

## RENTA 4 MULTIGESTION, FI

Nº Registro CNMV: 1857

Informe Semestral del Segundo Semestre 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

**Fondo por compartimentos:** SI

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

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

### Dirección

PASEO DE LA HABANA 74

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENTA 4 MULTIGESTION /TOTAL OPPORTUNITY

Fecha de registro: 05/09/2014

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

#### Descripción general

Política de inversión: El compartimento podrá realizar sus inversiones, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora (máximo del 10% del patrimonio), sin límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por su naturaleza (Renta Variable o Renta Fija), tipo de emisor (público o privado), ni por rating o solvencia de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países (incluidos emergentes). Se podrá invertir hasta el 100% de la exposición total en Renta Fija de baja calidad crediticia. El riesgo divisa podrá alcanzar el 100% de la exposición total. El compartimento podrá invertir en depósitos a la vista y en instrumentos del mercado monetario cotizados o no, siempre 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 Compartimento 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	0,38	0,00	0,35	6,60
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,37	0,31	0,03

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	259.653,31	314.276,34
Nº de Partícipes	156	206
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.260	4,8532
2016	1.081	4,3000
2015	1.154	3,8985
2014	1.891	4,4500

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	0,68	-0,15	0,53	1,35	0,74	2,09	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	12,86	-1,73	0,49	5,41	8,42	10,30	-12,39		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,43	19-10-2017	-5,41	24-06-2016	-7,57	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,96	27-12-2017	5,44	22-01-2016	5,44	22-01-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	7,66	8,27	8,41	7,95	5,54	19,76	19,74		
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75		
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	10,57	10,57	10,57	10,57	10,57	10,57	10,57		

(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.

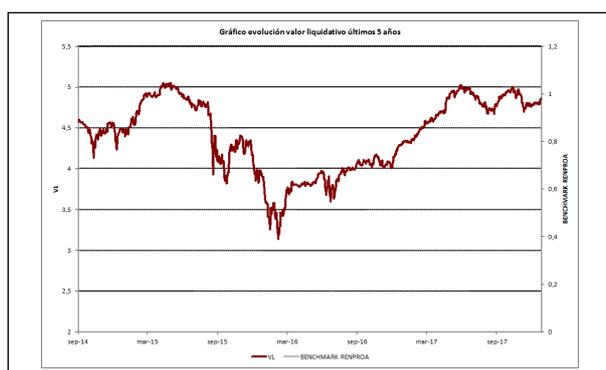
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,47	0,37	0,37	0,37	0,37	1,61	1,53	1,59	

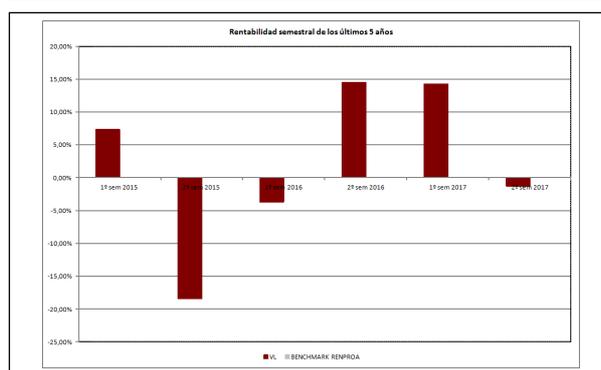
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.088	86,35	1.309	84,72
* Cartera interior	362	28,73	411	26,60
* Cartera exterior	725	57,54	898	58,12
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	182	14,44	253	16,38
(+/-) RESTO	-10	-0,79	-17	-1,10
TOTAL PATRIMONIO	1.260	100,00 %	1.545	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.545	1.081	1.081	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-19,11	28,72	5,84	-166,54
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-1,62	10,85	8,24	-114,93
(+) Rendimientos de gestión	-1,20	12,63	10,34	-109,50
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,44	1,00	1,41	4.300,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,66	11,19	8,51	-114,83
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,04	0,44	0,44	-90,91
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,64	-1,90	-2,44	-66,32
- Comisión de gestión	-0,53	-1,65	-2,09	-67,88
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,19	-0,23	-73,68
(+) Ingresos	0,22	0,12	0,34	83,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,05	0,04	0,09	25,00
+ Otros ingresos	0,16	0,08	0,25	100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.260	1.545	1.260	

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

### 3. Inversiones financieras

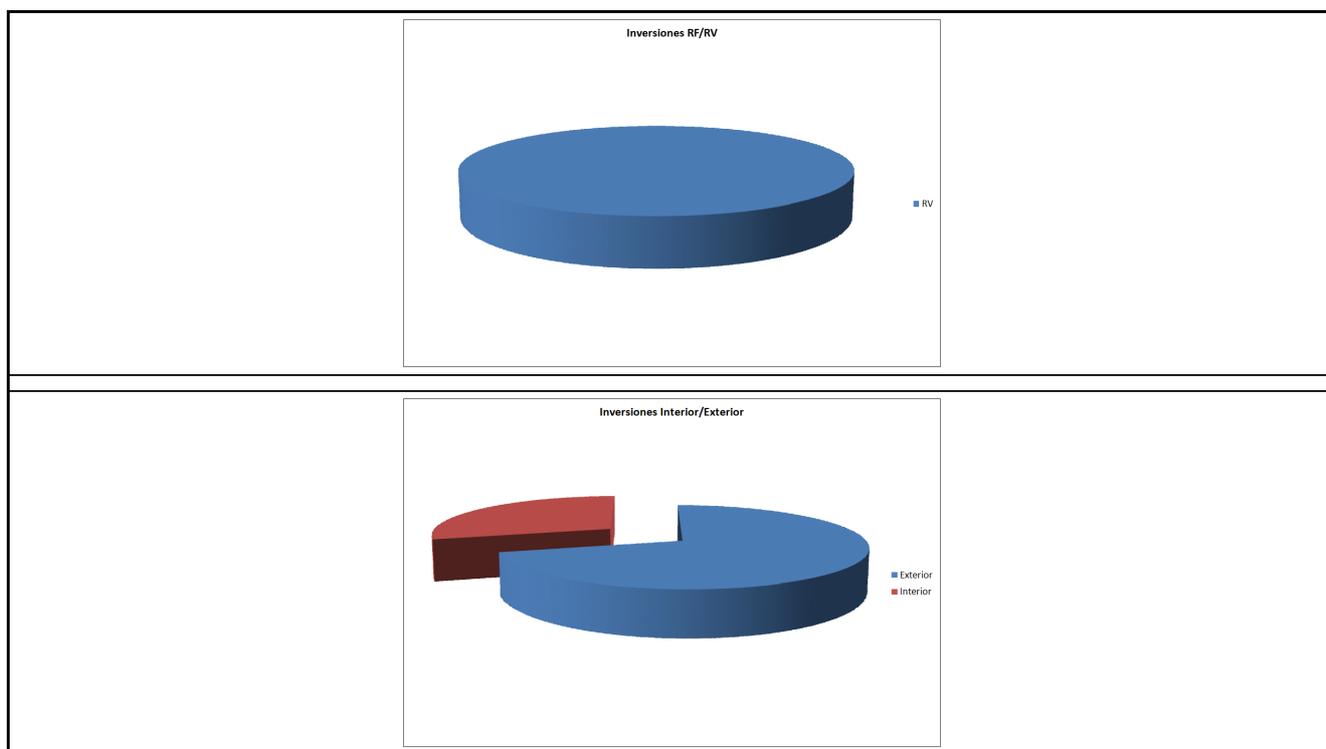
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	204	16,18	295	19,12
TOTAL RENTA VARIABLE	204	16,18	295	19,12
TOTAL IIC	116	9,17	115	7,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	320	25,35	411	26,57
TOTAL RV COTIZADA	768	60,97	898	58,18
TOTAL RENTA VARIABLE	768	60,97	898	58,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	768	60,97	898	58,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.088	86,32	1.309	84,75

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

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

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



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

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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		0	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 1,69 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,89 miles de euros, que representa el 0,0651% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,80 miles de euros, que representa el 0,0582% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde

2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 8,32% frente al 6,85% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,260 millones de euros frente a 1,545 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -1,25% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 14,29% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,12%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 206 a 156.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,74% del patrimonio durante el periodo frente al 0,73% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 4,8532 a lo largo del periodo frente a 4,9147 del periodo anterior.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión

tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

El pasado mes de abril, la IIC ha acudido a la Junta General de Accionistas de VISCOFAN S.A., recibiendo la prima de asistencia. La IIC ha delegado el voto en el Consejo de Administración.

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

Mantiene en la cartera acciones de Banco Espirito Santo clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Total Opportunity FI, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 14,5%.

El fondo está exclusivamente invertido en renta variable por lo que su exposición a bolsa está cercana al 90%. Cuentan

con participaciones en el fondo Renta 4 Small Caps Euro FI, siendo ésta la mayor posición del fondo. La cartera cuenta con inversiones en compañías europeas entre las que destacan por su ponderación KSB Ag-Vorzug, Aperam o Somfy SA.

Sectorialmente destacan el industrial con CAF, AMG Advanced Metallurgical o Gerresheimer Ag, el tecnológico con Global Dominion Access SA, Axway Software o GFT Technology y consumo no cíclico con DIA, Ambea Ab o Greencore Group.

El fondo está gestionado mayoritariamente en euros y una parte minoritaria en libras esterlinas y en coronas suecas.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA >+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión

empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones “call” de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con “call” superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105065009 - TALGO SM	EUR	0	0,00	32	2,06
ES0105065017 - TALGO SA-INTERIM	EUR	0	0,00	0	0,03
ES0105066007 - CELLNEX TELECOM SAU	EUR	0	0,00	36	2,34
ES0105130001 - GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	39	3,08	39	2,52
ES0117160111 - CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	0	0,00	26	1,71
ES0121975009 - C.A.F.	EUR	34	2,71	0	0,00
ES0126775032 - DIA	EUR	34	2,73	22	1,41
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	30	2,36	24	1,55
ES0132945017 - TUBACEX	EUR	0	0,00	20	1,30
ES0137650018 - FLUIDRA SA	EUR	0	0,00	32	2,07
ES0157097017 - LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	37	2,92	43	2,77
ES0161560018 - NHH HOTELES	EUR	30	2,38	21	1,36
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>204</b>	<b>16,18</b>	<b>295</b>	<b>19,12</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>204</b>	<b>16,18</b>	<b>295</b>	<b>19,12</b>
ES0113118006 - RENTA 4 SMALL CAPS EURO FI	EUR	116	9,17	115	7,45
<b>TOTAL IIC</b>		<b>116</b>	<b>9,17</b>	<b>115</b>	<b>7,45</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>320</b>	<b>25,35</b>	<b>411</b>	<b>26,57</b>
DE000A0LD6E6 - GERRESHEIMER AG	EUR	35	2,74	0	0,00
DE000A0STST2 - TOM TAILOR HOLDING AG	EUR	0	0,00	31	2,02
DE000A0Z2XN6 - RIB SOFTWARE AG	EUR	0	0,00	30	1,92
DE000KGX8881 - KION GROUP AG	EUR	29	2,28	0	0,00
DE0005470405 - LANXESS	EUR	27	2,10	0	0,00
DE0005550636 - DRAEGERWERK AG-PREF	EUR	22	1,72	0	0,00
DE0005800601 - GFT TECHNOLOGY	EUR	33	2,59	36	2,35
DE0006292030 - KSB AG-VORZUG	EUR	46	3,63	22	1,42
DE0007493991 - STROEER SE & CO KGAA	EUR	0	0,00	26	1,70
FI0009000285 - AMER SPORTS OYJ	EUR	0	0,00	44	2,84
FR0000073298 - IPSOS	EUR	0	0,00	46	2,98
FR0000130692 - CHARGEURS SA	EUR	25	2,01	24	1,56
FR0000184798 - ORPEA	EUR	25	1,95	24	1,58
FR0005691656 - TRIGANO	EUR	0	0,00	31	2,03
FR0011040500 - AXWAY SOFTWARE SA	EUR	34	2,71	30	1,97
FR0012757854 - SPIE SA	EUR	0	0,00	26	1,70
FR0013006558 - SRP GROUPE S.A	EUR	0	0,00	35	2,26
FR0013199916 - SOMFY SA	EUR	41	3,27	23	1,48
GB00BYQB9V88 - TI FLUID SYSTEMS PLC	GBP	28	2,23	0	0,00
GB0007197378 - RPC GROUP PLC	GBP	0	0,00	26	1,67
GB0059822006 - DIALOG SEMICONDUCTOR PLC	EUR	0	0,00	37	2,42
IE00B1RR8406 - SMURFIT KAPPA GROUP	GBP	28	2,24	27	1,77
IE0003864109 - GREENCORE GROUP PLC	GBP	39	3,08	28	1,82
IM00B7S9G985 - PLAYTECH PLC	GBP	0	0,00	43	2,81
IT0001029492 - SAES GETTERS SPA	EUR	36	2,84	0	0,00
IT0001347308 - BUZZI UNICEM	EUR	22	1,79	0	0,00
IT0005042467 - MASSIMO ZANETTI	EUR	26	2,06	24	1,58
JE00BYVQYS01 - IWG PLC	GBP	41	3,22	0	0,00
LU0569974404 - APERAM (AMSTERDAM)	EUR	43	3,41	53	3,43
LU0775917882 - GRAND CITY PROPERTIES	EUR	0	0,00	18	1,14
NL0000888691 - AMG ADVANCED METALLURGICAL	EUR	38	2,99	26	1,66
NL0009767532 - ACCEL GROUP NV	EUR	35	2,79	29	1,86
NL0010583399 - CORBION NV	EUR	32	2,57	42	2,72
NL0011214010 - REFRESCO GROUP NV	EUR	0	0,00	27	1,74
NL0011872650 - BASIC-FIT NV	EUR	0	0,00	39	2,53
PTBES0AM0007 - BANCO ESPIRITO SANTO	EUR	0	0,00	0	0,01
PTSEM0AM0004 - SEMAPA-SOC.INVESTI.	EUR	21	1,69	20	1,32
PTSON0AM0001 - SONAE INVESTMENT.SGSPS	EUR	34	2,68	29	1,89
SE0009663826 - AMBEA AB	SEK	30	2,38	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>768</b>	<b>60,97</b>	<b>898</b>	<b>58,18</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>768</b>	<b>60,97</b>	<b>898</b>	<b>58,18</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>768</b>	<b>60,97</b>	<b>898</b>	<b>58,18</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>1.088</b>	<b>86,32</b>	<b>1.309</b>	<b>84,75</b>

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.

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENDA 4 MULTIGESTION/ QUALITY CAPITAL SELECTION FUND

Fecha de registro: 05/09/2014

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### **Categoría**

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

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

### **Descripción general**

Política de inversión: Se invierte habitualmente un 75%-100% del patrimonio (puntualmente podrá ser menos, aunque nunca inferior al 50%) en otras IIC

financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora.

Se invierte, directa o indirectamente a través de IIC, hasta un 50% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y

sector, y el resto en activos de renta fija pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no,

líquidos), sin predeterminación por emisores (públicos/privados) rating emisores/emisiones (pudiendo estar la totalidad de la cartera en

baja calidad crediticia) o duración media de la cartera de renta fija. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

Los emisores/mercados serán principalmente OCDE, pudiendo invertir hasta un 30% de la exposición total en emisores/mercados de países emergentes.

### **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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,08	0,00	0,05	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,30	0,28	

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	374.946,25	304.394,45
Nº de Partícipes	16	12
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 PARTICIPACION	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	3.530	9,4158
2016		
2015		
2014		

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	0,68	0,00	0,68	1,35	0,00	1,35	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,05	0,15	0,64	0,41					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,21	14-11-2017				
Rentabilidad máxima (%)	0,16	16-11-2017				

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,09	1,06	1,10	1,47					
Ibex-35	12,89	14,20	11,95	13,87					
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,17	0,17	0,12					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,52	7,52	7,68	7,84					

(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.

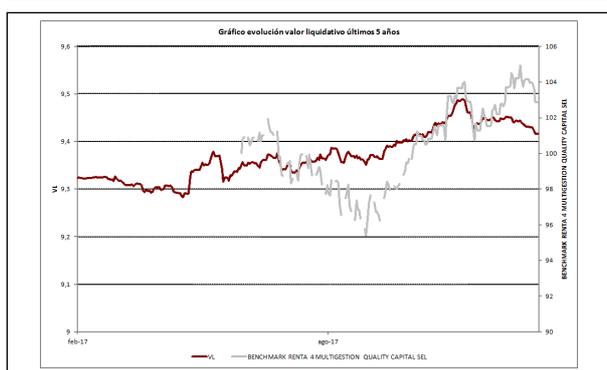
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,74	0,49	0,45	0,42	0,39				

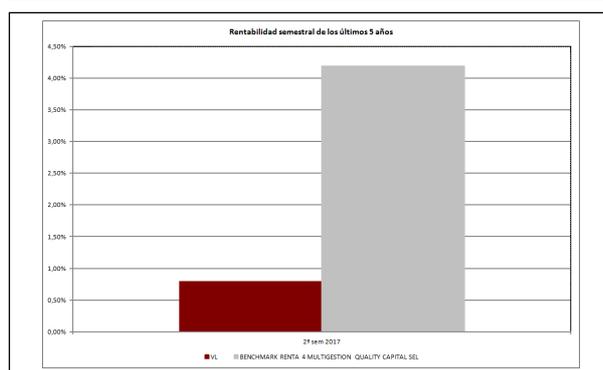
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.444	97,56	2.805	98,63
* Cartera interior	1.119	31,70	1.002	35,23
* Cartera exterior	2.326	65,89	1.803	63,40
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,04
* 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)	85	2,41	38	1,34
(+/-) RESTO	1	0,03	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	3.530	100,00 %	2.844	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.844	564	564	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,64	214,50	132,81	-90,84
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,77	0,04	1,19	1.825,00
(+) Rendimientos de gestión	1,30	0,57	2,25	128,07
+ Intereses	0,07	0,06	0,14	16,67
+ Dividendos	0,08	0,00	0,12	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,06	0,15	-0,02	-140,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,21	0,38	2,03	218,42
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	-0,01	
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-0,73	-1,51	4,11
- Comisión de gestión	-0,68	-0,67	-1,35	1,49
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,01	-0,05	200,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	
(+) Ingresos	0,23	0,20	0,45	15,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,22	0,17	0,42	29,41
+ Otros ingresos	0,01	0,03	0,02	-66,67
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.530	2.844	3.530	

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

### 3. Inversiones financieras

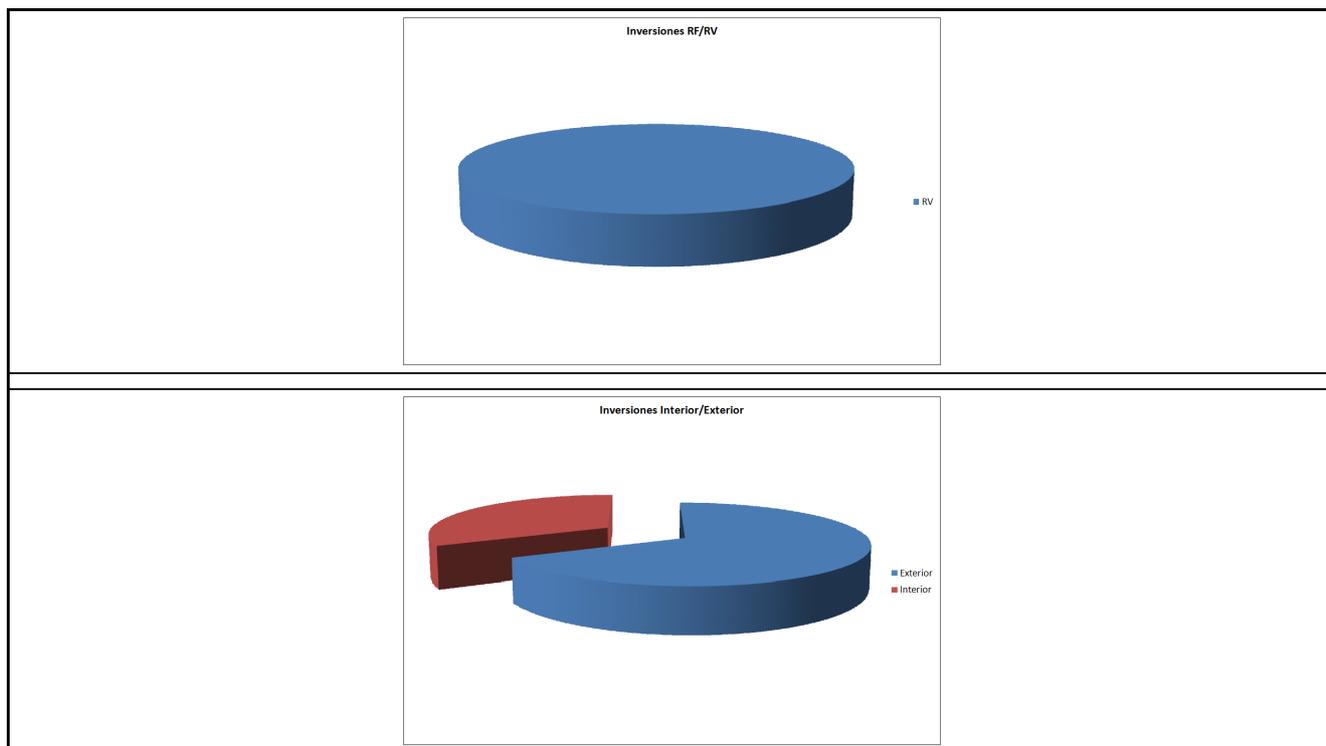
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>	1.119	31,67	1.002	35,22
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	1.119	31,67	1.002	35,22
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>	0	0,00	102	3,57
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	0	0,00	102	3,57
<b>TOTAL IIC</b>	2.326	65,88	1.701	59,84
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	2.326	65,88	1.803	63,41
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	3.444	97,55	2.805	98,63

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

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

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



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

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

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Dos partícipes poseen participaciones significativas directas de un 43,13% y 24,88% del patrimonio del fondo respectivamente. Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 1,1 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,01 miles de euros, que representa el 0,0003% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,10 miles de euros, que representa el 0,0030% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre

de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,08% frente al 1,11% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 3,530 millones de euros. La rentabilidad de 0,79% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,25% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta variable mixta internacional) pertenecientes a la gestora, que es de 0,63%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 4,19%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 12 a 16.

Los gastos soportados por el fondo han sido 1,14% del patrimonio durante el periodo frente al 0,79% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,4158 a lo largo del periodo.

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.

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Quality Capital Selection Fund, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 2.4%.

El fondo tiene invertido más de un 30% de su patrimonio en fondos de gestión alternativa como Renta 4 Pegasus, Old Mutual Global Equity Absolute Return Fund o la sicav Tesorería Dinámica SA.

El resto del patrimonio está invertido en fondos de renta fija. Destacan por su peso en la cartera Renta 4 Valor Relativo, Pimco Gis-Income Fund, Nordea 1 European Financial Debt "BP" o Deutsche I Euro High Yield C.

El fondo está invertido exclusivamente en divisa euro.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA >+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del "timing" de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos

(impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones "call" de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con "call" superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency" (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry" (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0128522002 - RENTA 4 VALOR RELATIVO FI	EUR	205	5,79	200	7,05
ES0173321003 - RENTA 4 PEGASUS FI	EUR	403	11,41	400	14,07
ES0178578037 - TESORERIA DINAMICA SICAV SA	EUR	511	14,47	401	14,10
<b>TOTAL IIC</b>		1.119	31,67	1.002	35,22
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.119	31,67	1.002	35,22
XS1620018504 - EURONA WIRELESS TELECOM 6.5% VTO 01/03/2018	EUR	0	0,00	102	3,57
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	102	3,57
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	102	3,57
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	102	3,57
FR0010590950 - OBJECTIF CREDIT FI-C	EUR	103	2,92	0	0,00
GB0032179045 - M&G EURPN CORP BD-E-C-ACC	EUR	103	2,91	101	3,55
IE00BLP5S460 - OLD MUT GB EQY ABS RTE-AE	EUR	107	3,02	101	3,56
IE00B567SW70 - GAM STAR CREDIT OPP - EUR ACC	EUR	107	3,04	102	3,59
IE00B65YMK29 - MUZIN-ENHANCEDYIELD-ST-HEUAR	EUR	101	2,86	100	3,53
IE00B8D0PH41 - PIMCO GIS-INCOME FUND-IEURHI	EUR	198	5,61	0	0,00
LU0012119607 - CANDRIAM BONDS - E HIGH YIELD - C-C	EUR	103	2,92	101	3,56
LU0073255761 - MORGAN ST-EUROP CURR HY-A	EUR	103	2,92	101	3,55
LU0131210360 - PARVEST EUROP.CORP. BOND CLS C	EUR	102	2,89	100	3,52
LU0151324422 - CANDRIAM BONDS-CRED OPPORT-C-C	EUR	100	2,83	0	0,00
LU0162658883 - BGF-EURO CORPORATE BOND	EUR	102	2,88	100	3,52
LU0165128348 - HSBC GIF-EURO H/Y BOND-AC	EUR	103	2,91	101	3,55
LU0226955762 - ROB CAP GR-EURO HY BND-I	EUR	103	2,91	0	0,00
LU0260870745 - FRANK TE IN GLOB TT RT-NAEUR	EUR	180	5,10	190	6,69
LU0372181205 - PIONEER FUNDS-ABS RT MS-IAE	EUR	101	2,87	100	3,51
LU0556616935 - NATIXIS EURO HIGH INCOME IA	EUR	103	2,91	100	3,53
LU0616840772 - DEUTSCHE I EURO HIGH YIELD C	EUR	103	2,93	101	3,55
LU0641745921 - DNCA INVEST MIURI A EUR	EUR	98	2,79	100	3,51
LU0658025977 - AXA IM FIIS EUR SHORT DUR HY "B" (EUR)	EUR	100	2,84	100	3,51
LU0750223520 - JUPITER JGF DY B FD-I EUR	EUR	99	2,80	0	0,00
LU0772944145 - NORDEA 1 EUROPEAN FINANCIAL DEBT "BP"	EUR	106	3,02	103	3,61
<b>TOTAL IIC</b>		2.326	65,88	1.701	59,84
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		2.326	65,88	1.803	63,41
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		3.444	97,55	2.805	98,63

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.

**INFORMACIÓN COMPARTIMENTO**  
**RENTA 4 MULTIGESTION/ FRACTAL GLOBAL**  
 Fecha de registro: 05/09/2014

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

#### Descripción general

Política de inversión: Se invierte entre 0-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no (maximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se invertirá, directa o indirectamente a través de IIC, entre un 0-100% de la exposición total en activos de Renta Variable o Renta Fija

pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). El riesgo divisa podrá

oscilar entre 0-100% de la exposición total.

La inversión en Renta Variable será en valores de alta, baja o media capitalización, sin predeterminación en cuanto a los sectores o

emisores/mercados (incluyendo países emergentes, sin limitación).

#### **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 Compartimento 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	2,47	0,03	2,36	3,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,23	0,09	0,16	0,10

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	739.790,58	741.403,59
Nº de Partícipes	31	32
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 PARTICIPACION	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	6.056	8,1863
2016	7.371	8,8376
2015	6.489	8,2538
2014	2.032	10,5882

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	0,50	0,00	0,50	1,00	0,00	1,00	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	-7,37	-1,19	-1,19	-5,14	0,01	7,07	-22,05	5,88	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,26	24-11-2017	-0,47	14-06-2016	-7,68	29-06-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,31	04-12-2017	0,87	20-06-2016	3,96	25-08-2015

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	2,87	2,08	1,88	4,74	1,46	2,62	16,42	10,34	0,00
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	8,68	8,68	8,76	8,83	8,91	8,98	9,28	2,21	0,00

(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.

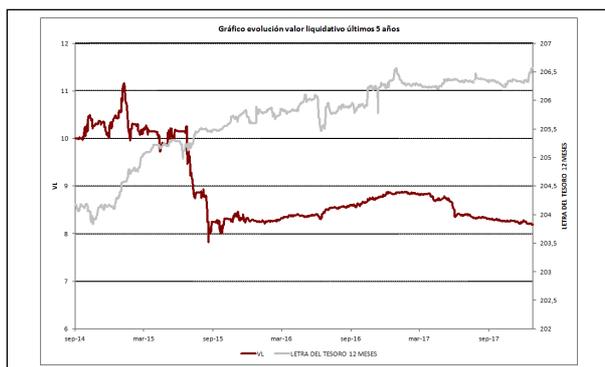
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,15	0,29	0,31	0,28	0,28	1,12	1,43	0,78	

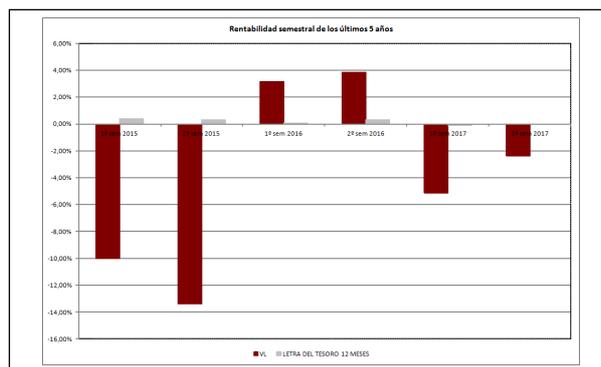
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.042	83,26	5.045	81,16
* Cartera interior	4.690	77,44	4.820	77,54
* Cartera exterior	312	5,15	200	3,22
* Intereses de la cartera de inversión	40	0,66	26	0,42
* 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)	952	15,72	1.137	18,29
(+/-) RESTO	62	1,02	34	0,55
TOTAL PATRIMONIO	6.056	100,00 %	6.216	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.216	7.371	7.371	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,22	-11,76	-12,65	-98,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-2,39	-4,98	-7,51	-52,01
(+) Rendimientos de gestión	-1,78	-4,42	-6,36	-59,73
+ Intereses	0,27	0,24	0,51	12,50
+ Dividendos	0,16	0,02	0,17	700,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,28	-0,24	-0,52	16,67
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,30	-4,38	-4,92	-93,15
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,38	0,39	-0,89	-453,85
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,06	0,07	-100,00
± Otros resultados	-0,27	-0,48	-0,76	-43,75
± Otros rendimientos	-0,01	-0,02	-0,03	-50,00
(-) Gastos repercutidos	-0,61	-0,56	-1,15	8,93
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-1,00	0,00
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,01	-0,05	300,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	
(+) 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)	6.056	6.216	6.056	

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

### 3. Inversiones financieras

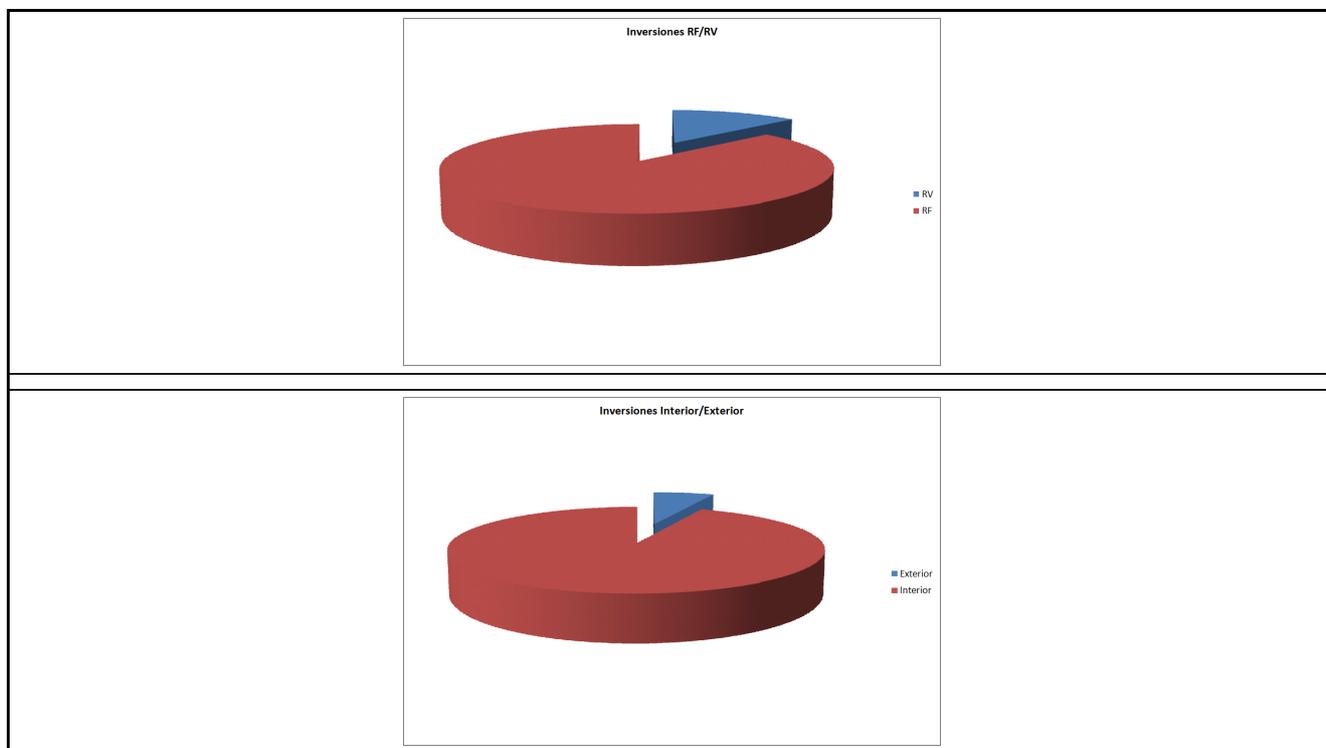
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.193	69,23	158	2,55
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	4.570	73,52
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>4.193</b>	<b>69,23</b>	<b>4.728</b>	<b>76,07</b>
TOTAL RV COTIZADA	497	8,21	92	1,48
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>497</b>	<b>8,21</b>	<b>92</b>	<b>1,48</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	<b>4.690</b>	<b>77,44</b>	<b>4.820</b>	<b>77,55</b>
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	158	2,61	165	2,65
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>158</b>	<b>2,61</b>	<b>165</b>	<b>2,65</b>
TOTAL RV COTIZADA	153	2,53	35	0,56
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>153</b>	<b>2,53</b>	<b>35</b>	<b>0,56</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	<b>312</b>	<b>5,14</b>	<b>199</b>	<b>3,21</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>5.001</b>	<b>82,58</b>	<b>5.019</b>	<b>80,76</b>

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

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

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



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

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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE NASDAQ 100	FUTURO E-MINI NASDAQ MARZO 2018	862	Inversión
Total subyacente renta variable		862	
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2018	746	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		746	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		1607	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Un partícipe posee una participación significativa directa del 95,35% 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 se ha operado con acciones de Liberbank, teniendo la consideración de operación

vinculada. 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 97,61 millones de euros, de los cuales el 84,43% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,46 miles de euros, que representa el 0,0074% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,19 miles de euros, que representa el 0,0030% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,33 miles de euros, que representa el 0,0217% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de

deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 1,98% frente al 3,55% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 6,056 millones de euros frente a 6,216 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -2,36% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -5,13% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,12%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 32 a 31.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,6% del patrimonio durante el periodo frente al 0,56% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 8,1863 a lo largo del periodo frente a 8,3842 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.

Durante el periodo el compartimento ha operado con acciones de LIBERBANK SA, teniendo la consideración de operación vinculada.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Fractal Global, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 73% repartida entre tesorería en euros, dólares americanos y libras esterlinas, además de Letras del Tesoro español con vencimiento a 1, 2 y 4 meses.

El fondo cuenta con futuros sobre Mini Nasdaq y Euro/Dólar. La cartera está invertida un 10% en renta variable en Telefónica, BME, KPN NV, GAM (General de Alquiler de maquinaria) y ETF Global x uranium.

El 15% restante, está invertido en bonos corporativos y de gobierno destacando por su peso en cartera: Bonos del Estado, Republic of Argentina, EIB, Deuda del Estado y Obligaciones del Estado.

El fondo está invertido principalmente en divisa euro aunque también cuenta con inversiones en dólares americanos, liras turcas y libras esterlinas.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de

mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA>+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponder bonos AT1 híbridos con opciones “call” de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con “call” superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122T3 - BONO ESTADO 4,85 VTO.31/10/2020	EUR	35	0,58	35	0,57
ES00000123B9 - DEUDA DEL ESTADO VTO.30/4/2021	EUR	37	0,61	37	0,59
ES00000128B8 - OBLIGACIONES DEL ESTADO 0.75 VTO 30/07/2021	EUR	31	0,51	31	0,50
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		103	1,70	103	1,66
ES0L01801197 - BONOS DEL ESTADO 0 VTO.19/01/18	EUR	561	9,26	0	0,00
ES0L01802161 - LETRA DEL TESORO VTO.16/02/2018	EUR	1.062	17,54	0	0,00
ES0L01803094 - SPAIN LETRAS DEL TESORO VTO 09/03/2018	EUR	1.552	25,62	0	0,00
ES0L01805115 - SPAIN LETRAS DEL TESORO VTO. 11052018	EUR	872	14,39	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		4.046	66,81	0	0,00
ES0312284005 - AYT DEUDA SUBORDINADA I FTA	EUR	44	0,72	55	0,89
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		44	0,72	55	0,89
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		4.193	69,23	158	2,55
ES0001351347 - JUNTA DE CASTILLA Y LEON 6.505% VTO. 03/01/2019	EUR	0	0,00	4.570	73,52
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	4.570	73,52
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		4.193	69,23	4.728	76,07
ES0115056139 - BME	EUR	133	2,19	0	0,00
ES0141571119 - GAM (GRAL.ALQ. DE MAQU)	EUR	0	0,00	92	1,48
ES0141571192 - GAM (GRAL.ALQ. DE MAQU) nuevas	EUR	80	1,32	0	0,00
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	284	4,70	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		497	8,21	92	1,48
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		497	8,21	92	1,48
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		4.690	77,44	4.820	77,55
XS0318345971 - EIB 0% VTO.05/09/2022	TRY	72	1,19	85	1,37
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		72	1,19	85	1,37
USP04808AN44 - REPUBLIC OF ARGENTINA 7.125% VTO. 28/06/2017	USD	86	1,42	80	1,28
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		86	1,42	80	1,28
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		158	2,61	165	2,65
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		158	2,61	165	2,65
NL0000009082 - KPN NV	EUR	116	1,92	0	0,00
US37954Y8710 - GLOBAL X URANIUM ETF	USD	37	0,61	35	0,56
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		153	2,53	35	0,56
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		153	2,53	35	0,56
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		312	5,14	199	3,21
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		5.001	82,58	5.019	80,76

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.

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO RENDA 4 MULTIGESTION/ INVESTMENT GLOBAL FUND Fecha de registro: 05/09/2014

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

##### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

##### Descripción general

Política de inversión: Se invierte entre 0%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora.

Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada

(incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 0-70% de la

exposición total. Tanto en la inversión directa como indirecta, no existirá predeterminación por tipo de emisor (público/privado), sectores, capitalización

bursátil, divisas, duración media de la cartera de renta fija o rating de emisiones/emisores (pudiendo estar toda la cartera en renta fija de

baja calidad), ni por países (incluido emergentes).

#### **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 Compartimento 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	2,88	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,24	0,11	0,18	-0,21

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	6.767,34	47.172,90
Nº de Partícipes	36	37
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 PARTICIPACION	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	58	8,6297
2016	1.130	9,0191
2015	648	9,2456
2014	691	9,8585

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	0,69	0,00	0,69	1,35	0,00	1,35	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	-4,32	-2,45	-0,66	-0,86	-0,40	-2,45	-6,22	-1,41	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,27	29-12-2017	-2,52	02-09-2016	-2,52	02-09-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,03	05-10-2017	2,63	01-09-2016	2,63	01-09-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	0,59	0,85	0,48	0,49	0,28	5,15	7,41	2,80	0,00
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,19	3,19	3,24	3,29	3,35	3,40	3,60	0,99	0,00

(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.

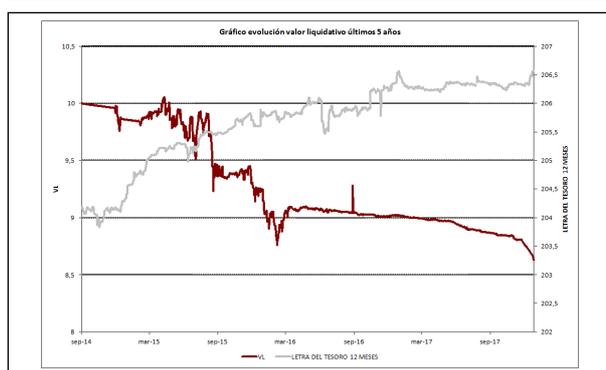
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,65	2,39	0,39	0,37	0,36	1,48	1,62	0,83	

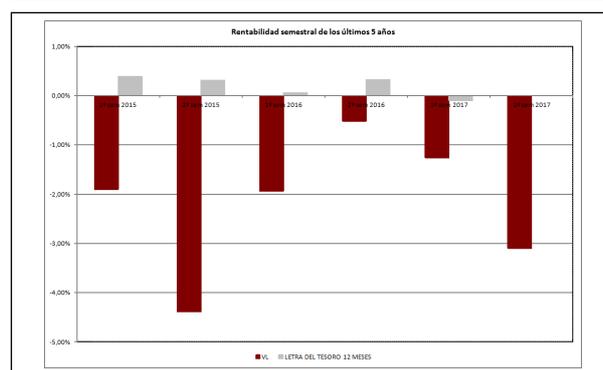
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	37	63,79	339	80,71
* Cartera interior	37	63,79	316	75,24
* Cartera exterior	0	0,00	23	5,48
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	22	37,93	82	19,52
(+/-) RESTO	0	0,00	-1	-0,24
TOTAL PATRIMONIO	58	100,00 %	420	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	420	1.130	1.130	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-176,96	-63,93	-163,15	176,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-1,77	-0,96	-2,17	84,38
(+) Rendimientos de gestión	-0,49	-0,20	-0,50	145,00
+ Intereses	-0,03	0,00	-0,01	
+ Dividendos	-0,07	0,06	0,08	-216,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,07	-0,26	-0,47	-73,08
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,03	0,00	-0,01	
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,20	0,00	-0,06	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,09	0,00	-0,03	
(-) Gastos repercutidos	-1,34	-0,76	-1,70	76,32
- Comisión de gestión	-0,69	-0,67	-1,35	2,99
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,54	-0,01	-0,18	5.300,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	0,00	-0,02	
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	-0,05	-100,00
(+) Ingresos	0,07	0,00	0,03	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,06	0,00	0,02	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	58	420	58	

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

### 3. Inversiones financieras

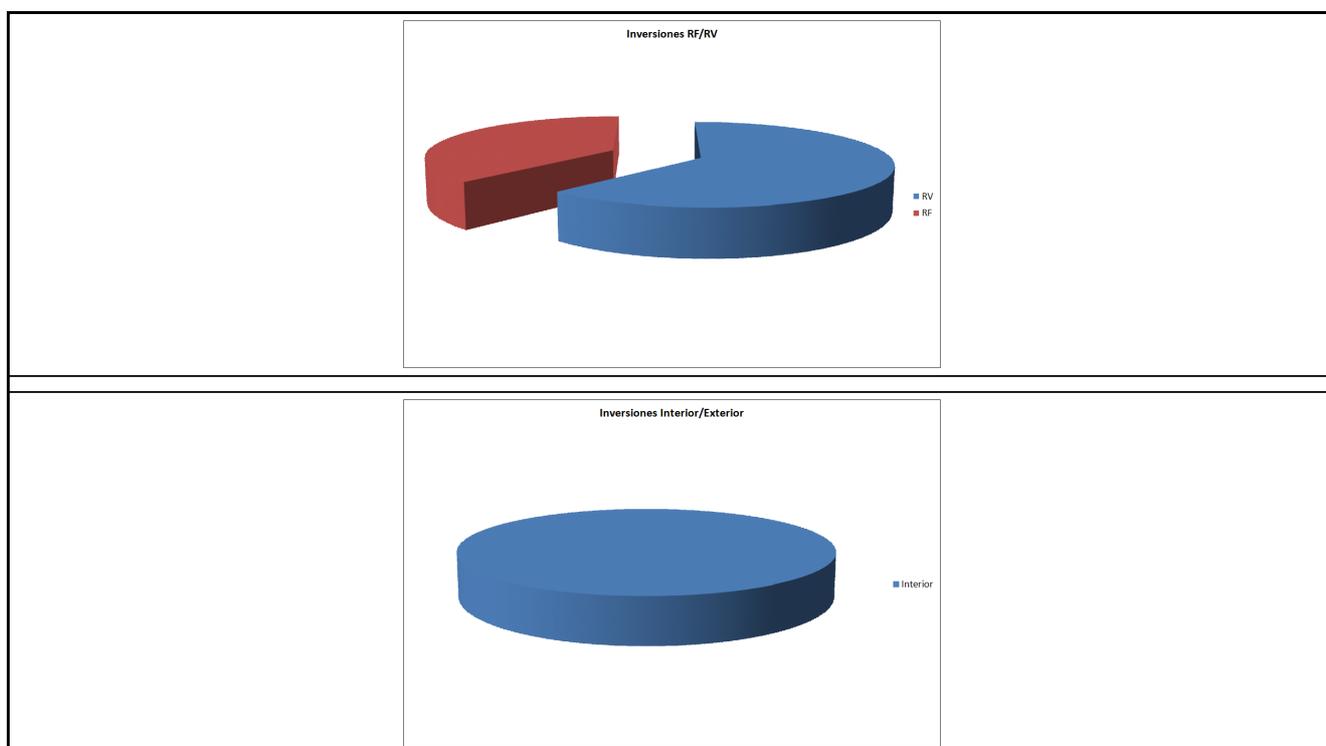
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	14	24,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	261	62,13
TOTAL RENTA FIJA	14	24,00	261	62,13
TOTAL IIC	23	39,43	55	13,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	37	63,43	316	75,24
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	23	5,48
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	23	5,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	23	5,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	37	63,43	339	80,72

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

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

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



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

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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		0	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Se verifica y registra a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto explicativo de RENTA 4 MULTIGESTION, FI y del documento con los datos fundamentales para el inversor del compartimento RENTA 4 MULTIGESTION/ GCAPITAL GLOBAL, al objeto de recoger la revocación del asesor de inversiones para el citado compartimento. Reembolsos/Reducción del capital en circulación del compartimento del fondo Renta 4 Multigestión/ Investment Global FUND FI superior al 20%.

#### 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 posee una participación significativa directa de un 96,09% 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. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 5,67 millones de euros, de los cuales el 83,34% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la

gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,02 miles de euros, que representa el 0,0106% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,01 miles de euros, que representa el 0,0055% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el

diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,72% frente al 0,4% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 58 millones de euros frente a 420 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -3,1% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -1,26% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,12%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 37 a 36.

Los gastos soportados por el fondo han sido 2,78% del patrimonio durante el periodo frente al 0,73% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 8,6297 a lo largo del periodo frente a 8,9054 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.

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

A lo largo del mes de Julio, la CNMV ha verificado y a resuelto, a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto explicativo de RENTA 4 MULTIGESTION, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1857) y del documento con los datos fundamentales para el inversor del compartimento RENTA 4 MULTIGESTION/ GCAPITAL GLOBAL, al objeto de recoger la revocación del asesor de inversiones para el citado compartimento.

Durante el mes de Septiembre, se han producido reembolsos/Reducciones del capital en circulación del compartimento del fondo Renta 4 Multigestión/ Investment Global FUND FI superiores al 20%.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestion Investment Global, ha finalizado el segundo trimestre con una liquidez del 61% repartido en tesorería y Letras del Tesoro.

El resto de la cartera está invertido en los fondos Renta 4 Renta Fija Corto Plazo, Renta 4 Monetario FI y Renta 4 Fondtesoro Fim, todos ellos de renta fija.

El fondo está invertido exclusivamente en la divisa euro.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de

mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA>+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponder bonos AT1 híbridos con opciones “call” de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con “call” superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01802161 - LETRA DEL TESORO VTO.16/02/2018	EUR	14	24,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		14	24,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		14	24,00	0	0,00
ES0000102139 - COMUNIDAD AUTO DE MURCIA 4.695% VTO 03/20/2020	EUR	0	0,00	261	62,13
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	261	62,13
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		14	24,00	261	62,13
ES0114592035 - FON FINECO RENTA FIJ INTE FI	EUR	0	0,00	55	13,11
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	10	17,97	0	0,00
ES0173372030 - RENTA 4 FONDTESORO F.I.M.	EUR	2	3,42	0	0,00
ES0176954008 - RENTA 4 RENTA FIJA CORTO PLAZO	EUR	11	18,04	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		23	39,43	55	13,11
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		37	63,43	316	75,24
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	0	0,00	23	5,48
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	23	5,48
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	23	5,48
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		0	0,00	23	5,48
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		37	63,43	339	80,72

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.

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO RENDA 4 MULTIGESTION/ QUALITY CAPITAL GLOBAL FUND

Fecha de registro: 24/10/2014

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

##### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

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

##### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá directa o indirectamente a través de IIC en activos de Renta Variable y de Renta Fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos).

La exposición a Renta Variable estará entre el 0 y el 95% de la exposición total sin predeterminación por criterios de selección en cuanto a

zonas geográficas, capitalización o sectores (incluyendo países emergentes).

El resto de la exposición será Renta Fija pública y/o privada y no tendrá predeterminación por emisores, sector económico, zona

geográfica, duración o rating.

##### 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 Compartimento 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	0,15	0,02	0,19	0,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,29	0,27	-0,08

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	133.858,52	117.958,86
Nº de Partícipes	66	56
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	1.408	10,5169
2016	1.035	10,0803
2015	941	9,5263
2014	629	9,9381

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	0,91	0,00	0,91	1,80	0,00	1,80	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	4,33	0,81	1,91	-0,68	2,24	5,81	-4,14	-0,62	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,61	09-11-2017	-2,19	24-06-2016	-2,26	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,46	21-11-2017	1,06	26-01-2016	1,62	27-08-2015

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,80	3,59	4,56	3,19	3,76	5,97	5,43	1,56	0,00
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,56	3,56	3,58	3,59	3,60	3,62	3,19	0,29	0,00

(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.

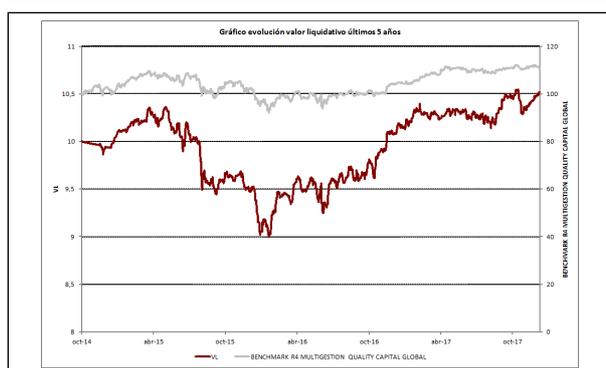
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	2,00	0,51	0,50	0,50	0,49	2,00	2,05	0,53	

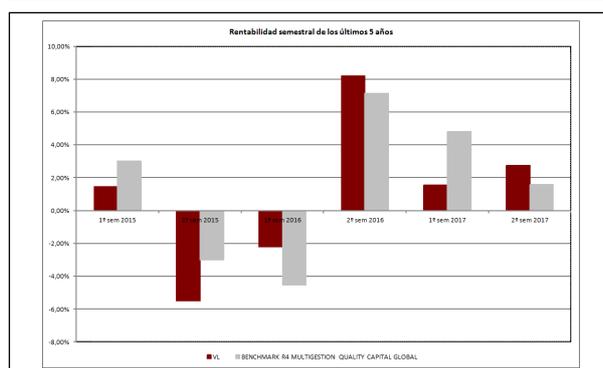
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.343	95,38	1.085	89,89
* Cartera interior	1.103	78,34	903	74,81
* Cartera exterior	240	17,05	182	15,08
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	69	4,90	126	10,44
(+/-) RESTO	-4	-0,28	-3	-0,25
TOTAL PATRIMONIO	1.408	100,00 %	1.207	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.207	1.035	1.035	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	12,46	14,86	27,05	-16,15
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	2,74	1,57	4,44	74,52
(+) Rendimientos de gestión	3,63	2,42	6,19	50,00
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,64	-0,32	0,43	-300,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,00	-0,01	
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,00	2,74	5,77	-98,91
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	-0,01	
(-) Gastos repercutidos	-1,00	-0,97	-1,97	-98,97
- Comisión de gestión	-0,91	-0,89	-1,80	2,25
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,04	50,00
(+) Ingresos	0,11	0,12	0,22	-8,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,11	0,12	0,22	-8,33
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.408	1.207	1.408	

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

### 3. Inversiones financieras

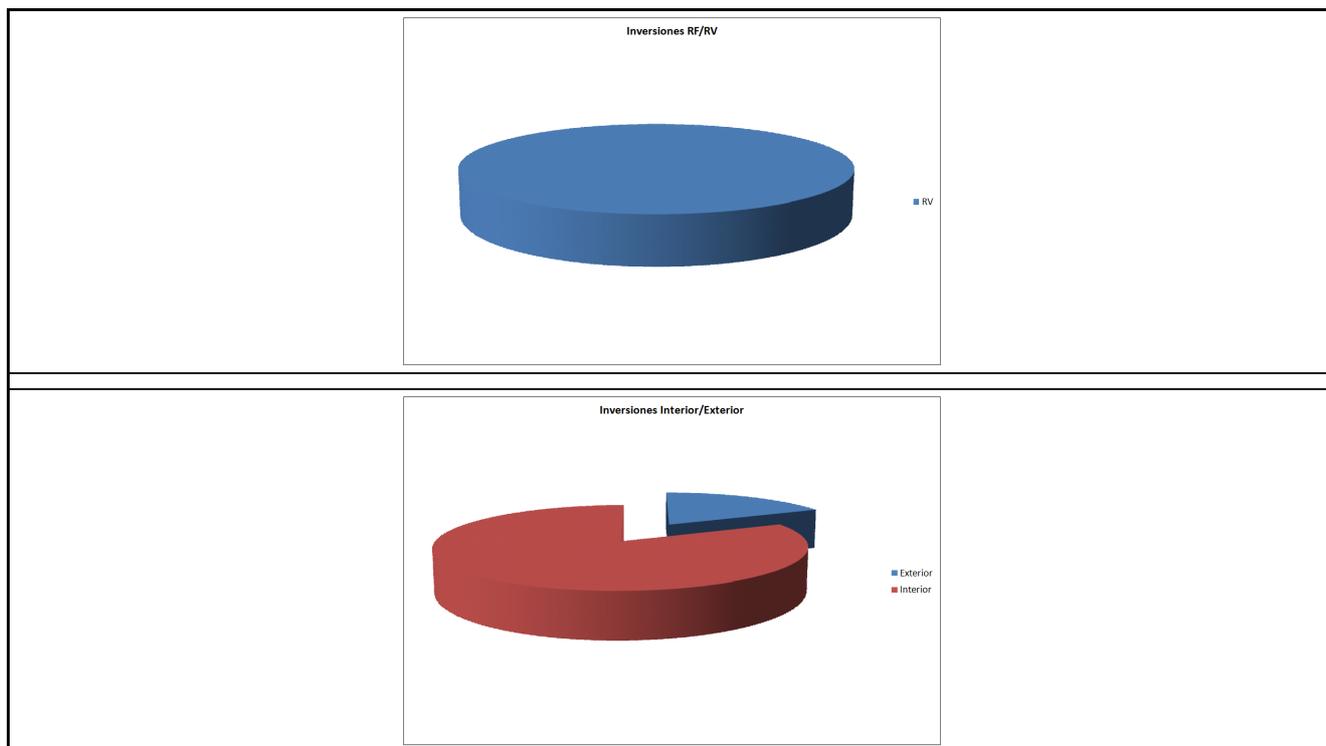
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>	1.103	78,32	903	74,78
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	1.103	78,32	903	74,78
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>	83	5,86	74	6,14
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	83	5,86	74	6,14
<b>TOTAL IIC</b>	158	11,20	108	8,91
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	240	17,06	182	15,05
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	1.343	95,38	1.085	89,83

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

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

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



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

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

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de ,45 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,08 miles de euros, que representa el 0,0061% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante “dovish”, el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado “Trump Trade” y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre

de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 4,1% frente al 3,49% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,408 millones de euros frente a 1,207 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 2,74% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,55% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 1,6%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 56 a 66.

Los gastos soportados por el fondo han sido 1,11% del patrimonio durante el periodo frente al 0,99% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,5169 a lo largo del periodo frente a 10,2362 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.

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestion Quality Capital, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez en tesorería del 5%.

El fondo invierte, en torno al 30% del patrimonio, en fondos de retorno absoluto como True Value Fi, Annual Cycles Estrategias Fi o las sicavs Tesorería Dinámica Sicav SA y Acapital RV Sicav.

En cuanto a la renta variable, la cartera está diversificada en diferentes fondos y sicavs entre los que destacan por su peso en cartera Koala Capital Sicav, Polo Capital Sicav, Kersio Capital Sicav o Global Allocation Fi. Así como en activos de renta variable como Berkshire Hathaway B con más de un 5% del patrimonio.

El fondo está invertido principalmente en divisa euro aunque cuenta con acciones de Berkshire Hathaway valoradas en dólares americanos.

A cierre del mes de noviembre, el fondo incumple respecto al coeficiente de liquidez exigido por normativa de al menos un 1% del patrimonio, se trata de un incumplimiento, que queda subsanado en el mes de diciembre.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA >+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponder bonos AT1 híbridos con opciones “call” de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con “call” superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105234001 - GESIURIS GLOBAL STRATEGY FI	EUR	21	1,47	93	7,68
ES0109298002 - ANNUAL CYCLES STRATEGIES FI	EUR	99	7,03	50	4,12
ES0114493036 - ACAPITAL RV SICAV	EUR	45	3,19	45	3,74
ES0116848005 - GLOBAL ALLOCATION FI	EUR	105	7,49	107	8,88
ES0133499030 - KOALA CAPITAL SICAV, S.A.	EUR	134	9,55	123	10,22
ES0145845030 - QUANTICA XXII SICAV SA	EUR	104	7,39	98	8,10
ES0158457038 - LIERDE SICAV, S.A.	EUR	103	7,35	51	4,18
ES0170337036 - POLO CAPITAL SICAV	EUR	128	9,06	116	9,57
ES0178578037 - TESORERIA DINAMICA SICAV SA	EUR	152	10,80	119	9,85
ES0179463007 - KERSIO CAPITAL SICAV, S.A.	EUR	109	7,73	102	8,44
ES0180792006 - TRUE VALUE FI	EUR	102	7,26	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		1.103	78,32	903	74,78
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.103	78,32	903	74,78
US0846707026 - BERKSHIRE HATHAWAY B	USD	83	5,86	74	6,14
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		83	5,86	74	6,14
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		83	5,86	74	6,14
LU0207025593 - ULYSSES LT FDS EUR GENERAL-A	EUR	50	3,55	0	0,00
LU1379136820 - DIP LIFT GLOBAL VALUE FUND-A	EUR	108	7,65	108	8,91
<b>TOTAL IIC</b>		158	11,20	108	8,91
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		240	17,06	182	15,05
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.343	95,38	1.085	89,83

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.

**INFORMACIÓN COMPARTIMENTO**  
**RENTA 4 MULTIGESTION /ITACA GLOBAL MACRO**  
**Fecha de registro: 27/03/2015**

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

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

#### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá directa o indirectamente a través de IIC en activos de Renta Variable y de Renta Fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos). El Compartimento utilizará la estrategia de gestión global macro, partiendo de valoraciones y datos macroeconómicos globales para tomar decisiones de inversión.

La exposición a Renta Variable podrá ser de cualquier capitalización y sin predeterminación en cuanto a los sectores y mercados (OCDE y emergentes).

La Renta Fija será pública sin duración predeterminada, el Compartimento no invertirá en Renta Fija privada.

#### 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 Compartimento 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	7,12	3,63	10,84	5,85
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,26	0,29	0,28	-0,02

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	491.188,67	459.911,89
Nº de Partícipes	305	256
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	4.018	8,1795
2016	3.465	6,9299
2015	5.457	8,5256
2014	60	10,0000

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	0,51	0,00	0,51	1,00	0,00	1,00	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	18,03	-6,61	10,43	-1,95	16,72	-18,72	-14,74	0,00	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-4,32	04-10-2017	-6,48	04-01-2016	-6,48	04-01-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	4,66	30-10-2017	4,32	11-03-2016	4,66	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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	18,23	25,48	14,39	12,55	17,62	22,74	23,43	0,00	0,00
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	15,02	15,02	15,29	15,57	15,85	16,13	8,86	0,00	0,00

(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.

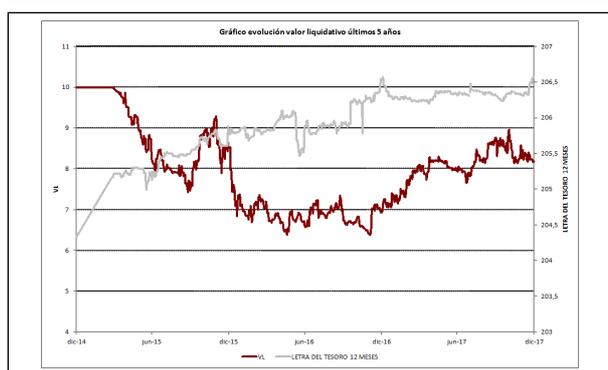
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,13	0,28	0,30	0,28	0,28	1,13	1,16		

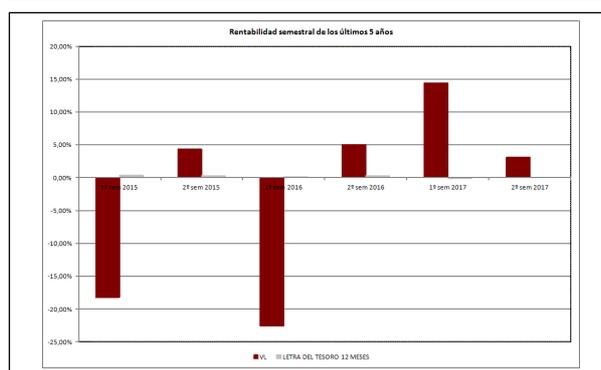
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.235	55,62	4.370	119,79
* Cartera interior	1.495	37,21	4.380	120,07
* Cartera exterior	740	18,42	-10	-0,27
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	131	3,26	667	18,28
(+/-) RESTO	1.651	41,09	-1.389	-38,08
TOTAL PATRIMONIO	4.018	100,00 %	3.648	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.648	3.465	3.465	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,05	-7,62	-0,22	-192,52
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	2,27	12,44	14,46	-81,75
(+) Rendimientos de gestión	2,81	12,97	15,53	-78,33
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,77	0,89	1,66	-13,48
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,40	9,64	6,95	-124,90
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	4,46	3,35	7,83	33,13
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-0,92	-0,89	-100,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	-0,01	
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,55	-1,14	5,45
- Comisión de gestión	-0,51	-0,50	-1,00	2,00
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,03	100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	
(+) Ingresos	0,05	0,02	0,07	150,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,05	0,02	0,07	150,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.018	3.648	4.018	

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

### 3. Inversiones financieras

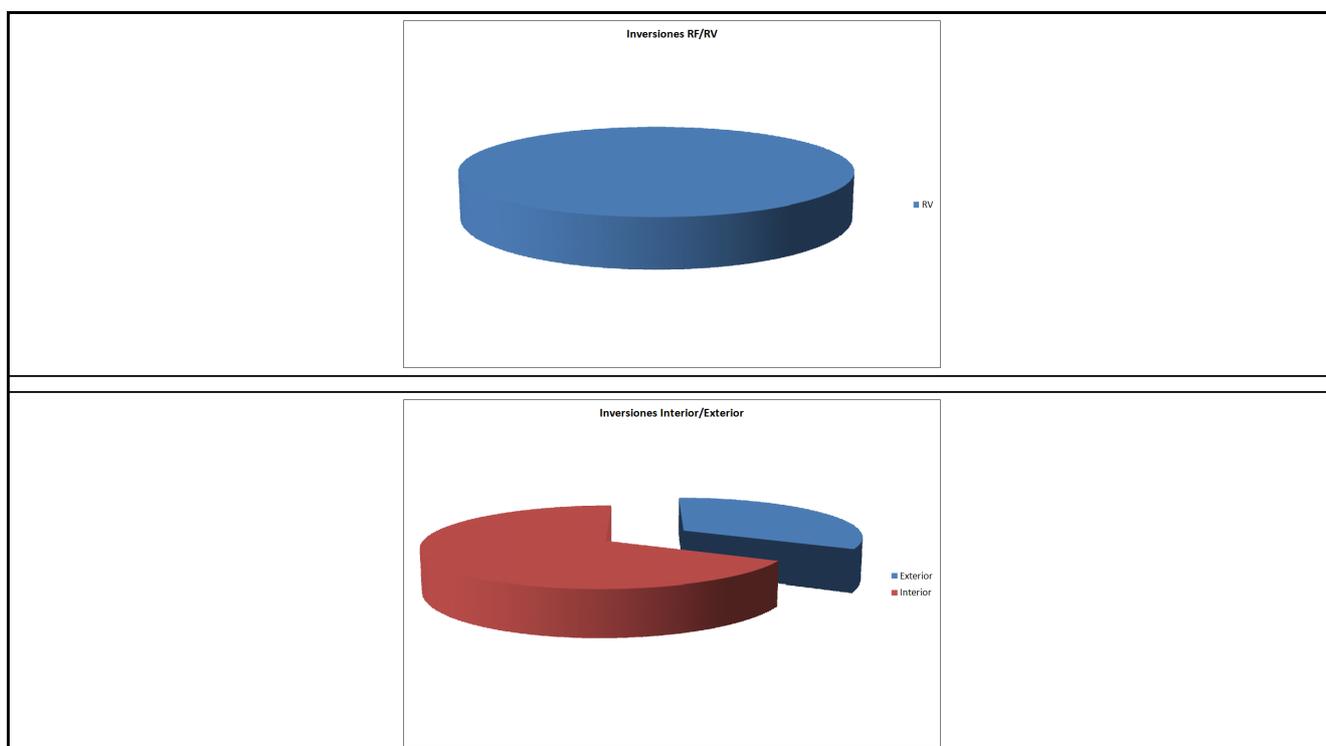
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	2.310	63,33
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	2.310	63,33
TOTAL RV COTIZADA	1.495	37,22	2.070	56,74
TOTAL RENTA VARIABLE	1.495	37,22	2.070	56,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.495	37,22	4.380	120,07
TOTAL RV COTIZADA	724	18,01	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	724	18,01	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	724	18,01	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.219	55,23	4.380	120,07

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
EUR	SPAIN LETRAS DEL TESORO VTO 09/03/2018	800	Inversión
Total subyacente renta fija		800	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE DAX	FUTURO DAX MARZO 2018	3.920	Inversión
Total subyacente renta variable		3920	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		4720	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con acciones de Unicaja, teniendo la consideración de operación vinculada. 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 36,47 millones de euros, de los cuales el 19,13% 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 3,91 miles de euros, que representa el 0,0985% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han

sido de 12,01 miles de euros, que representa el 0,3025% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 12,18 miles de euros, que representa el 0,3069% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de

calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 20,71% frente al 15,35% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 4,018 millones de euros frente a 3,648 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 3,13% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 14,45% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,12%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 256 a 305.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,58% del patrimonio durante el periodo frente al 0,55% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 8,1795 a lo largo del periodo frente a 7,931 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.

Durante el periodo el fondo se ha operado con acciones de UNICAJA BANCO SA, teniendo la consideración de operación vinculada.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Ítaca Global Macro, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 3.36%

La cartera está invertida por un lado, en futuros sobre el DAX y por otro, en activos de renta variable europea, en su

mayoría española a excepción de Telecom Italia, Deutsche Telekom o Deutsche Post; destacan por su peso en cartera Inditex, Meliá Hoteles, BMW o Mapfre.

La cartera está invertida principalmente en los siguientes sectores: consumo cíclico con Inditex y Meliá Hoteles, telecomunicaciones con Orange, Telefónica o Telecom Italia y el bancario con CaixaBank o Bankia.

El fondo está invertido exclusivamente en divisa euro.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA >+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del

consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones “call” de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con “call” superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000102139 - COMUNIDAD AUTO DE MURCIA 4.695% VTO 03/20/2020	EUR	0	0,00	2.310	63,33
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	2.310	63,33
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	2.310	63,33
ES0113211835 - BBVA	EUR	0	0,00	345	9,46
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	179	4,47	0	0,00
ES0113679137 - BANKINTER	EUR	0	0,00	173	4,75
ES0113860A34 - BANCO DE SABADELL	EUR	0	0,00	356	9,75
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	0	0,00	330	9,05
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	187	4,67	168	4,61
ES0140609019 - CAIXABANK	EUR	183	4,55	355	9,74
ES0148396007 - INDITEX	EUR	378	9,40	0	0,00
ES0176252718 - MELIA HOTELS	EUR	196	4,87	170	4,67
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	185	4,61	0	0,00
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	187	4,65	172	4,71
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.495	37,22	2.070	56,74
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.495	37,22	2.070	56,74
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.495	37,22	4.380	120,07
DE0005190003 - BMW AG	EUR	191	4,75	0	0,00
DE0005552004 - DEUTSCHE POST AG	EUR	103	2,57	0	0,00
DE0005557508 - DEUTSCHE TELEKOM	EUR	141	3,50	0	0,00
FR0000133308 - ORANGE SA	EUR	145	3,60	0	0,00
IT0003497168 - TELECOM ITALIA SPA	EUR	144	3,59	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		724	18,01	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		724	18,01	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		724	18,01	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.219	55,23	4.380	120,07

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.

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO RENDA 4 MULTIGESTION/ OHANA GLOBAL MARKETS

Fecha de registro: 27/03/2015

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

##### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

##### Descripción general

Política de inversión: Se invertirá directa o indirectamente a través de IIC en activos de Renta Variable y de Renta Fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos).

La exposición a Renta Variable no tendrá predeterminación por criterios de selección en cuanto a zonas geográficas, capitalización o

sectores. Respecto a la exposición a activos de Renta Fija pública y/o privada, tampoco existirá predeterminación por emisores, sector

económico, duración, rating o solvencia y zona geográfica, pudiendo invertir hasta un 100% de la exposición total en Renta Fija de baja calidad.

Tanto por la parte invertida en Renta variable como en Renta Fija el compartimento podrá tener hasta un máximo del 60% de la

exposición total en países emergentes. El riesgo divisa podrá alcanzar el 100% de la exposición total.

#### **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 Compartimento 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	2,10	0,00	2,71	3,73
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,26	0,36	0,31	-0,31

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	651.937,83	644.083,22
Nº de Partícipes	61	51
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	6.742	10,3417
2016	1.359	9,5941
2015	1.052	9,1570
2014	60	10,0000

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	0,35	0,00	0,35	0,70	0,00	0,70	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	7,79	1,72	1,96	1,34	2,55	4,77	-8,43	0,00	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,41	06-12-2017	-0,75	09-09-2016	-1,34	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,55	18-12-2017	0,89	29-06-2016	0,89	08-05-2015

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	2,67	2,65	2,29	2,55	3,15	4,14	5,01	0,00	0,00
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,71	2,71	2,73	2,74	2,76	2,77	2,83	0,00	0,00

(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.

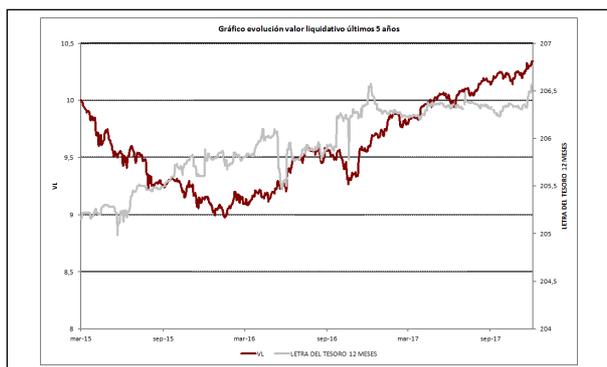
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,13	0,28	0,29	0,29	0,27	1,48	1,23		

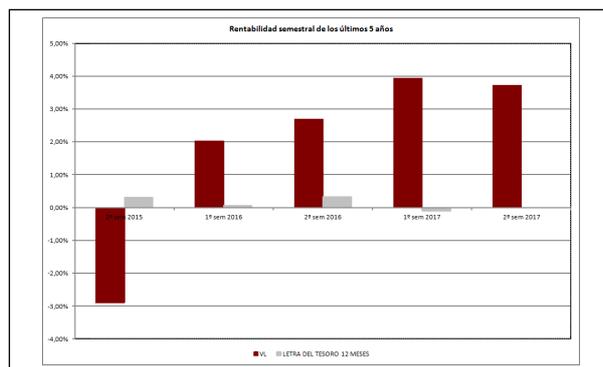
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.805	71,27	5.192	80,85
* Cartera interior	254	3,77	281	4,38
* Cartera exterior	4.551	67,50	4.911	76,47
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	1.785	26,48	1.163	18,11
(+/-) RESTO	153	2,27	66	1,03
TOTAL PATRIMONIO	6.742	100,00 %	6.422	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.422	1.359	1.359	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,23	143,12	100,80	-99,14
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	3,65	2,30	6,36	58,70
(+) Rendimientos de gestión	3,98	2,63	7,02	51,33
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,05	0,10	0,13	-50,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,08	1,55	3,79	34,19
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,86	0,98	3,11	89,80
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	-0,02	
(-) Gastos repercutidos	-0,45	-0,42	-0,87	7,14
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,70	0,00
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,06	200,00
(+) Ingresos	0,12	0,09	0,22	33,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,12	0,09	0,22	33,33
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.742	6.422	6.742	

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

### 3. Inversiones financieras

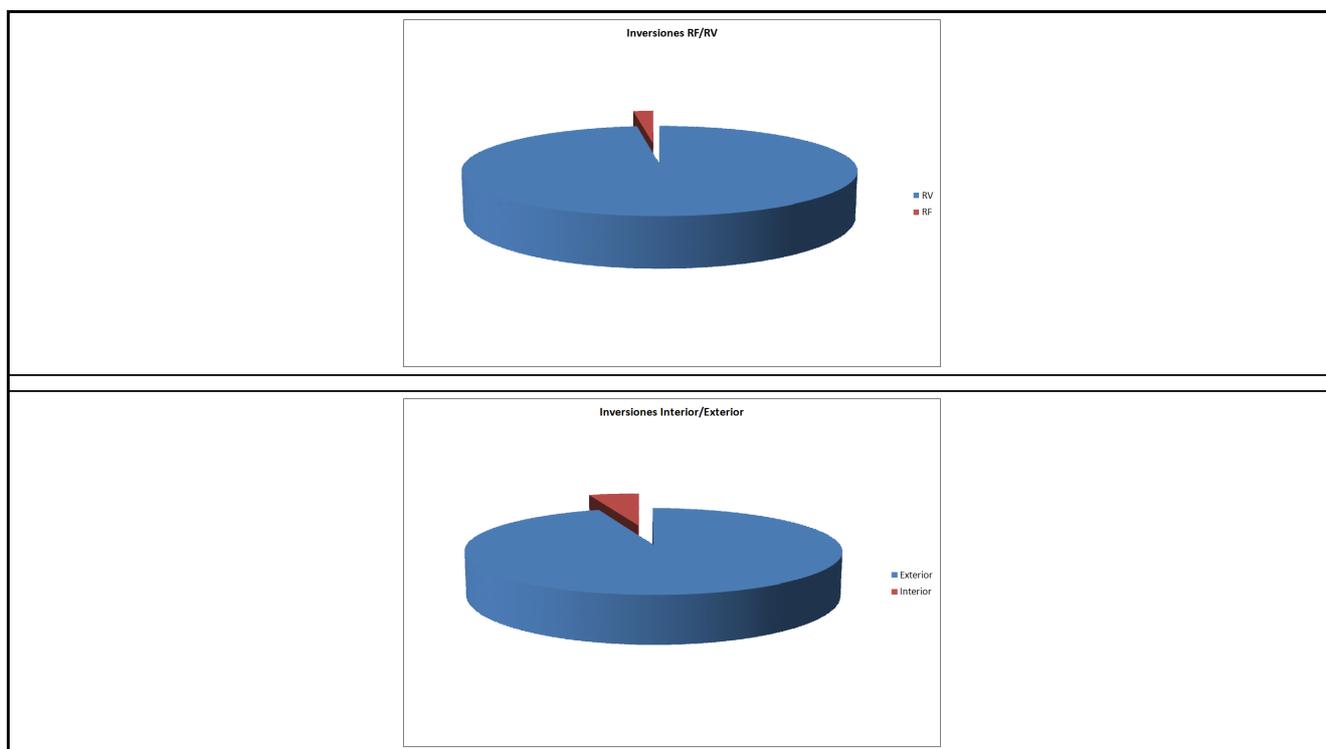
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	99	1,47	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	281	4,38
TOTAL RENTA FIJA	99	1,47	281	4,38
TOTAL IIC	155	2,29	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	254	3,76	281	4,38
TOTAL IIC	4.546	67,45	4.913	76,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.546	67,45	4.913	76,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.800	71,21	5.194	80,87

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 MAR-2018	782	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX	FUTURO EURO STOXX 50 MARZO 2018	177	Inversión
INDICE MXEF	FUT.MINI MSCI EMERGING MARZO 2018	428	Inversión
INDICE VSTOXX	FUTURO VSTOXX MINI ENERO 2018	174	Inversión
Total subyacente renta variable		1561	
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2018	621	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		621	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		2182	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Un partícipe posee una participación significativa directa del 77,46% 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. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 29,82 millones de euros, de los cuales el 52,67% 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 5,26 miles de euros, que representa el 0,0802% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,14 miles de euros, que representa el 0,0022% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión.

Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

## COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,47% frente al 2,86% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 6,742 millones de euros frente a 6,422 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 3,72% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 3,93% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,12%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 51 a 61.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,96% del patrimonio durante el periodo frente al 0,56% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,3417 a lo largo del periodo frente a 9,9711 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.

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la

siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

#### POLITICA DE INVERSION

Renta 4 Multigestión Ohana Global Markets, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 28% repartida en tesorería y pagares de Elecnor.

El fondo cuenta con inversiones en diferentes fondos de gestión alternativa como Embarcadero Private Equity Global Fi o Fidelity Funds Global Property. También tiene inversiones en fondos de renta fija como Barclays Multi Manager Fund Global Access Emerging, Candriam Bonds Emerging Market Class C o Deutsche Floating Rate Notes FC. Además de ETFs, destacando Ishares Euro High Yield Corporation.

La cartera también tiene inversiones en fondos de renta variable como GSSI GSQuartix Modified Strategy, Schroder International Selection Fund US Small & Mid Cap Equity. Además cuenta con futuros sobre Mini S&P 500, Mini MSCI Emerging, VStoxx Mini, Euro Stoxx 50 y Euro/Dólar.

El fondo está invertido principalmente en divisa euro y también cuenta con inversiones en dólares americanos.

#### PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de

niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/VC <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA>+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

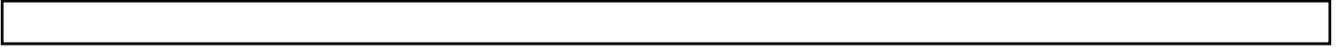
No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del "timing" de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empujamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones "call" de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con "call" superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency" (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry" (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.



## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0529743520 - PAGARE ELECNOR 0.8% VTO. 23/11/2018	EUR	99	1,47	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		99	1,47	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		99	1,47	0	0,00
ES0000102139 - COMUNIDAD AUTO DE MURCIA 4.695% VTO 03/20/2020	EUR	0	0,00	281	4,38
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	281	4,38
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		99	1,47	281	4,38
ES0130576020 - EMBARCADERO PRIVATE EQUITY GLOBAL CLASE A, FI	EUR	155	2,29	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		155	2,29	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		254	3,76	281	4,38
FR0010429068 - LYXOR ETF MSCI EMER MKTS-A	EUR	124	1,85	113	1,76
IE00B5VSPB38 - BARCLAYS GL AC EM M-B E ACC	EUR	1.066	15,81	1.136	17,69
IE00B66F4759 - ISHARES EURO HIGH YIELD CORPOR	EUR	179	2,66	179	2,79
LU0133266659 - GOLDMAN SACHS GLB H/YLD-E	EUR	0	0,00	179	2,78
LU0170994346 - PICTET-GLOBAL EMERG DEBT-HP (EUR) ACC	EUR	0	0,00	936	14,58
LU0237699995 - FIDELITY FDS-GL PR-E ACC EUR	EUR	806	11,95	0	0,00
LU0251658968 - AXA WF-EURO INFLATION BOND-EC	EUR	0	0,00	749	11,66
LU0280841882 - GOLDMAN SACHS GLB H/YLD- -H	EUR	0	0,00	453	7,06
LU0321462953 - DBX EM LIQ EUR BOND EUR	EUR	230	3,41	113	1,76
LU0334663316 - SCHRODER ITL US SM&M-B <sub>2</sub> H-A	EUR	269	3,99	253	3,94
LU0368267034 - BGF-GLOB HIGH YLD B-D2RF	EUR	0	0,00	801	12,47
LU0397155978 - GSSI-GSQ MOD BB TR PORT-A EH	EUR	764	11,34	0	0,00
LU0594539719 - CANDRIAM BONDS EMG MKTS C	EUR	608	9,02	0	0,00
LU1534068801 - DEU FLOATING RATE NOTES FC	EUR	500	7,42	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		4.546	67,45	4.913	76,49
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		4.546	67,45	4.913	76,49
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		4.800	71,21	5.194	80,87

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.

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO RENDA 4 MULTIGESTION/ ANDROMEDA VALUE CAPITAL

Fecha de registro: 12/06/2015

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

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

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice S&P500 (para la Renta Variable) y la letra del tesoro español a tres meses (para la Renta Fija).

Se invierte un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la

Gestora, invirtiendo como máximo un 30% en IIC no armonizadas.

Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en Renta Variable o en activos de Renta Fija pública y/o privada

(incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 0-

100% de la exposición total.

**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 Compartimento 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	1,11	0,51	1,64	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,26	0,29	0,28	-0,12

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	388.388,25	347.677,14
Nº de Partícipes	131	139
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	4.412	11,3585
2016	3.412	10,8121
2015	1.734	9,7754
2014	60	10,0000

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	0,60	0,23	0,83	1,20	0,41	1,61	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	5,05	1,12	1,48	-1,14	3,56	10,60	-2,25	0,00	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,98	29-11-2017	-2,26	24-06-2016	-2,32	28-09-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,69	27-10-2017	2,02	22-01-2016	2,02	22-01-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	5,10	5,41	4,82	5,11	5,06	10,15	10,03	0,00	0,00
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,74	3,74	3,77	3,79	3,81	3,84	3,04	0,00	0,00

(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.

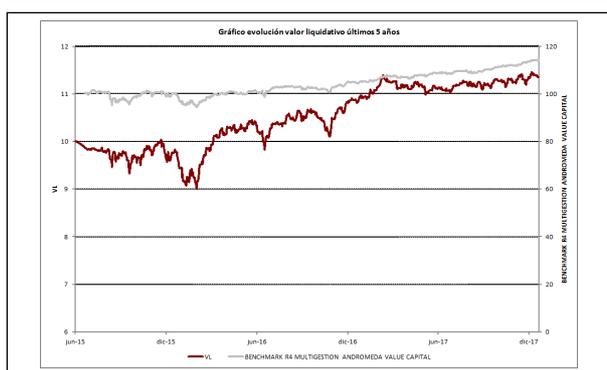
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,32	0,33	0,32	0,33	0,32	1,32	1,17		

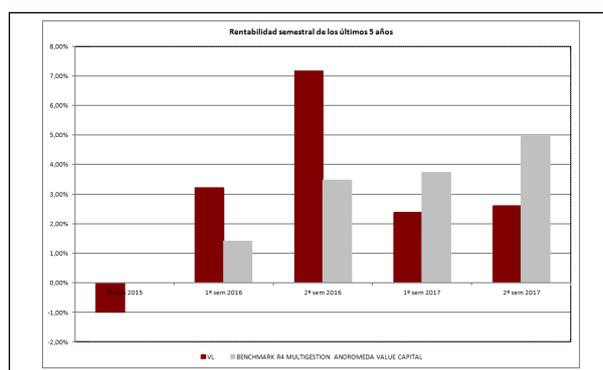
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.108	93,11	3.135	81,45
* Cartera interior	729	16,52	912	23,69
* Cartera exterior	3.379	76,59	2.224	57,78
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	317	7,18	723	18,78
(+/-) RESTO	-14	-0,32	-9	-0,23
TOTAL PATRIMONIO	4.412	100,00 %	3.849	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.849	3.412	3.412	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	11,04	9,57	20,68	15,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	2,56	1,92	4,51	33,33
(+) Rendimientos de gestión	3,50	2,85	6,37	22,81
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,26	0,44	0,70	-40,91
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,50	-0,45	1,13	-433,33
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,75	2,86	4,56	-38,81
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,01	0,00	-0,01	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	-0,01	
(-) Gastos repercutidos	-0,95	-0,93	-1,88	2,15
- Comisión de gestión	-0,83	-0,76	-1,61	9,21
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,10	-0,16	-40,00
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,00	0,02	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.412	3.849	4.412	

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

### 3. Inversiones financieras

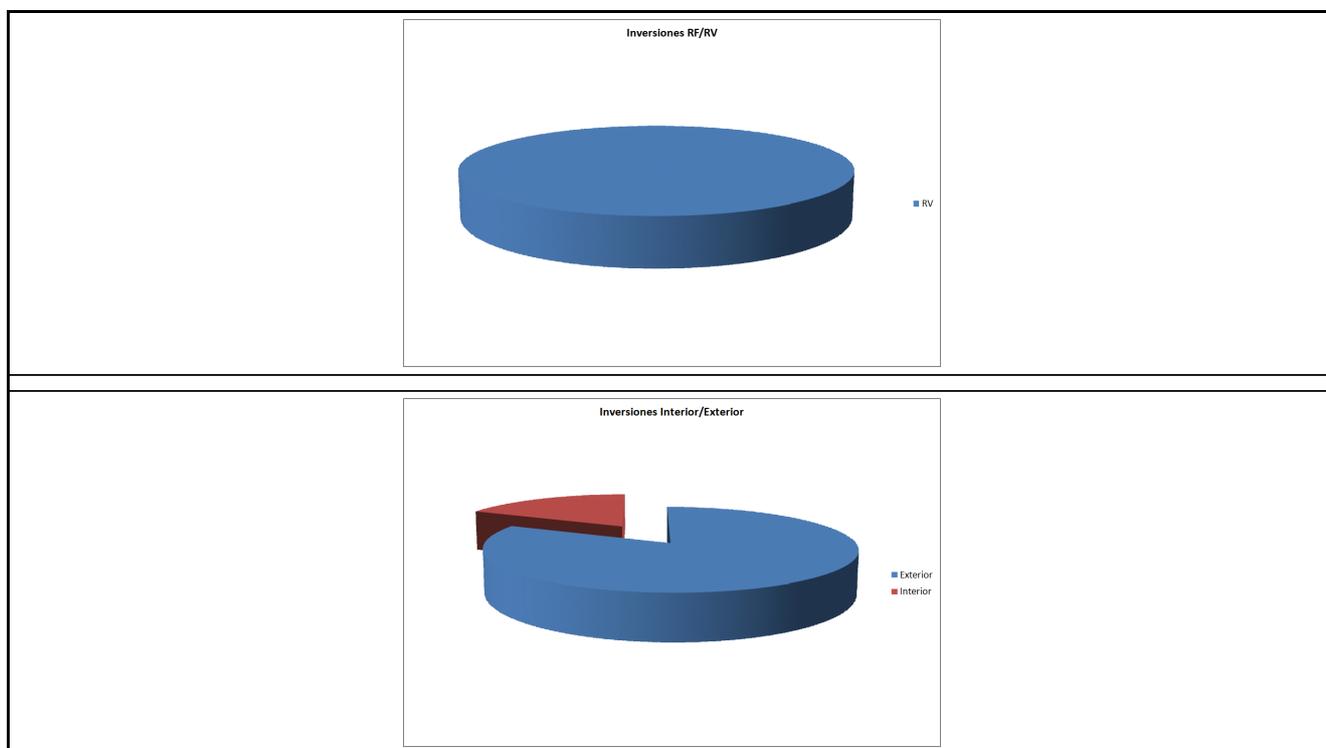
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	715	18,58
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	715	18,58
TOTAL RV COTIZADA	180	4,08	197	5,11
TOTAL RENTA VARIABLE	180	4,08	197	5,11
TOTAL IIC	550	12,46	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	729	16,54	912	23,69
TOTAL RV COTIZADA	3.363	76,25	2.226	57,86
TOTAL RENTA VARIABLE	3.363	76,25	2.226	57,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.363	76,25	2.226	57,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.093	92,79	3.137	81,55

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

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

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



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

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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2018	2.238	Inversión
USD	FUT.E-MINI EURO/DOLAR MARZO 2018	435	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2673	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		2673	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Un partícipe posee una participación significativa directa del 50,3% 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. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC

inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 16,15 millones de euros, de los cuales el 67,23% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,53 miles de euros, que representa el 0,0128% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,83 miles de euros, que representa el 0,0442% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 3,05 miles de euros, que representa el 0,0738% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de

deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 5,11% frente al 5,09% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 4,412 millones de euros frente a 3,849 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 2,61% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 2,38% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 4,95%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 139 a 131.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,65% del patrimonio durante el periodo frente al 0,66% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,3585 a lo largo del periodo frente a 11,0697 del periodo anterior.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

El pasado mes de abril, la IIC ha acudido a la Junta General de Accionistas de VISCOFAN S.A., recibiendo la prima de asistencia. La IIC ha delegado el voto en el Consejo de Administración.

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

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Andromeda Value Capital, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 7.2%

El fondo cuenta con inversiones en fondos de renta fija como Renta 4 Monetario y futuros de divisa sobre Euro/Dólar y Mini Euro/Dólar.

La cartera está mayoritariamente invertida en activos de renta variable. Destacando por su peso en la cartera Amazon con un 7%, Liberty con un 4% y Brookfield Asset Management o Facebook ambas con un 3%.

Sectorialmente destacan el sector tecnológico con Amazon, Facebook, Microsoft, Oracle o Alibaba y el sector Media con Liberty, Comcast, Vivendi o Walt Disney.

El fondo está invertido principalmente en empresas americanas por lo que la divisa predominante es el dólar americano. También cuenta con inversiones en libras esterlinas como Asos o Howden Joinery Group, en euros con Altia Consultores, Vivendi o Inditex y en dólares canadienses como Constellation Software.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del

BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/VC <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA>+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del "timing" de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones "call" de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con "call" superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency" (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry" (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0001351479 - JUNTA DE CASTILLA Y LEON 0.35 VTO.24/11/2020	EUR	0	0,00	715	18,58
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	715	18,58
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	715	18,58
ES0113312005 - ALTIA CONSULTORES SA	EUR	80	1,81	87	2,26
ES0116494016 - MONTEBALITO S.A.	EUR	0	0,00	7	0,17
ES0148396007 - INDITEX	EUR	100	2,27	0	0,00
ES0184262212 - VISCOFAN	EUR	0	0,00	103	2,68
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		180	4,08	197	5,11
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		180	4,08	197	5,11
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	550	12,46	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		550	12,46	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		729	16,54	912	23,69
BMG162521014 - BROOKFIELD INFRASTRUCTURE PARTNERS	USD	50	1,13	24	0,62
CA1125851040 - BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC	USD	152	3,45	241	6,26
CA21037X1006 - CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	63	1,43	57	1,49
CA3039011026 - FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS INC. (CAD)	CAD	0	0,00	126	3,28
CA3759161035 - GILDAN ACTIVEWEAR INC USD	USD	0	0,00	63	1,64
CA82509L1076 - SHOPIFY INC-CLASS A NYSE	USD	62	1,41	0	0,00
CA89679A1003 - TRISURA GROUP LTD	USD	0	0,00	1	0,02
DE000565204 - DUERR AG	EUR	0	0,00	117	3,04
FR0000127771 - VIVENDI	EUR	106	2,41	85	2,22
GB00BTCOM714 - LIBERTY GLOBAL PLC LILAC -A	USD	0	0,00	84	2,18
GB0005576813 - HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	66	1,50	95	2,48
GB0030927254 - ASOS PLC	GBP	81	1,84	38	0,98
JE00BG6L7297 - Boohoo.com PLC	GBP	23	0,53	0	0,00
NL0009272269 - CIMPRESS NV	USD	38	0,87	139	3,62
US00507V1098 - ACTIVISION BLIZZARD	USD	71	1,61	0	0,00
US01609W1027 - ALIBABA GROUP HOLDING SP ADR	USD	72	1,63	0	0,00
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	51	1,15	0	0,00
US0231351067 - AMAZON.COM INC.	USD	324	7,35	162	4,20
US0378331005 - APPLE COMPUTER INC.	USD	0	0,00	18	0,46
US0527691069 - AUTODESK INC	USD	61	1,39	0	0,00
US05329W1027 - AUTONATION INC	USD	0	0,00	37	0,97
US0533321024 - AUTOZONE	USD	0	0,00	29	0,75
US0846707026 - BERKSHIRE HATHAWAY B	USD	146	3,30	131	3,40
US10316T1043 - BOX INC - CLASS A	USD	71	1,60	0	0,00
US20030N1019 - COMCAST	USD	108	2,45	87	2,27
US21036P1084 - CONSTELLATION BRANDS	USD	60	1,37	0	0,00
US2358511028 - DANAHER CORP	USD	0	0,00	4	0,10
US2546871060 - WALT DISNEY	USD	55	1,24	58	1,50
US25754A2015 - DOMINO'S PIZZA INC	USD	55	1,25	0	0,00
US2855121099 - ELECTRONICS ARTS INC	USD	44	1,01	0	0,00
US30212P3038 - EXPEDIA INC	USD	80	1,81	0	0,00
US30303M1027 - FACEBOOK INC	USD	150	3,39	60	1,55
US4581401001 - INTEL CORP	USD	52	1,18	0	0,00
US45841N1072 - INTERACTIVE BROKERS GROUP, INC	USD	0	0,00	133	3,44
US5303073051 - LIBERTY BR C	USD	186	4,23	220	5,72
US55024U1097 - LUMENTUM HOLDING INC	USD	48	1,09	0	0,00
US5535301064 - MSC INDUSTRIAL DIRECT	USD	56	1,28	0	0,00
US5705351048 - MARKEL CORPORATION	USD	77	1,74	69	1,80
US57665R1068 - MATCH GROUP INC	USD	48	1,09	0	0,00
US5949181045 - MICROSOFT CORP	USD	89	2,02	0	0,00
US64110L1061 - NETFLIX COM	USD	72	1,63	0	0,00
US6544453037 - NINTENDO CO LTD-UNSPONS ADR	USD	26	0,60	0	0,00
US67066G1040 - NVIDIA	USD	61	1,37	0	0,00
US68389X1054 - ORACLE CORP	USD	81	1,83	0	0,00
US6983541078 - PANDORA MEDIA INC	USD	20	0,46	0	0,00
US70450Y1038 - PAYPAL HOLDINGS INC	USD	71	1,60	0	0,00
US7415034039 - PRICELINE.COM INC	USD	106	2,40	0	0,00
US7434241037 - PROOFPOINT INC	USD	61	1,37	0	0,00
US7565771026 - RED HAT INC.	USD	65	1,46	0	0,00
US79466L3024 - SALESFORCE.COM INC	USD	60	1,35	0	0,00
US8168831027 - SENDGRID INC	USD	61	1,38	0	0,00
US8522341036 - SQUARE INC - A	USD	40	0,90	0	0,00
US8740541094 - TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE	USD	40	0,90	0	0,00
US9497461015 - WELLS FARGO & COMPANY	USD	0	0,00	149	3,87
US98138H1014 - WORKDAY INC-CLASS A	USD	55	1,25	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		3.363	76,25	2.226	57,86
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		3.363	76,25	2.226	57,86
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		3.363	76,25	2.226	57,86
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		4.093	92,79	3.137	81,55

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.

## **INFORMACIÓN COMPARTIMENTO** **RENTA 4 MULTIGESTION/ ATLANTIDA GLOBAL**

Fecha de registro: 12/06/2015

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

#### **Categoría**

Tipo de fondo:

- Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
- Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
- Otros

Vocación inversora: Global

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

#### **Descripción general**

Política de inversión: Se podrá invertir entre un 0-100% del patrimonio en otras IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no

al Grupo de la gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas.

Se podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de Renta Variable y/o Renta Fija (incluidos

depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos), 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.

Podrá existir

concentración geográfica o sectorial.

#### **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 Compartimento 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	1,87	0,30	2,34	6,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,27	0,44	0,35	-0,14

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	157.729,66	120.422,95
Nº de Partícipes	57	46
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	1.556	9,8648
2016	1.034	9,1902
2015	672	9,8225
2014	60	10,0000

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	0,68	0,00	0,68	1,35	0,00	1,35	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	7,34	2,01	1,04	-0,86	5,05	-6,44	-1,77	0,00	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,66	09-11-2017	-2,12	29-04-2016	-2,12	29-04-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,77	27-10-2017	1,57	11-03-2016	1,57	11-03-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	6,08	4,65	6,40	6,49	6,64	7,14	1,29	0,00	0,00
<b>Ibex-35</b>	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	4,19	4,19	4,23	4,28	4,32	4,37	2,04	0,00	0,00

(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.

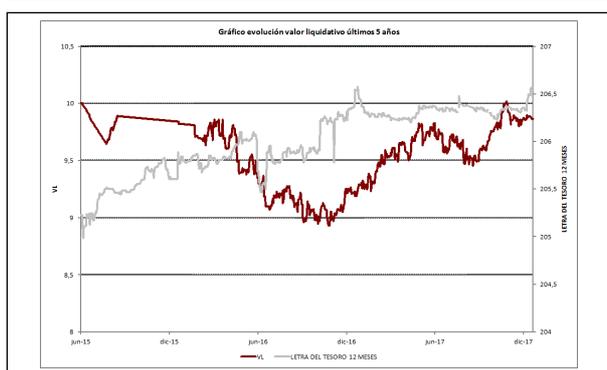
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,47	0,37	0,37	0,37	0,36	1,47	3,10		

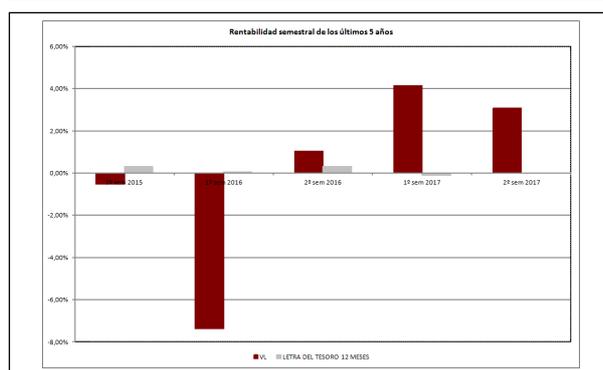
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.283	82,46	936	81,18
* Cartera interior	250	16,07	122	10,58
* Cartera exterior	1.033	66,39	814	70,60
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	270	17,35	217	18,82
(+/-) RESTO	2	0,13	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	1.556	100,00 %	1.153	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.153	1.034	1.034	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	27,50	7,12	36,70	286,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	2,81	3,79	6,50	-25,86
(+) Rendimientos de gestión	3,52	4,54	7,96	-22,47
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,29	0,07	0,38	314,29
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,11	0,38	0,47	-71,05
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,12	4,09	7,11	-23,72
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,74	-0,77	-1,51	-3,90
- Comisión de gestión	-0,68	-0,67	-1,35	1,49
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,05	-0,04	-100,00
(+) Ingresos	0,03	0,02	0,06	50,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,02	0,05	100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.556	1.153	1.556	

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

### 3. Inversiones financieras

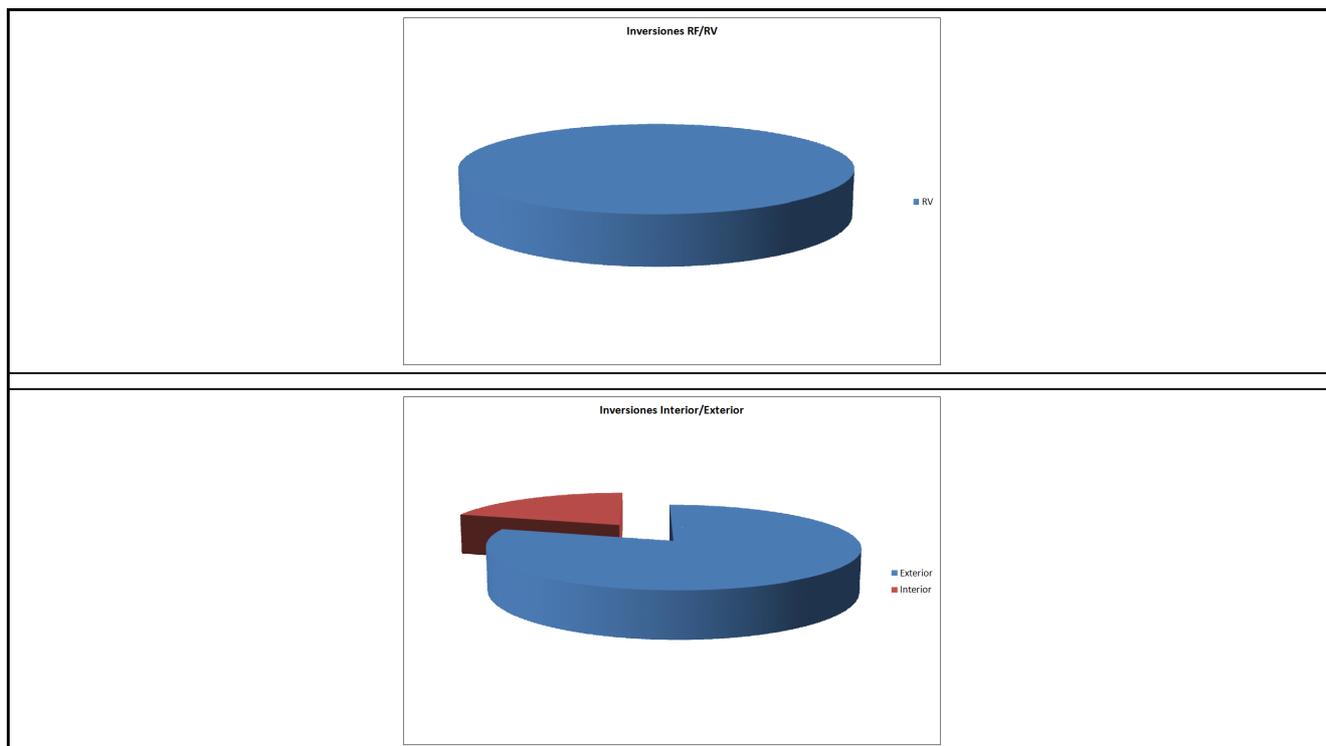
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	122	10,59
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	122	10,59
TOTAL IIC	250	16,06	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	250	16,06	122	10,59
TOTAL IIC	1.033	66,37	814	70,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.033	66,37	814	70,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.283	82,43	936	81,22

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2018	124	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		124	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		124	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Un partícipe posee una participación significativa directa de un 32,15% 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. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 4,7 millones de euros, de los cuales el 38,02% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,03 miles de euros, que representa el 0,0019% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,78 miles de euros, que representa el 0,0584%

sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0.80 miles de euros, que representa el 0,0602% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 5,58% frente al 6,57% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,556 millones de euros frente a 1,153 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 3,07% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 4,14% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,12%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 46 a 57.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,74% del patrimonio durante el periodo frente al 0,73% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,8648 a lo largo del periodo frente a 9,571 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.

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Atlantida Global, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez en tesorería del 17.4%.

El fondo tiene inversiones en fondos de renta fija como Amundi 12 M-I, Renta 4 Monetario Fi y los ETFs de Ishares S&P500 y Lyxor Daily Double Short 10Y US Treasury Ucits.

El 40% de la cartera está invertida en ETFs de renta variable como Ishares MSCI Japan, Ishares Nasdaq 100, Ishares Ddex o Lyxor Etf DJ Euro Stoxx 50. Además cuenta con futuros de divisa sobre Euro/Dólar.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA >+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen

imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones “call” de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con “call” superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000102139 - COMUNIDAD AUTO DE MURCIA 4.695% VTO 03/20/2020	EUR	0	0,00	122	10,59
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	122	10,59
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	122	10,59
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	250	16,06	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		250	16,06	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		250	16,06	122	10,59
DE0005933931 - DAXEX	EUR	73	4,69	107	9,28
FR0007054358 - LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50	EUR	72	4,64	54	4,71
FR0010251744 - LYX IBEX ETF	EUR	9	0,61	38	3,31
FR0010361683 - LYXOR ETF MSCI INDIA	EUR	38	2,45	25	2,17
FR0010830844 - AMUNDI 12 M-I	EUR	250	16,06	0	0,00
FR0010869578 - LYX ETF DAILY X2 SHORT BUND	EUR	37	2,37	0	0,00
FR0011607084 - LYXOR UCITS DD SHRT US TREASURY	EUR	36	2,32	0	0,00
IE00B0M63284 - ISHARES EUROPEAN PROP YIELD	EUR	38	2,45	0	0,00
IE00B0M63391 - ISHARES MSCI KOREA UCITS ETF (eur)	GBP	26	1,68	28	2,39
IE00B02KXK85 - ISHARES FTSE/XINHUA CHINA	EUR	19	1,25	26	2,23
IE00B3VWMM18 - ISHARES MSCI EMU SMALL CAP -- XETRA	EUR	33	2,09	61	5,28
IE00B3VWM098 - Ishares Vii-msci Usa Small Cap Usd	EUR	37	2,41	48	4,14
IE00B3ZW0K18 - ISHARES S&P 500 EUR HEDGED	EUR	116	7,44	119	10,33
IE00B42Z5J44 - ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	EUR	114	7,32	74	6,39
IE00B53SZB19 - SHARES NASDAQ 100 -- ITALIA	EUR	95	6,08	181	15,71
LU0164455502 - CARMIGNAC PORT-COMMODITIES	EUR	39	2,51	54	4,69
<b>TOTAL IIC</b>		1.033	66,37	814	70,63
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.033	66,37	814	70,63
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.283	82,43	936	81,22

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.

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENDA 4 MULTIGESTION/ ATLANTIDA RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL

Fecha de registro: 12/06/2015

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

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

### Descripción general

Política de inversión: El compartimento invertirá entre 50%-100% del patrimonio en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no

(máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC, entre 0%-30% de la exposición total en Renta Variable y el resto en activos de

Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos),

asesorando el EAFI Isidre Blanch Alonso sobre las inversiones en Renta Variable y Didendum EAFI, S.L. sobre las inversiones en Renta

Fija.

La exposición a riesgo divisa oscilará entre 0%-100% de la exposición total.

**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 Compartimento 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	0,00	0,11	0,09	3,09
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,18

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	624.002,77	597.384,91
Nº de Partícipes	61	62
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	6.159	9,8705
2016	6.044	9,7358
2015	5.717	9,6657
2014	60	10,0000

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	0,76	0,00	0,76	1,50	0,00	1,50	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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	1,38	0,13	0,16	-0,57	1,67	0,73	-3,34	0,00	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,38	15-11-2017	-0,52	02-11-2016	-3,58	19-10-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,30	16-11-2017	0,50	07-11-2016	3,67	20-10-2015

(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	2,27	1,90	2,44	2,07	2,62	2,34	7,07	0,00	0,00
Ibex-35	12,89	14,20	11,95	13,87	11,40	25,83	21,75	18,44	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,17	0,17	0,12	0,15	0,44	0,23	0,35	2,44
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,40	1,40	1,40	1,41	1,41	1,42	1,44	0,00	0,00

(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.

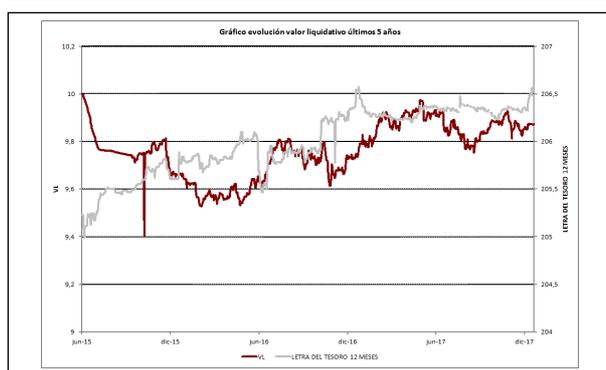
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,11	0,52	0,53	0,53	0,53	1,99	1,19		

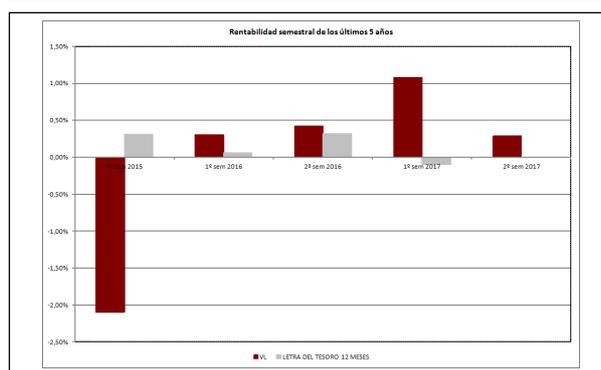
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.820	78,26	5.646	96,04
* Cartera interior	474	7,70	474	8,06
* Cartera exterior	4.346	70,56	5.172	87,97
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* 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)	1.275	20,70	613	10,43
(+/-) RESTO	64	1,04	-380	-6,46
TOTAL PATRIMONIO	6.159	100,00 %	5.879	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	5.879	6.044	6.044	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,27	-3,73	0,54	-214,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,32	1,03	1,35	-68,93
(+) Rendimientos de gestión	0,92	1,61	2,53	-42,86
+ Intereses	0,00	0,04	0,04	-100,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,02	-0,02	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,21	0,50	0,71	-58,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,72	1,09	1,81	-33,94
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,81	-1,63	1,23
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	2,70
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
(+) Ingresos	0,22	0,23	0,45	-4,35
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,22	0,23	0,45	-4,35
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.159	5.879	6.159	

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

### 3. Inversiones financieras

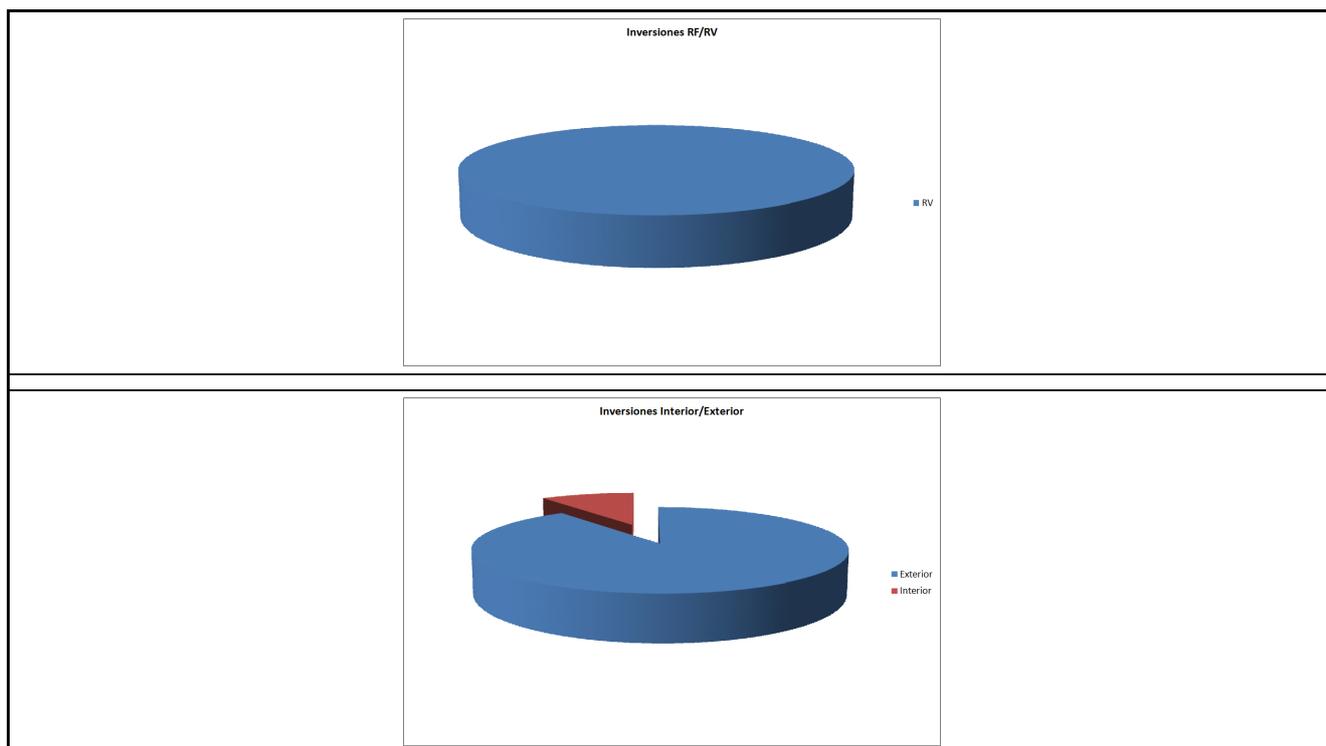
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>	474	7,70	474	8,07
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	474	7,70	474	8,07
<b>TOTAL IIC</b>	4.340	70,45	5.172	87,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	4.340	70,45	5.172	87,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	4.814	78,15	5.646	96,03

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2018	995	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		995	
Total otros subyacentes		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		995	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de ,88 millones de euros, de los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,21 miles de euros, que representa el 0,0034% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,00 miles de euros, que representa el 0,0000% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde

2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,18% frente al 2,37% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 6,159 millones de euros frente a 5,879 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 0,29% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,08% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta fija mixta internacional) pertenecientes a la gestora, que es de 1,27%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,12%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 62 a 61.

Los gastos soportados por el fondo han sido 1,69% del patrimonio durante el periodo frente al 1,06% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,8705 a lo largo del periodo frente a 9,8414 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.

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Atlantida RF Mixta Internacional, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 21%.

El fondo tiene en su mayoría inversiones en fondos de renta fija como Pimco Income, Renta 4 Monetario, Threadneedle Focus credit, JP Morgan Investment Fund o Carmignac Securite.

La cartera también está invertida en fondos y ETFs de renta variable como Schroder International Selection Fund Japanese Opportunities, BlackRock Global Funds o Lyxor Daily Double Short Bund. Así como un futuro sobre Euro/Dólar.

La cartera está invertida mayoritariamente en euros aunque también cuenta con un 20% de inversiones en dólares americanos.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de "esperar y ver" los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA >+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del "timing" de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías

(según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empujamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones "call" de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con "call" superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency" (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry" (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Prevemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	474	7,70	474	8,07
<b>TOTAL IIC</b>		474	7,70	474	8,07
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		474	7,70	474	8,07
FR0010135103 - CARMIGNAC PATRIMOINE-A EUR A	EUR	461	7,48	465	7,91
FR0010149120 - CARMIGNAC SECURITE (EUR) 'A' ACC	EUR	474	7,69	475	8,09
FR0010869578 - LYX ETF DAILY X2 SHORT BUND	EUR	223	3,63	233	3,97
GB00B3L0ZS29 - THREADNEEDLE FOCUS CREDIT OPP RGA	EUR	475	7,71	473	8,05
IE00BVGCDT37 - PIMCO GIS-INCOME F-INV EURHA	EUR	500	8,11	493	8,39
LU0133266147 - GS GROWTH & EMMKT DEBT-E	EUR	443	7,19	456	7,75
LU0133266659 - GOLDMAN SACHS GLB H/YLD-E	EUR	217	3,52	224	3,81
LU0154234636 - BGF-EUROPEAN SPEC SIT-A2E	EUR	124	2,01	157	2,67
LU0164455502 - CARMIGNAC PORT-COMMODITIES	EUR	35	0,56	127	2,15
LU0171307068 - BGF WORLD HEALTHSCIENCE "A2"	EUR	62	1,01	148	2,52
LU0232524495 - AB AMERICAN GROWTH PT-AE	EUR	60	0,98	76	1,29
LU0280807784 - SISF-JAPANESE OPPORT-AUSD-A	USD	125	2,03	163	2,77
LU0289470113 - JP MORGAN INV-INC OPFR-A HEDGE	EUR	474	7,70	476	8,09
LU0351545230 - NORDEA 1 STABLE RETURN BI ACC	EUR	0	0,00	469	7,97
LU0384406160 - VONTOBEL FUTURE RESOURCES	EUR	63	1,02	60	1,03
LU0482497798 - INVESCO GRTER CHINA EQT-AEH	EUR	85	1,38	74	1,26
LU0554840230 - ROBECO-ROB GL CON TR EQ-ME	EUR	124	2,01	157	2,66
LU0605512275 - FIDELITY ASIAN BOND FD-AAUSD	USD	217	3,53	226	3,85
LU0661985969 - JPM EUROLAND DYN A PERF ACC EUR	EUR	121	1,96	165	2,80
LU1223083087 - SCHRODER ISF-GL GOLD-A A EUR	EUR	58	0,93	55	0,93
<b>TOTAL IIC</b>		4.340	70,45	5.172	87,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		4.340	70,45	5.172	87,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		4.814	78,15	5.646	96,03

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.

### INFORMACIÓN COMPARTIMENTO RENTA 4 MULTIGESTION/ NUMANTIA PATRIMONIO GLOBAL

Fecha de registro: 12/06/2015

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

##### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Otros

Vocación inversora: Global

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

##### Descripción general

Política de inversión: Se invierte entre 0%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la Gestora.

Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada

(incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa será del 0-90% de la exposición total.

##### 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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	1,04	0,00	1,85	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,28	0,23	0,26	

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	158.881,26	60.309,76
Nº de Partícipes	155	61
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	1.575	9,9132
2016		
2015		
2014		

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	1,00	0,00	1,00	2,00	0,00	2,00	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,43	6,01	0,34						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,87	14-11-2017				
Rentabilidad máxima (%)	1,23	26-10-2017				

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,50	7,82	8,81						
Ibex-35	12,89	14,20	11,95						
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,17	0,17						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,50	4,50	4,51						

(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.

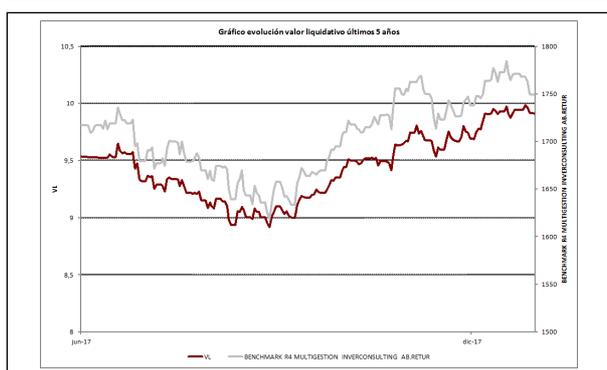
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,33	0,62	0,53	0,51					

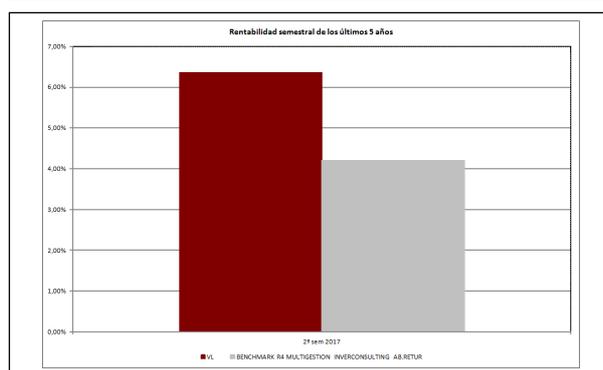
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La gestión pasa de tomar como referencia el Euribor 3 meses + 600 puntos básicos a tomar la rentabilidad del índice MSCI World Index. Se modifica la política de inversión en julio 2017. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

### 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	311	8.813	-0,06
Renta Fija Euro	1.732	83.462	0,61
Renta Fija Internacional	13	224	1,86
Renta Fija Mixta Euro	12	1.081	0,23
Renta Fija Mixta Internacional	82	2.527	1,27
Renta Variable Mixta Euro	6	108	-1,52
Renta Variable Mixta Internacional	31	1.344	0,63
Renta Variable Euro	167	11.495	3,89
Renta Variable Internacional	157	12.093	6,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.550	0,16
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	610	22.937	0,98
Global	508	17.978	1,81
<b>Total fondos</b>	<b>3.654</b>	<b>164.612</b>	<b>1,20</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.484	94,22	539	95,91
* Cartera interior	58	3,68	32	5,69
* Cartera exterior	1.425	90,48	507	90,21

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* 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)	103	6,54	47	8,36
(+/-) RESTO	-12	-0,76	-23	-4,09
TOTAL PATRIMONIO	1.575	100,00 %	562	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	562	4	4	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	104,72	766,69	310,02	-86,34
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	7,09	-17,06	10,51	-141,56
(+) Rendimientos de gestión	8,38	-16,05	13,05	-152,21
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,40	0,04	0,74	900,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,92	-16,00	12,20	-5.050,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,07	-0,08	0,11	-187,50
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-1,29	-1,03	-2,54	25,24
- Comisión de gestión	-1,00	-0,95	-2,00	-98,95
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,11	-0,01	-0,21	1.000,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,01	-0,21	1.000,00
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ 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	0,01	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.575	562	1.575	

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

### 3. Inversiones financieras

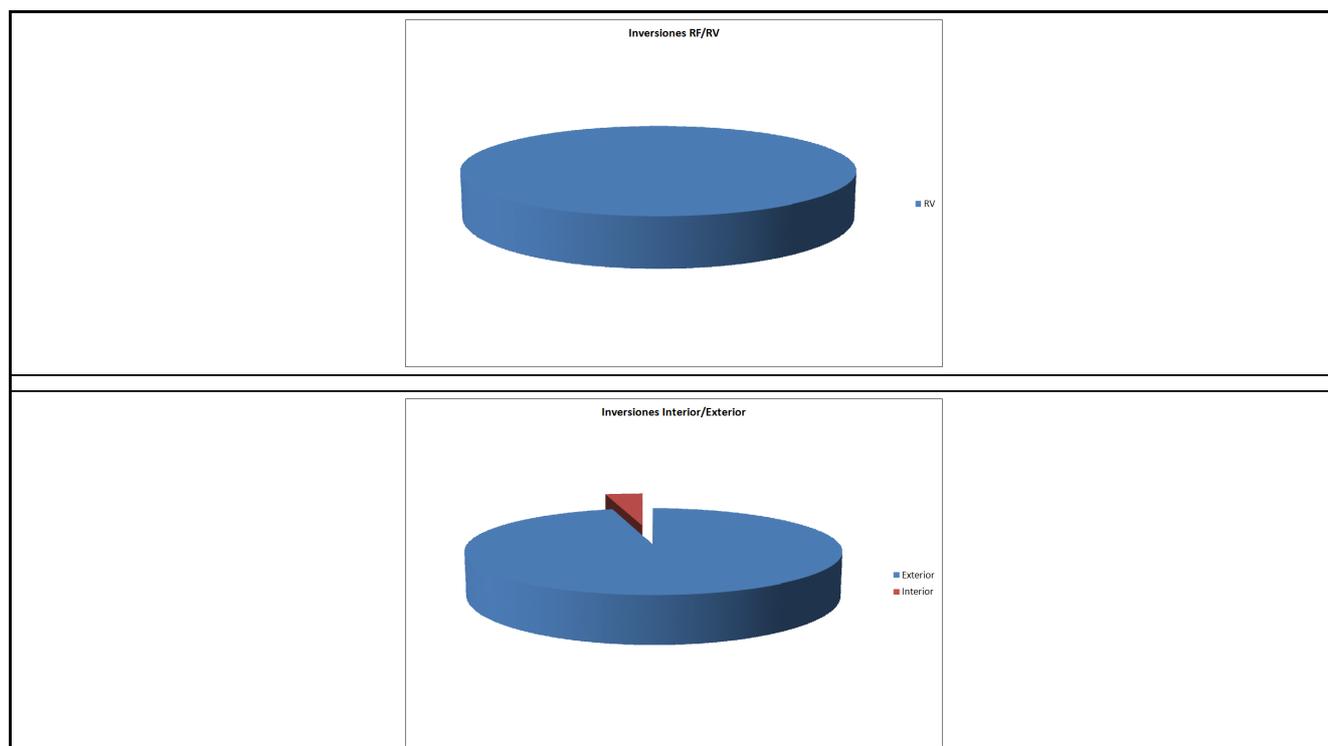
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	58	3,70	32	5,65
TOTAL RENTA VARIABLE	58	3,70	32	5,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	58	3,70	32	5,65
TOTAL RV COTIZADA	1.425	90,50	507	90,29
TOTAL RENTA VARIABLE	1.425	90,50	507	90,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.425	90,50	507	90,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.484	94,20	539	95,94

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

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

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



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

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

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Un partícipe posee participaciones significativas del 22,01% 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 2,13 millones de euros, de los cuales el 9,64% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,01 miles de euros, que representa el 0,0007% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,57 miles de euros, que representa el 0,0628% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 2,33 miles de euros, que representa el 0,2570% 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 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

#### COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 8,33% frente al 3,8% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,575 millones de euros. La rentabilidad de 6,36% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -2,75% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (global) pertenecientes a la gestora, que es de 1,81%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 4,2%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 61 a 155.

Los gastos soportados por el fondo han sido 1,15% del patrimonio durante el periodo frente al 1,02% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 9,9132 a lo largo del periodo.

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.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo.

Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2017 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.207.388,09 euros, remuneración variable 430.224,32 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 33.003,87 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2017 de 52 empleados.

Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2017 cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 182.587,32 euros.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

Renta 4 Multigestión Numantia Patrimonio Global, ha finalizado el segundo semestre con una liquidez del 6.5%.

El fondo está invertido exclusivamente en renta variable. Destacan por su peso en la cartera Brookfield Asset Management, Naspers, Facebook, Amazon o Berkshire Hathaway B.

Sectorialmente destacan consumo no cíclico con Imperial Brands, Henkel, Danaher o Nestle; tecnológico con Facebook, Amazon, Constellation Software y Amadeus. El sector salud con Bayer AG, Fresenius y Eurofins Scientific; inmobiliario con Brookfield Asset Management o Unibail Rodamco y consumo cíclico con Inditex, Starbucks o LVMH.

La cartera está invertida mayoritariamente en dólares americanos con un 43% seguido de euro con un 31%. También hay inversiones en divisas como Rand sudafricano, franco suizo, dólar neozelandés, libra esterlina, peso mexicano y dólar canadiense.

## PERSPECTIVAS

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El “output gap” (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de “esperar y ver” los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/V <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA >+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios en Europa. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de

política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponder bonos AT1 híbridos con opciones "call" de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con "call" superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency" (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry" (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Preveemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0109067019 - AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	21	1,34	0	0,00
ES0148396007 - INDITEX	EUR	37	2,36	16	2,82
ES0184262212 - VISCOFAN	EUR	0	0,00	16	2,83
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>58</b>	<b>3,70</b>	<b>32</b>	<b>5,65</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>58</b>	<b>3,70</b>	<b>32</b>	<b>5,65</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>58</b>	<b>3,70</b>	<b>32</b>	<b>5,65</b>
BE0974293251 - ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	0	0,00	21	3,72
CA1125851040 - BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC	USD	121	7,71	39	6,94
CA21037X1006 - CONSTELLATION SOFTWARE INC	CAD	38	2,40	22	3,83
CH0010645932 - GIVAUDAN SA	CHF	19	1,22	16	2,80
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	0	0,00	24	4,21
CH0038863350 - NESTLE	CHF	38	2,42	17	3,00
CH0210483332 - CIE FINANCIERE RICHEMON	CHF	0	0,00	16	2,89
DE000BAY0017 - BAYER AG	EUR	60	3,79	0	0,00
DE000PAH0038 - PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PFD	EUR	51	3,25	20	3,50
DE0005190037 - BMW PREFERENTES	EUR	31	1,94	16	2,90
DE0005470405 - LANXESS	EUR	54	3,42	0	0,00
DE0005785604 - FRESENIUS	EUR	52	3,33	16	2,82
DE0006048432 - HENKEL	EUR	45	2,89	0	0,00
FR0000038259 - EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	41	2,61	0	0,00
FR0000120073 - AIR LIQUIDE	EUR	18	1,11	0	0,00
FR0000120578 - SANOFI	EUR	0	0,00	16	2,88
FR0000121014 - LVMH	EUR	14	0,92	21	3,77
FR0000124711 - UNIBAIL RODAMCO	EUR	45	2,88	0	0,00
GB0004544929 - IMPERIAL BRADS PLC	GBP	46	2,89	0	0,00
GB0005576813 - HOWDEN JOINERY GROUP PLC	GBP	0	0,00	21	3,68
IT0001479374 - LUXOTTICA GROUP	EUR	22	1,42	0	0,00
MX01AC100006 - ARCA CONTINENTAL SAB DE CV	MXN	42	2,65	0	0,00
NZRYME0001S4 - RYMAN HEALTHCARE LTD	NZD	46	2,89	0	0,00
US02079K1079 - ALPHABET INC- CL C	USD	0	0,00	20	3,54
US0231351067 - AMAZON.COM INC.	USD	74	4,70	0	0,00
US03027X1000 - AMERICAN TOWER CORP-CL A	USD	30	1,91	0	0,00
US0846707026 - BERKSHIRE HATHAWAY B	USD	65	4,14	37	6,65
US2220702037 - COTY INC -CL A	USD	38	2,38	0	0,00
US2358511028 - DANAHER CORP	USD	44	2,79	16	2,88
US30219G1085 - EXPRESS SCRIPTS INC	USD	0	0,00	22	3,86
US30303M1027 - FACEBOOK INC	USD	89	5,66	27	4,84
US5312296073 - LIBERTY MEDIA COR-SIRIUSXM C	USD	0	0,00	17	3,05
US61166W1018 - MONSANTO CO	USD	0	0,00	38	6,71
US78409V1044 - S&P GLOBAL INC	USD	30	1,89	0	0,00
US8552441094 - STARBUCKS	USD	45	2,87	16	2,78
US8766641034 - TAUBMAN CENTERS INC	USD	46	2,93	0	0,00
US8969452015 - TRIPADVISOR INC	USD	30	1,89	0	0,00
US9182041080 - VF CORPORATION	USD	0	0,00	22	3,94
US9837931008 - XPO LOGISTICS INC	USD	62	3,91	29	5,10
ZAE000015889 - NASPERS LTD-N SHS	ZAR	90	5,69	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.425</b>	<b>90,50</b>	<b>507</b>	<b>90,29</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.425</b>	<b>90,50</b>	<b>507</b>	<b>90,29</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.425</b>	<b>90,50</b>	<b>507</b>	<b>90,29</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>1.484</b>	<b>94,20</b>	<b>539</b>	<b>95,94</b>

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.