA 4 RENTA FIJA INTERNACIONAL	0,23%	RENDA 4 RENTA FIJA INTERNACIONAL	2,60%
RENDA 4 RENTA FIJA CORTO PLAZO	-0,09%	RENDA 4 RENTA FIJA CORTO PLAZO	0,09%	RENDA 4 RENTA FIJA CORTO PLAZO	1,24%
RENDA 4 FONDTESORO CP	-0,23%	RENDA 4 FONDTESORO CP	0,03%	RENDA 4 MONETARIO	0,31%
RENDA 4 RENTA FIJA INTERNACIONAL	-0,45%	RENDA 4 MONETARIO	0,00%	RENDA 4 FONDTESORO CP	-0,24%
<u>Retorno Absoluto</u>		<u>Retorno Absoluto</u>		<u>Retorno Absoluto</u>	
RENDA 4 PEGASUS	-0,28%	RENDA 4 VALOR RELATIVO	0,32%	RENDA 4 VALOR RELATIVO	3,95%
RENDA 4 VALOR RELATIVO	-0,32%	RENDA 4 RETORNO DINAMICO	0,11%	RENDA 4 RETORNO DINAMICO	2,05%
RENDA 4 RETORNO DINAMICO	-0,42%	RENDA 4 PEGASUS	0,02%	RENDA 4 PEGASUS	0,95%

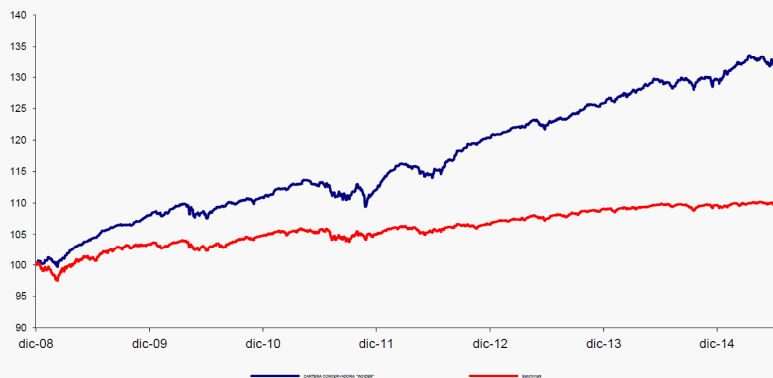
*Rentabilidad actualizada a último día de cotización de la semana pasada

CARTERA CONSERVADORA "INSIDER"

8 de julio de 2015

Invierte exclusivamente en fondos de Renta 4 Gestora, en la proporción de un 90% en fondos de renta fija y retorno absoluto y un 10% en fondos de renta variable. El índice de referencia de la cartera está compuesto por 90% Eonia y 10% MSCI World.

Evolucion cartera conservadora "INSIDER"



Composición:

Renta 4 Renta Fija Corto Plazo	35%
Renta 4 Pegasus	30%
Renta 4 USA	2,5%
Renta 4 Valor Europa	7,5%
Renta 4 Renta Fija Internacional	5%
Renta 4 Retorno Dinámico	15%
Renta 4 Valor Relativo	5%

Ultimos cambios en cartera

- 10-Sep-14: Entrada R4 Renta Fija Intlal
- 24-Sep-14: Entrada R4 Retorno Dinámico
- 15-Abr-15: Entrada R4 Valor Relativo
- 13-May-15: Increm. R4 V. Europa y R4 RFI

Tabla de Comportamiento (a cierre del mes anterior)

	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	AÑO
2011	0,5%	0,8%	0,5%	0,2%	0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,9%	-0,6%	1,6%	-2,3%	1,8%	1,3%
2012	1,9%	1,2%	0,4%	-0,3%	-1,1%	0,1%	0,8%	1,0%	1,2%	0,9%	0,6%	0,4%	7,4%
2013	0,4%	0,5%	0,5%	0,3%	0,5%	-0,5%	0,6%	0,1%	0,7%	0,9%	0,4%	0,2%	4,5%
2014	0,2%	0,8%	0,3%	0,4%	0,7%	0,1%	-0,3%	0,6%	0,0%	0,1%	0,3%	-0,3%	2,9%
2015	0,7%	1,1%	0,6%	0,2%	0,0%	-0,7%							1,8%

Rentabilidades (a cierre del mes anterior)

3 meses	-0,52%
6 meses	1,84%
2015	1,84%
1 año	2,12%
3 años	15,06%
5 años	22,40%

Rentabilidad esperada 2015: **3,75%**

Rentab. acumulada desde 1-ene-15: **1,82%**

Comentario desde la Gestora

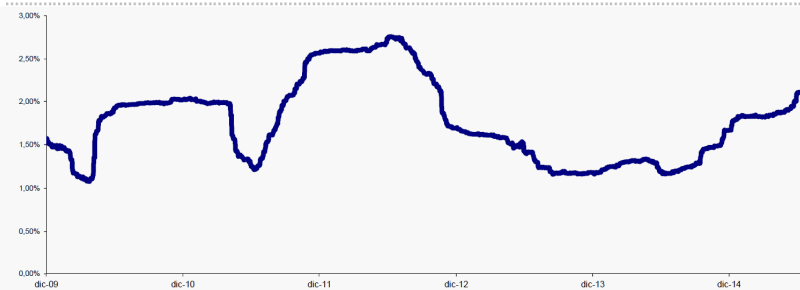
Una semana más pendientes casi exclusivamente de Grecia, y una semana más sin que se vea una salida clara al problema. Es más, con el resultado de la consulta celebrada el pasado domingo, donde los votantes apoyaron abrumadoramente el rechazo a las condiciones de los acreedores para desbloquear las ayudas, las negociaciones entre el gobierno de Atenas y la troika entran en una nueva fase, de incierto resultado.

Así, aunque los acreedores de Grecia comienzan a hacerse a la idea de la necesidad de una solución alternativa a los planes propuestos (el FMI ya ha dicho que la deuda griega es insostenible), Tsipras se está demorando en proponer un proyecto creíble. Tanto se está retrasando que sus propios socios le han dado un ultimátum para que plantee su manera de salir adelante antes de que acabe la semana (a la vez que ya se habla abiertamente, a nivel oficial, de la posibilidad del "Grexit"). Por tanto, habremos de esperar hasta el domingo para saber si se avanza en la solución o nos acercamos más a un desenlace trágico para el país heleno.

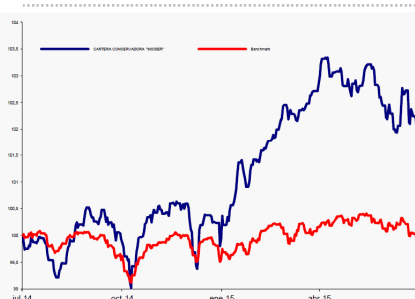
Parece que esta nueva "huida hacia delante" tendrá un verdadero punto de no retorno el 20 de julio, cuando Grecia haya de hacer al BCE, auténtico sostenedor del sistema financiero griego, un pago de 3.500 millones de euros. Si no se paga, un resultado indeseable parecerá inevitable.

En este contexto, como ya dijimos la semana pasada, recomendamos tener presente nuestro perfil inversor y no asumir riesgos. Así, la cartera INSIDER sólo corrige un 0,05% en la semana.

Volatilidad



Ultimos 12 meses



Datos de Interés

Rentabilidad desde 2009	31,91%
Rentabilidad anualizada	4,34%
Volatilidad	2,11%
Mejor Mes (Ene. 2012)	1,92%
Peor Mes (Nov. 2011)	-2,35%
% meses positivos	78,21%
Subida media	0,63%
% meses negativos	21,79%
Bajada media	-0,60%

Este documento no constituye una oferta o recomendación para la adquisición, venta o cualquier tipo de transacción con las participaciones del Fondo. Ninguna información contenida en él debe interpretarse como asesoramiento o consejo. Las decisiones de inversión o desinversión en los Fondos deberán ser tomadas por el inversor de conformidad con los documentos legales en vigor en cada momento. Las inversiones de los fondos están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores, por lo que el valor de adquisición del Fondo y los rendimientos obtenidos pueden experimentar variaciones tanto al alza como a la baja y cabe que un inversor no recupere el importe invertido inicialmente. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Todos los datos contenidos en este informe están elaborados con exactitud, salvo error u omisión tipográficos.

Renta fija

<p>R4 Monetario</p> <ul style="list-style-type: none"> Depósitos y bonos y Pagarés a Corto Plazo. Objetivo riesgo mínimo. Rentabilidad acorde a los tipos en cada momento. 	<p>R4 Renta Fija Intnal.</p> <ul style="list-style-type: none"> Deuda Pública, avalada o supranacional. Diversificación geográfica y de divisas. Riesgo tipo de cambio en emergentes. Duración baja. 	<p>R4 Fondtesoro C/P</p> <ul style="list-style-type: none"> Cartera de Deuda Pública, con un mínimo del 70% invertido en deuda pública estatal en cualquiera de sus modalidades Duración media no superior a 12 meses. Obj. batir la letra a 3M. 	<p>R4 Renta Fija C. Plazo</p> <ul style="list-style-type: none"> Invertido en depósitos y deuda pública o privada, con duración media no superior a 24 meses. Preferencia por emisores UE, pero sin restricciones. Mínimo 80% con rating alto y medio. Obj. batir la letra a 12M.
--	---	--	--

Fondos mixtos

<p>Alhambra</p> <ul style="list-style-type: none"> Renta Fija Mixto Obj: batir 75% Euribor+25% media del Ibex + Eurostoxx Exposición a bolsa siempre por debajo del 30% y riesgo moderado Incluye depósitos, renta fija a corto plazo, y acciones blue chip 	<p>R4 Nexus</p> <ul style="list-style-type: none"> Preservación de capital, con exp. a Bolsa: 0% - 100%. Mismas estrategias flexibles que Pegasus, pero con más rentabilidad/riesgo. +33% desde inicio (6,57% anualizado).
--	--

Renta variable española y europea

<p>R4 Bolsa</p> <ul style="list-style-type: none"> R.V. española. Objetivo batir a Ibex. Siempre exposición a blue chips Ibex. Elevada exposición bancos. 10% en small caps españolas. 	<p>R4 Valor Europa</p> <ul style="list-style-type: none"> R.V. europea. Filosofía valor NO indexada. Compañías de mediana capitalización. Elevada exposición a sector industrial. 	<p>R4 Cart.Sel. Dividendo</p> <ul style="list-style-type: none"> R.V. Española y Europea, al 80% Obj: batir 40% Ibex + 40% Euro Stoxx Exigencia altos dividendos. Blue Chips. NO small caps. Flexibilidad. Inversión 50%-100% en R.V.
--	---	--

Renta variable emergente

<p>R4 Latinoamérica</p> <ul style="list-style-type: none"> R.V. Latinoamericana Objetivo batir a Latibex Top Siempre blue chips Elevada exposición a materias primas, bancos y utilities sudamericanas Exposición a divisas emergentes 	<p>R4 Emergentes Global</p> <ul style="list-style-type: none"> Inversión mayoritaria en R.V. de países emergentes (50-100% del patrimonio) Inversión en RF sin limitación por rating. Principalmente exposición a Asia, América Latina, Oriente Medio y África.
--	---

Renta variable países desarrollados

<p>R4 USA</p> <ul style="list-style-type: none"> R.V. Americana. Objetivo batir a S&P500. Exposición a principales compañías. Elevada diversificación. Resultado del S&P 500 + Resultado dólar. 	<p>R4 Japón</p> <ul style="list-style-type: none"> R.V. Japonesa. Objetivo batir a Nikkei 225 Exposición a principales compañías japonesas Elevada diversificación Resultado Nikkei + Resultado Yen
---	---

Retorno absoluto

<p>R4 Pegasus</p> <ul style="list-style-type: none"> Preservación de capital. Retorno absoluto. Flexibilidad en la gestión maximiza los resultados. Excelente track record: 5.13% anual desde inicio (2007) con poca volatilidad . 	<p>R4 Retorno Dinámico</p> <ul style="list-style-type: none"> Retorno Absoluto, preservación del capital. Objetivo batir EONIA + 200 pb Usar rendimientos de depósitos y renta fija para estrategias en busca de incrementar la rentabilidad. Baja volatilidad (0-2%) 	<p>R4 Valor Relativo</p> <ul style="list-style-type: none"> Cartera de renta fija corporativa Estrategias de renta Fija: Direccionales de pendiente de curva, spreads entre países. Objetivo: Eonia + 250.
---	--	--

El presente documento no constituye una recomendación individualizada de inversión o de asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que la información económica y relacionada con IIC concretas a la que hace referencia, puede no ser adecuada para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, ya que no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente documento, por lo que Ud. debe leer atentamente toda la documentación legal que la Sociedad Gestora y/o del Comercializador ponga a su disposición en el momento de suscribir dichas participaciones y si lo estima oportuno procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Las decisiones de inversión siempre deben basarse en el folleto de venta completo o simplificado, complementado en cada caso por el informe anual auditado más reciente y, además, el último informe semestral en caso de que este sea más reciente que el último informe anual, que en conjunto constituyen la única base vinculante para la compra de participaciones del fondo de inversión.

Las opiniones expresadas en el presente informe podrán ser modificadas sin previo aviso. Rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Con carácter meramente enunciativo y no limitativo, los partícipes que los suscriban asumen un riesgo de mercado (fundamentalmente derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa), riesgo por inversión en países emergentes, riesgo de liquidez, riesgo de crédito, riesgos por inversión en instrumentos financieros derivados negociados y no negociados en mercados organizados de derivados."