RENTA 4 RETORNO DINAMICO, FI

Nº Registro CNMV: 4173

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

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.

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

Dirección

Pº de la Habana, 74

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/10/2009

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 4, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Al menos el 75% de la exposición total estará invertida en renta variable. Al menos el 60% de la exposición total se invertirá en renta variable emitida y cotizada en países área euro y hasta un 40% podrá estar en renta variable emitida y cotizada en Europa (zona no Euro) y EE.UU. Se invertirá en compañías, de alta, media y baja capitalización bursátil.

La exposición no alcanzada en Renta Variable se destinará a activos de Renta Fija, pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, de emisores/mercados de la OCDE, sin predeterminación en cuanto a rating de emisores o emisiones, incluyendo no calificados (pudiendo estar el 100% en baja calidad crediticia). No existe predeterminación sobre la duración de la cartera de Renta Fija.

El Fondo tendrá como máximo un 30% de exposición a riesgo divisa.

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	2,04	0,00	1,43	1,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,31	0,36	0,33	0,22

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	401.123,56	544.722,01
Nº de Partícipes	255	357
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	4.155	10,3577
2016	7.082	11,8311
2015	7.648	11,3704
2014	7.942	11,2317

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	0,06	0,00	0,06	0,19	0,00	0,19	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	-12,45	-4,17	-4,14	-4,70	-0,56	4,05	1,23	1,66	2,75

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,46	14-08-2017	-2,46	11-02-2016	-2,73	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	1,46	10-08-2017	1,99	15-02-2016	2,66	15-12-2015

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,31	8,55	7,93	4,99	2,58	6,96	7,76	2,07	2,15
Ibex-35	12,44	11,95	13,87	11,40	14,36	25,83	21,75	18,44	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,17	0,12	0,15	0,69	0,44	0,23	0,35	2,44
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,83	3,83	3,52	3,52	2,97	2,97	2,97	0,95	0,68

(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.

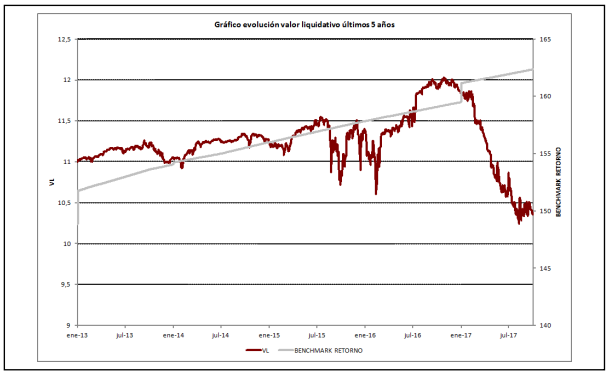
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,31	0,11	0,10	0,10	0,13	0,45	0,42	0,40	0,37

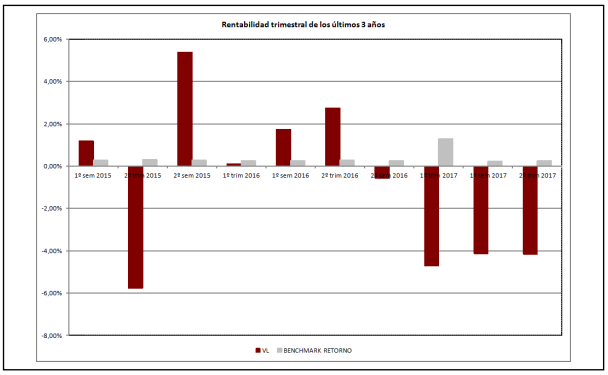
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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	353	9.510	-0,03
Renta Fija Euro	1.662	80.315	0,34
Renta Fija Internacional	13	217	0,84
Renta Fija Mixta Euro	12	1.070	0,15
Renta Fija Mixta Internacional	76	2.460	0,68
Renta Variable Mixta Euro	6	110	-0,84
Renta Variable Mixta Internacional	28	1.267	0,20
Renta Variable Euro	154	11.121	2,02
Renta Variable Internacional	126	10.793	4,14
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.588	0,91
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	596	22.452	0,28
Global	493	17.270	1,39
Total fondos	3.544	159.173	0,66

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.901	45,75	2.258	38,35
* Cartera interior	522	12,56	569	9,66
* Cartera exterior	1.379	33,19	1.690	28,70
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,02	-1	-0,02
* 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)	1.886	45,39	1.066	18,10
(+/-) RESTO	368	8,86	2.564	43,55
TOTAL PATRIMONIO	4.155	100,00 %	5.888	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)	5.888	8.391	7.082	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-31,22	-31,85	-29,38	-1,98
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-5,02	-4,92	-14,78	2,03
(+) Rendimientos de gestión	-4,88	-4,82	-14,43	1,24
+ Intereses	0,04	0,07	0,19	-42,86
+ Dividendos	0,20	0,00	0,20	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	0,06	0,11	-33,33
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,26	-0,06	2,21	333,33
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,03	0,03	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-4,89	-4,91	-17,18	-0,41
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,14	-0,11	-0,36	27,27
- Comisión de gestión	-0,06	-0,07	-0,19	-14,29
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,07	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,04	
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.155	5.888	4.155	

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

3. Inversiones financieras

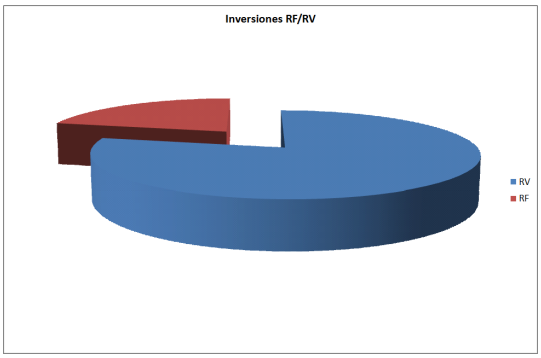
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

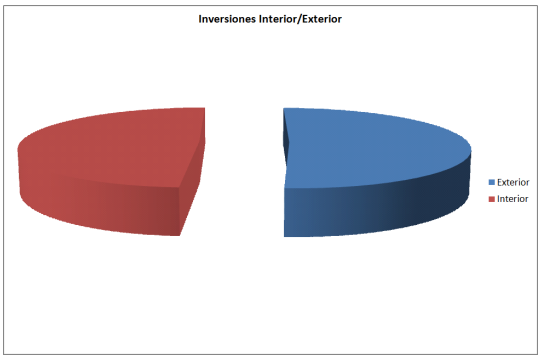
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	300	5,09
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	268	4,55
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	568	9,64
TOTAL RV COTIZADA	519	12,49	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	519	12,49	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	519	12,49	568	9,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	399	9,59	1.634	27,74
TOTAL RENTA FIJA	399	9,59	1.634	27,74
TOTAL RV COTIZADA	954	22,97	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	954	22,97	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.353	32,56	1.634	27,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.872	45,05	2.202	37,38

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	
DIA	CALL AMERICANA SOBRE DIA VTO DIC 17	30	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TELEFONICA	CALL TELEFONICA AM 9.64 DICIEMBRE 2017	292	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 3575 Vcto. 20/10/2017	5.005	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT S/EURO STOXX 50 3000 DIC 2017	210	Inversión
Total subyacente renta variable		5537	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		5537	
Total subyacente renta fija		0	
TELEFONICA	CALL TELEFONICA AM 10.38 DICIEMBRE 2017	315	Inversión
DEUTSCHE BANK AG	PUT DEUTSCHE BANK 11.60 DIC 2017	222	Inversión
ESSILOR INTERNATIONAL	PUT ESSILOR INTERNAT 88 VTO.DICIEMBRE 2017	158	Inversión
PEUGEOT	PUT PEUGEOT 13 DICIEMBRE 2017	222	Inversión
TELEFONICA	PUT TELEFONICA AM 6.92 DICIEMBRE 2017	210	Inversión
TECHNIPFMC PLC	PUT TECHNIPFMC V1 (X200) 26.00 DIC 17 (EUREX)	112	Inversión
UBISOFT ENTRETAINMENT	PUT UBISOFT 24 VTO DIC 2017	223	Inversión
WIRECARD AG	PUT AMERICANA WIRECARD 32 DIC 2017	221	Inversión
Total subyacente renta variable		1683	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		1683	

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

	SI	NO
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

Un partícipe posse participaciones significativas directas del 21,11% del patrimonio del fondo. 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. 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 13,32 millones de euros, de los cuales el 16,3% 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 19,88 miles de euros, que representa el 0,4153% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 4,42 miles de euros, que representa el 0,0923% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 5,04 miles de euros, que representa el 0,1053% 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 2017 se cierra con alzas en los principales índices de renta variable, con un verano menos volátil del que se podía anticipar (teniendo en cuenta las tensiones geopolíticas y las revalorizaciones acumuladas). En Estados Unidos, el Dow Jones y el S&P cierran su octavo trimestre consecutivo de subidas (+4,9% para el Dow y +4,0% para el S&P). En Europa, el Eurostoxx ha subido un 4,4% en el trimestre, destacando índices como el CAC francés y el DAX alemán (que encadena cinco trimestres consecutivos de subidas, por primera vez desde 2014). Solo el Ibex, afectado por la inestabilidad política generada en torno al referéndum catalán, cierra con una caída del 0,6% en el trimestre.

Las subidas trimestrales han tenido como motores principales cierta aceleración del ciclo económico (buenos datos de crecimiento, tanto en regiones desarrolladas como emergentes), un buen tono en los resultados y expectativas empresariales, y una posible vuelta del llamado "Trump trade" (con la puesta en marcha estímulos fiscales).

En el acumulado de los nueve meses de 2017, el S&P 500 estadounidense acumula una revalorización del 12,5%, y el Nasdaq del 20,7%. En Europa, el Eurostoxx 50 acumula una subida del 9,2% y el Stoxx 600 del 7,4%, destacando positivamente sectores como tecnología (+19%), servicios financieros (+16%, industriales (+15%) o bancos (+11%). Los que más bajan son petroleras (-5%), media (-4%) y retail (-3%). El Ibex 35, a pesar del tercer trimestre en negativo, acumula un +11% en el año hasta septiembre, y respecto a otras áreas geográficas, destacan también positivamente el Bovespa brasileño subiendo un +23%, el S&P MILA +23% o el Hang Seng con subidas del 25%.

En la renta fija gubernamental, el Bund alemán ha cerrado el trimestre en el 0,46% (vs. 0,21% a cierre de 2016), mismos niveles que a finales del segundo trimestre pero habiendo tocado el 0,30% a principios de septiembre. El bono español a 10 años en el 1,61% (vs. 1,38% a cierre 2016 y 1,87% a mediados de marzo 2017). Por su parte, El T bond americano ha cerrado septiembre en el 2,31% (tras haber superado el 2,6% a mediados de marzo).

Respecto a otros activos, destaca la subida del Brent (+19%) en el tercer trimestre, llevándolo por encima de 55 USD/barril. Otras materias primas como el cobre (+9%), el aluminio (+10%), el níquel (+13%) o el zinc (+14%) también han tenido un buen comportamiento. En divisas, el EUR se ha seguido apreciando frente al dólar, habiendo tocado el EUR 1,20 / USD (máximos desde enero 2015), para posteriormente corregir a niveles de 1,17-1,18 /USD.

Desde el punto de vista macroeconómico, los indicadores adelantados apuntan a aceleración del ciclo, que no obstante se sigue situando por debajo del crecimiento potencial histórico. En Estados Unidos, se espera una aceleración del crecimiento hacia niveles de +2% en 2017-18, gracias principalmente a un consumo privado más sólido. En Europa, se sigue observando una aceleración continuada del ciclo, destacando la sincronización entre países. No obstante, la inflación en el área no repunta, sigue por debajo del 2% objetivo. La reciente apreciación del euro, y la ausencia de presiones en salarios creemos que limitarán alzas de inflación en próximos meses.

En lo que respecta a políticas monetarias, se mantiene la divergencia Europa – Estados Unidos. A priori, la inflación contenida debería apoyar una posición acomodaticia de Europa, y parece que el “tapering” será lento y gradual. En Estados Unidos, la normalización monetaria seguirá adelante, pero lenta y gradualmente en un contexto de menores presiones al alza sobre crecimiento, inflación (niveles de inflación moderados a corto plazo) e incertidumbre política. A medio plazo, no obstante, la inflación podría repuntar (depreciación del dólar, mercado laboral en pleno empleo), más de lo esperado por el mercado, acelerando la reducción de balance y/o las expectativas de subidas de tipos.

Desde el lado empresarial, los resultados 2T17 mostraron un buen tono de crecimiento tanto en ventas como en beneficios, y ya son cuatro trimestres consecutivos de crecimiento de BPAs en Estados Unidos y en la Eurozona. Si bien la comparativa en 2S17 será más dura (se empieza a comparar con crecimientos en 3T16 y 4T16, frente a caídas en BPA vistas en 1T16 y 2T16), se esperan avances al ritmo del 10% de media anual durante los próximos tres años (TACC 2016-19e) según el consenso. Los resultados americanos se sitúan un 32% por encima del pico de 2007/08, los europeos un 24% por debajo, diferencial que creemos debería reducirse paulatinamente (apoyo de condiciones financieras flexibles, contención de costes salariales, sólido crecimiento económico).

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 8,55% frente al 6,62% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 4,155 millones de euros frente a 5,888 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -4,17% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -8,64% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (retorno absoluto) pertenecientes a la gestora, que es de 0,28%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Indice Benchmark, que es de 0,25%.
El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 357 a 255.
Los gastos soportados por el fondo han sido 0,11% del patrimonio durante el periodo frente al 0,1% del periodo anterior.
El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,3577 a lo largo del periodo frente a 10,8084 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.
Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.
En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Retorno Dinámico cierra el tercer trimestre retrocediendo un 0.7% debido al mantenimiento de su posicionamiento a la baja, encontrando un mercado con fuertes subidas en el Eurostoxx del +5.07% y el DAX +6.41%. En el caso del Ibex las subidas fueron más moderadas +0.8%.
Mantenemos un posicionamiento más sesgado a la baja, considerando que actualmente existen riesgos importantes en un mercado marcado por la complacencia. Actualmente la volatilidad del Eurostoxx se encuentra en mínimos y vemos como la retirada de estímulos monetarios por parte de bancos centrales, el incremento de riesgos geopolíticos como Corea del Norte, desaceleración de la población en China y valoraciones ajustadas hacen que mantengamos nuestro sesgo a la baja.

PERSPECTIVAS

Las Bolsas americanas empiezan el cuarto trimestre en máximos históricos, las europeas en máximos anuales, y la pregunta es: ¿están las Bolsas rompiendo de nuevo al alza y preparadas para un fin de año similar al de 2016?

Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable sigue siendo la continuidad en el crecimiento de los resultados empresariales y creemos que el momento va a seguir apoyando en próximos meses. La fortaleza de la economía europea, las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes y el mantenimiento de un crecimiento robusto en Estados Unidos, está provocando que se mantengan las estimaciones de resultados, que apuntan a un crecimiento agregado de beneficios europeos en 2017 del +15% (vs. +12% a comienzos de año) y del +8% en 2018e. A pesar del buen comportamiento en los últimos meses, Eurostoxx 50 cotiza a un PER 17e de 15,3x, que se rebaja a 14,1x en 2018e. En Estados Unidos, los múltiplos son algo más exigentes, con PER 2017e y 2018e de 19x y 17,3x respectivamente.

El último trimestre estará por tanto condicionado por la evolución de los resultados empresariales y las actuaciones de los bancos centrales, mientras esperamos que el apoyo de la macro continúe. No obstante, la elevada pendiente de las subidas y cierta exigencia de los múltiplos bursátiles desde un punto de vista histórico (especialmente en Estados Unidos) hacen a los mercados sensibles a la materialización de cualquier riesgo. Entre los riesgos que podrían llevar a tomas de

beneficios que se tradujesen en niveles de entrada más atractivos, destacamos:

• Resultados empresariales que decepcionen en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan al alza las revisiones de BPAs en el futuro.
• Progresiva normalización de las políticas monetarias (ya en marcha en la FED, que acabarán extendiéndose al resto de bancos centrales ante la mejora de la actividad económica). En la medida en que los precios de los activos se han revalorizado de forma muy significativa al calor de las políticas monetarias expansivas, un cambio de sesgo en las mismas podría generar volatilidad en los mercados.
• Macro. Se observa cierta divergencia entre las encuestas adelantadas (más alcistas) y los datos reales de actividad (más moderados). Un deterioro de la coyuntura macro en emergentes, especialmente en China, podría tener impacto negativo en mercados.
• Estímulo fiscal en Estados Unidos: Riesgo de obstáculos, posible decepción en cuantía y tiempo en la medida en que su diseño inicial supondría un fuerte incremento de deuda y déficit público no asumible.
• Riesgo geopolítico al alza. Conflicto Corea del Norte - Estados Unidos, incertidumbre en las negociaciones del Brexit, negociaciones de Merkel para formar gobierno de coalición en Alemania, crisis catalana y la necesidad de profundizar la integración económica europea.

10 Detalle de invesiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES03138602S5 - BANCO SABADELL 0.3% VTO.06/29/18	EUR	0	0,00	300	5,09
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	300	5,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	300	5,09
ES0000102139 - COMUNIDAD AUTO DE MURCIA 4.695% VTO 03/20/2020	EUR	0	0,00	268	4,55
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	268	4,55
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	568	9,64
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	129	3,09	0	0,00
ES0157097017 - LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	129	3,11	0	0,00
ES0171996087 - GRIFOLS S.A.	EUR	133	3,20	0	0,00
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	128	3,09	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		519	12,49	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		519	12,49	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		519	12,49	568	9,64
CH0359915425 - UBS GROUP FUNDING 200922 float call 20/09/21	EUR	0	0,00	505	8,57
XS0997941199 - SDFGR 3.125 12/06/18	EUR	0	0,00	107	1,82
XS1084838496 - TURKIYE GARANTI BANKASI AS	EUR	0	0,00	207	3,52
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	819	13,91
IT0004854094 - INTESA SANPAOLO SPA 4.000% VTO.05/11/2017	EUR	0	0,00	213	3,62
IT0005004855 - UNICREDIT SPA 1.5% VTO.23/12/2017	EUR	0	0,00	203	3,45
XS1605566840 - ECP ACCIONA 0.75% VTO.27/04/2018	EUR	199	4,78	199	3,37
XS1619016527 - ECP ACS 0.13% VTO.18/05/2018	EUR	200	4,81	200	3,39
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		399	9,59	815	13,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		399	9,59	1.634	27,74
TOTAL RENTA FIJA		399	9,59	1.634	27,74
DE0005200000 - BEIERSDORF AG	EUR	127	3,07	0	0,00
DE0006048432 - HENKEL	EUR	127	3,05	0	0,00
DE0007164600 - SAP AG	EUR	130	3,12	0	0,00
FR0000121964 - KLEPIERRE	EUR	130	3,12	0	0,00
FR0010313833 - ARKEMA	EUR	51	1,22	0	0,00
IT0001479374 - LUXOTTICA GROUP	EUR	128	3,07	0	0,00
NL0000395903 - WOLTERS KLUWER	EUR	133	3,20	0	0,00
NL0006144495 - REED ELSEVIER NV	EUR	130	3,12	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		954	22,97	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		954	22,97	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.353	32,56	1.634	27,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.872	45,05	2.202	37,38

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.