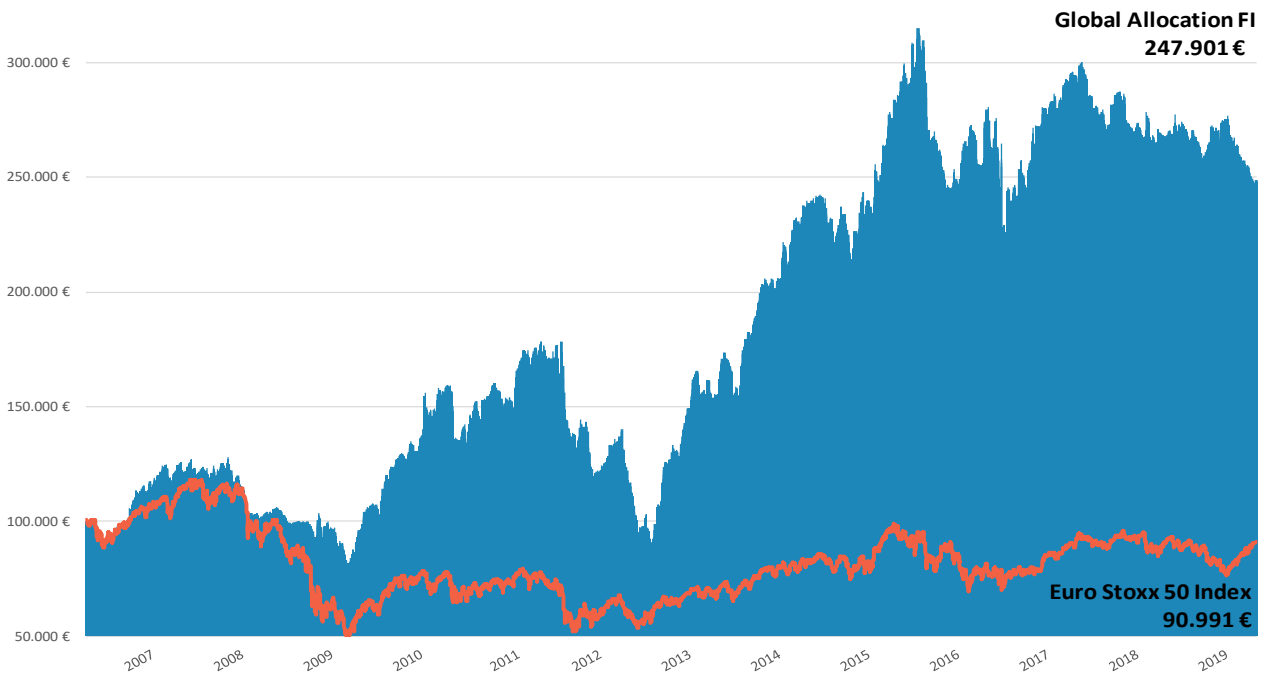


	VALOR LIQUIDATIVO	ABRIL	2019	DESDE INICIO	PATRIMONIO
Global Allocation FI	14,4488	-1,51%	-9,94%	148,16%	29.742.144 €
Global Allocation Fund					
Clase A	92,29	-1,49%	-10,06%	-7,71%	2.640.456 €
Clase B	93,94	-1,45%	-9,92%	-6,06%	15.995.828 €
Clase C*	84,98	-1,47%	-9,98%	-15,02%	3.131.059 €
					21.767.344 €

*Fecha de lanzamiento: 02/03/2017=100

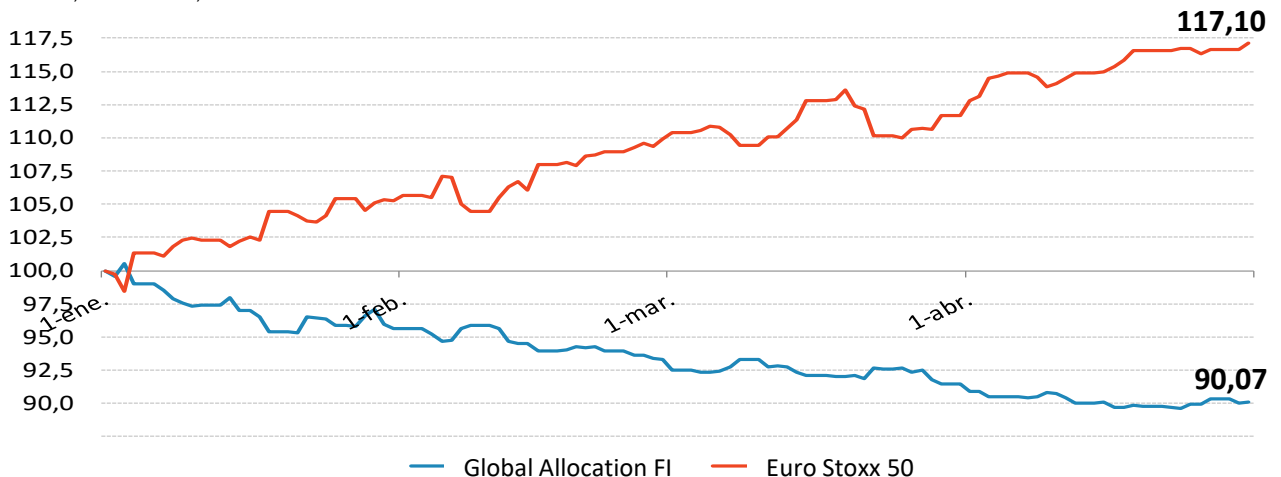
Evolución para una inversión de 100.000 €

Marzo 31, 2006 a Abril 30, 2019



Evolución anual Global Allocation FI versus Euro Stoxx 50

Enero 1, 2019 a Abril 30, 2019



“Sell in May and go away.”

Refrán popular

Abril ha sido otro mes alcista para las bolsas, en especial para las europeas, en una tendencia, que desde el principio de año no ha dejado de asombrarnos. Pocas veces hemos visto un mercado tan alcista, en un entorno en el que las cifras macroeconómicas se han caracterizado por revisiones constantes a la baja de las previsiones de crecimiento, y las cifras microeconómicas por bajadas en las expectativas de beneficios, ingresos, y reducciones de márgenes de las compañías.

Podemos resumir que valoramos erróneamente el efecto de las ingentes recompras de acciones por parte de las propias compañías, como ya avanzamos el mes pasado, así como de la “sensación” del mercado de que los bancos centrales “no pueden” dejar caer los mercados.

Este último hecho es más que cierto, porque tal y como poníamos de manifiesto en el informe especial que realizamos a principios de año, el “efecto riqueza” tiene al parecer una importancia mucho mayor de lo que históricamente se le ha estado dando. Cualquier caída más o menos importante nos llevará derechos a una recesión, aunque no sea tan cierto lo contrario. Puede haber una recesión incluso levitando los mercados con todo tipo de medidas, como de hecho estamos viendo, de manera más acusada en los países que han llevado más lejos sus intervenciones en los mercados. Esto es, Japón y especialmente Europa, donde Alemania, Italia, y Francia ya muy de cerca, están al borde de la recesión.

Hemos visto de igual modo la superación, si bien por muy poco, de los máximos históricos en algunos índices de EE. UU., y como veníamos anunciando, nos han hecho renunciar por el momento a continuar con nuestras apuestas bajistas.

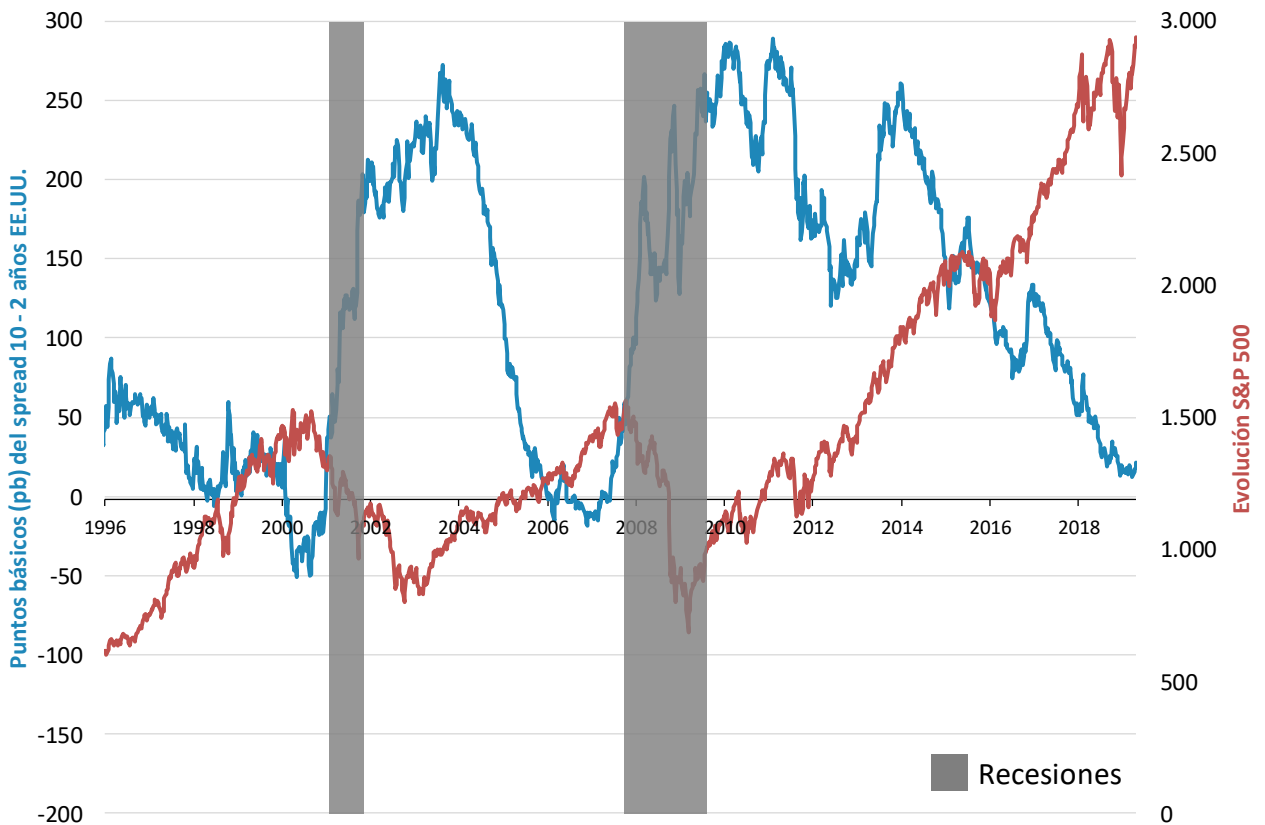
Os recordamos que mantenemos las mismas posiciones cortas desde el mes de octubre del pasado año, donde acertamos plenamente con el desarrollo de los acontecimientos, consiguiendo ser de los pocos fondos que terminaron el año en números positivos. Este hecho nos dio la confianza de incrementar nuevamente el riesgo a principio de año, de manera incluso más agresiva a como lo hicimos en el final del año pasado, ya que todo parecía indicar que nuestra “hoja de ruta” se iba confirmando.

A medida que el mercado nos quitaba la razón fuimos reduciendo nuevamente el riesgo, para finalmente a principios de este mes cerrar definitivamente nuestras posiciones cortas. Al menos por el momento.

Sin embargo, hemos incorporado un tipo de posición, basado en opciones, es decir, que hemos pagado una prima que será nuestra pérdida máxima, y que nos puede dar en principio beneficio sin límite alguno, en función de los acontecimientos, en este caso, en los mercados de renta fija. Hemos hecho este cambio, aprovechando la práctica desaparición de la volatilidad, esto es, el coste de cubrir los imprevistos que ahora vuelve a predominar en los mercados, y lo hemos hecho en la renta fija, debido tanto al plazo al que hemos podido realizar esta operación, de dos

años, como al diferencial entre el coste, que ronda un 3% de pérdida máxima en ese plazo como mucho, y el beneficio, que en caso de que acertemos, podría suponer entre un 25% y un 50%, sin tener además riesgo en el caso de que los mercados de renta variable consigan superar (como parece que están haciendo) de nuevo sus máximos.

Para explicar bien en qué consiste nuestra posición, y el sentido que tiene, incorporamos un gráfico histórico (desde el año 1996) con la diferencia entre los tipos de interés a 2 y 10 años junto a la evolución del S&P 500.



Como se puede ver, ante la inminencia de una recesión o crisis, la Reserva Federal (FED) baja los tipos de interés de forma decidida, de momento con el límite del 0% (a saber si en la próxima llegan a niveles “europeos” de tipos negativos, en donde todavía nos encontramos), para intentar reactivar la economía.

En general, los mercados ya han anticipado este riesgo, y previendo que los tipos ya no pueden subir más, pues este hecho provocaría la citada recesión, los inversores favorecen las posiciones en bonos a largo plazo (10 años) para garantizarse retornos más altos mientras se dé este periodo de tipos bajos de nuevo. Este momento hace que los diferenciales de los bonos a corto y largo plazo sean casi inexistentes, o incluso negativos. Estamos ya en ese momento, como se puede observar.

Una vez la FED baja los tipos de interés, se produce un movimiento que aumenta de nuevo, normalmente mucho y en espacio de tiempo muy corto, los diferenciales de los tipos de interés de nuevo a niveles más “normales”.

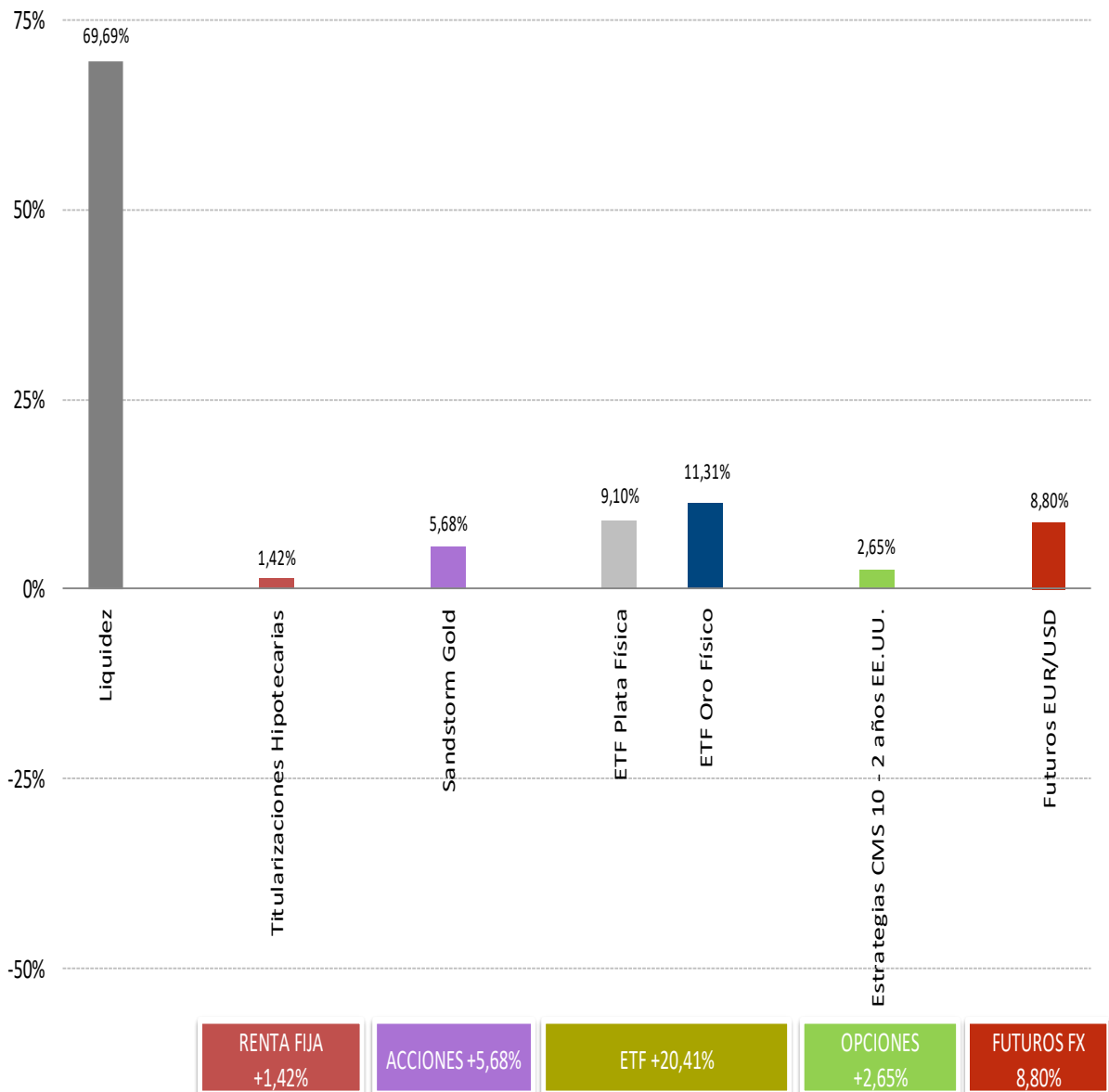
Existen algunos estudios (por parte de la propia FED) que incluso responsabilizan de las crisis a la propia estructura de la curva de tipos de interés, ya que al no haber diferencia entre los tipos a corto y largo, argumentan, desincentivan a los bancos e inversores a prestar, por no tener esa “prima temporal” en el valor del dinero, lo que finalmente desencadena la misma recesión.

En cualquier caso, e independientemente si es el huevo o la gallina, pensamos que estamos en este estadio final. (incluso con la brillante cifra final de crecimiento (3,6%) que hemos visto para la economía norteamericana, explicada eso sí en su mayor parte por los incrementos en los inventarios de las empresas, más que en el aumento de la demanda de los consumidores...).

Para concretar, las opciones que hemos comprados nos empiezan a dar beneficios si los diferenciales de los tipos de interés a 2 y 10 años subieran por encima de 50 y 100 pb, niveles que como se puede ver en el gráfico no son en absoluto descabellados. De hecho, en caso de llegar a niveles similares a los de las últimas ocasiones (lo cual también nos sorprendería, aunque no mucho, debido al creciente déficit que entrañaría esta situación y la dificultad de financiarlo a largo plazo, lo cual puede ser incluso revulsivo para alcanzar diferencias incluso superiores), nuestros resultados pueden ser bastante superiores a los que anteriormente comentaba.

Sin duda, y si es posible, intentaremos igualmente mejorar este resultado cuando veamos de nuevo que las condiciones favorezcan de nuevo el tomar posiciones cortas, aunque lo haremos igualmente con bastante cautela. Como ya hemos dicho en alguna otra ocasión, los mercados bajistas son en general bastante difíciles de gestionar.

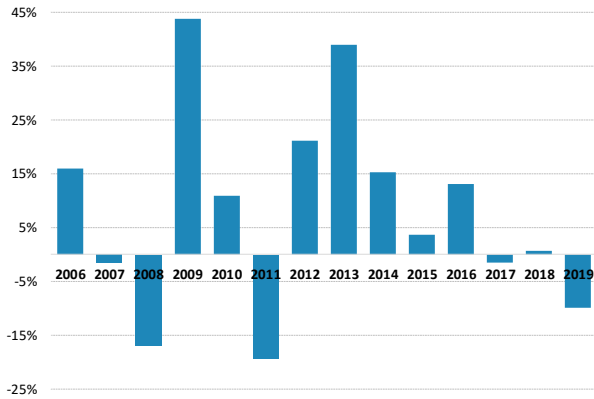
Composición de la cartera 30/04/2019



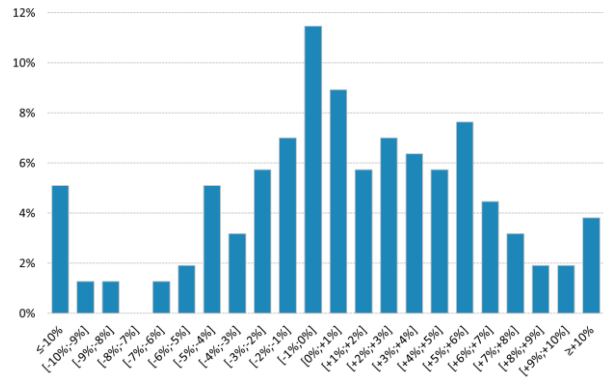
Rentabilidad Mensual

	ENE.	FEB.	MAR.	ABR.	MAY.	JUN.	JUL.	AGO.	SEP.	OCT.	NOV.	DIC.	AÑO
2019	-4,39%	-2,44%	-1,96%	-1,51%									-9,94%
2018	-2,02%	-0,04%	0,39%	-0,25%	2,27%	-0,70%	-2,33%	-0,14%	-2,38%	4,35%	-3,25%	5,22%	0,74%
2017	-0,06%	2,23%	4,14%	-1,15%	0,45%	-5,17%	-2,22%	-0,89%	5,96%	-0,69%	-4,47%	0,90%	-1,52%
2016	6,03%	3,56%	-5,39%	7,95%	-1,11%	-17,22%	5,35%	3,42%	-1,27%	10,05%	1,83%	2,22%	13,13%
2015	5,12%	5,91%	3,72%	4,31%	1,22%	1,53%	4,22%	-11,50%	-2,72%	-4,49%	-3,01%	0,74%	3,65%
2014	3,03%	9,27%	0,64%	2,58%	1,17%	-2,15%	-3,33%	-0,09%	0,44%	-1,20%	5,65%	-1,07%	15,26%
2013	8,93%	-3,41%	-1,45%	7,02%	2,95%	-8,62%	9,46%	6,21%	7,02%	7,13%	-0,11%	0,01%	39,02%
2012	5,46%	2,86%	-0,73%	-12,30%	-17,26%	6,36%	-9,13%	17,91%	12,83%	5,48%	8,10%	5,73%	21,13%
2011	9,90%	4,39%	-0,85%	3,74%	-4,33%	2,29%	-3,83%	-18,49%	-1,74%	5,70%	-17,27%	3,81%	-19,27%
2010	6,34%	0,84%	4,67%	2,13%	-13,65%	-4,04%	14,29%	0,43%	2,99%	3,36%	-10,95%	7,33%	10,91%
2009	-5,60%	-8,70%	6,01%	14,20%	5,98%	1,11%	10,07%	5,04%	4,76%	-0,89%	0,86%	6,25%	43,83%
2008	-9,79%	-0,15%	-0,06%	2,74%	-0,65%	-4,73%	-0,51%	0,20%	-1,95%	2,99%	-2,95%	-2,91%	-16,96%
2007	3,79%	-0,79%	1,78%	-0,86%	4,53%	-4,08%	1,21%	0,26%	0,19%	4,37%	-6,99%	-4,31%	-1,62%
2006				-1,31%	-6,88%	3,01%	1,74%	1,04%	8,11%	6,01%	0,48%	3,49%	16,00%

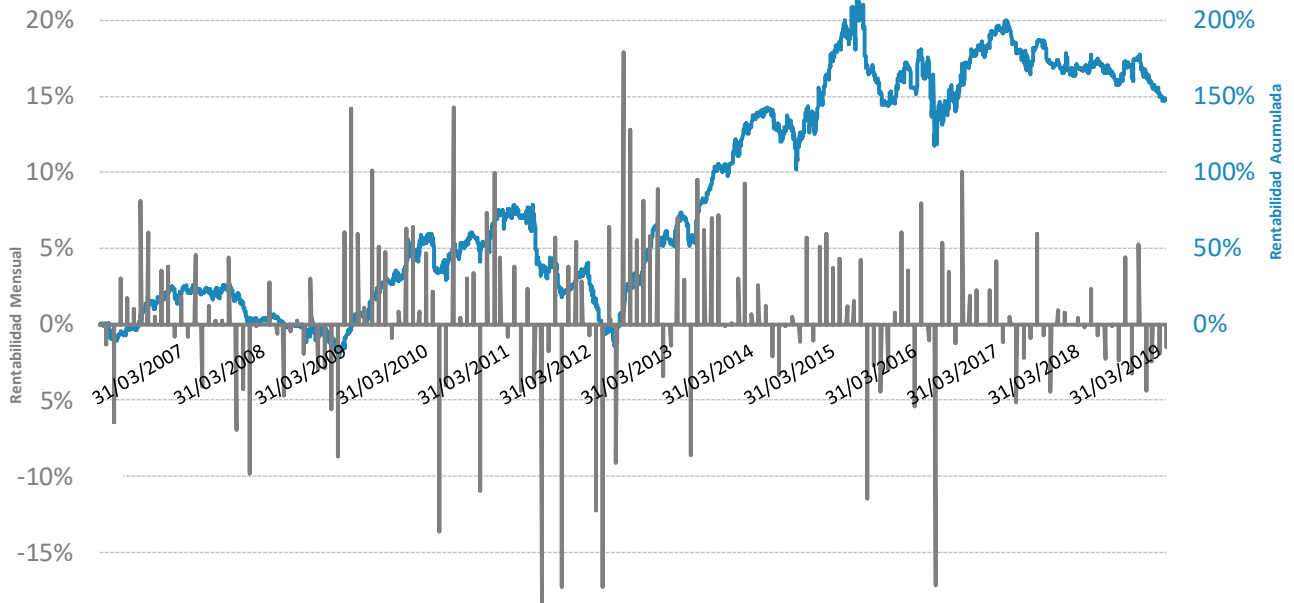
Rentabilidad Anual
(Marzo 2006 - Abril 2019)



Distribución Mensual de Rentabilidades
(Marzo 2006 - Abril 2019)



Rentabilidad Mensual / Acumulada



GLOBAL ALLOCATION FI

ÍNDICES DE REFERENCIA	EURO STOXX 50 + IBEX35	
GESTORAS	QUADRIGA ASSET MANAGERS SGIIC, SA	
	RENTA 4 GESTORA, SGIIC	
DEPOSITARIO	RENTA 4 BANCO	
DIVISA	EUR	
LIQUIDEZ	DIARIA	
COMISIONES		
	GESTIÓN	1,35% ANUAL
	ÉXITO	9% SOBRE RESULTADOS POSITIVOS
	CUSTODIA	0,15% ANUAL
	SUSCRIPCIÓN	NINGUNA
	REEMBOLSO	3% PRIMER AÑO
CÓDIGO ISIN	ES0116848005	
CÓDIGO BLOOMBERG	GLBALLO SM	

Análisis de rentabilidad - riesgo

	Desde Inicio	Últimos		
		12 meses	3 años	5 años
Rentabilidad Acumulada	148,16%	-7,49%	-9,87%	3,90%
Rentabilidad Mensual Media	0,76%	-0,61%	-0,19%	0,16%
Rentabilidad Mensual Máxima	17,91%	5,22%	10,05%	10,05%
Rentabilidad Mensual Mínima	-18,49%	-4,39%	-17,22%	-17,22%
Rentabilidad Anualizada	7,19%	-7,49%	-3,40%	0,77%
Volatilidad	20,42%	10,47%	15,15%	15,27%
Ratio de Sharpe (Euribor a 3 meses)	0,30	-0,69	-0,20	0,06
% Meses Positivos	56,69%	25,00%	38,89%	46,67%

QUADRIGA INVESTORS - GLOBAL ALLOCATION

ÍNDICES DE REFERENCIA	EURO STOXX 50 + IBEX35			
MANAGEMENT COMPANY	QUADRIGA ASSET MANAGERS SGIIC, SA			
DEPOSITARIO	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE BANK & TRUST			
DIVISA	EUR			
LIQUIDEZ	DIARIA			
	CLASE A	CLASE B	CLASE C	
CÓDIGO ISIN	LU1394718735	LU1394718818	LU1570391562	
CÓDIGO BLOOMBERG	AUGLALA LX	AUGLALB LX	AUGLALC LX	
INVERSIÓN MÍNIMA	10 €	1.000.000 €	20.000 €	
COMISIÓN				
	GESTIÓN	1,50%	1,00%	1,25%
	ÉXITO	9,00%	9,00%	9,00%
	SUSCRIPCIÓN	NINGUNA	NINGUNA	NINGUNA
	REEMBOLSO	3% PRIMER AÑO	3% PRIMER AÑO	3% PRIMER AÑO

Contacto:

Javier Bru - 687 972 462

Francesc Marin - 911 442 803

info@globalallocation.es

MÁS
INFORMACIÓN



SUSCRIBIR
AHORA



NIVEL RIESGO: GLOBAL ALLOCATION FI 1 2 3 4 5 6 7
 QUADRIGA INVESTORS - GLOBAL ALLOCATION 1 2 3 4 5 6

RENUNCIA DE RESPONSABILIDAD

Esta información es meramente ilustrativa y no está destinada a predecir resultados reales, que pueden diferir sustancialmente de los reflejados en este documento. Auriga no garantiza que la información contenida en este documento corresponda directamente con valoraciones que puedan ser alcanzadas actualmente o en el futuro.

Esta información no está concebida como una valoración indicativa de ninguna inversión. En consecuencia, esta información no refleja gastos de cobertura o transacción, aspectos crediticios, liquidez del mercado o diferenciales de oferta y demanda.

Esta información no está concebida como una oferta o solicitud para la compra, venta, cesión, pago o rescisión de ninguna inversión y es proporcionada con carácter informativo únicamente. Esta información no debe ser utilizada como base para la determinación del valor de ninguna transacción ni para comprar, vender o realizar ninguna transacción.