

R4 CTA TRADING, FI

Nº Registro CNMV: 2835

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2017

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst&Young S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** NA

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

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

Dirección

Pº de la Habana, 74 2º Dcha

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 29/08/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, directa o indirectamente (máximo 10% en IIC), un 0-100% de la exposición total en Renta Variable o en activos de Renta Fija

pública y/o privada (incluyendo participaciones preferentes, depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean

líquidos), tomando posiciones de contado o derivados. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. No existe índice

de referencia.

Podrá invertirse en mercados de Renta Fija de reducida dimensión y limitado volumen de contratación, lo que puede privar de liquidez a

las inversiones. No hay predeterminación por tipo de emisor (público/privado), rating de emisión/emisor, duración de la cartera de Renta Fija, emisores y

mercados (podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación), sectores, capitalización bursátil, países o divisas.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,03	0,00	0,03	0,86
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	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	165.361,47	197.959,46
Nº de Partícipes	214	228
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	1.307	7,9048
2016	1.535	7,7534
2015	1.880	7,7315
2014	13.694	7,5808

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	0,00	0,19	0,19	0,00	0,19	0,19	resultados	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	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	1,95	1,95	-1,98	3,74	1,67	0,28	1,99	-4,83	1,82

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,12	25-01-2017	-1,85	07-01-2016	-4,42	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,73	03-01-2017	1,68	22-01-2016	2,92	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,73	5,73	5,26	4,11	6,47	7,02	10,11	7,97	5,82
Ibex-35	11,40	11,40	14,36	17,93	35,15	25,83	21,75	18,44	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,69	0,24	0,45	0,44	0,23	0,35	2,44
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,36	6,36	6,36	6,36	10,30	6,36	10,30	10,30	12,85

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

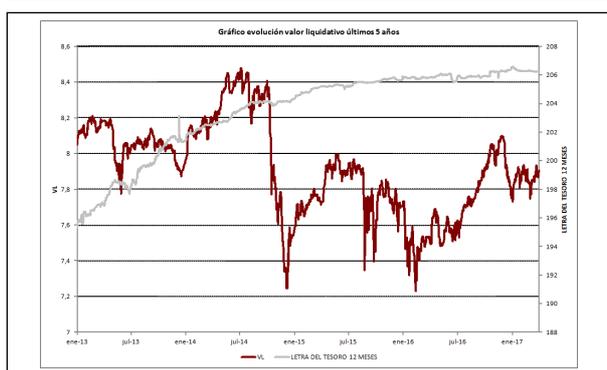
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,10	0,10	0,24	0,04	0,04	0,52	0,78	0,13	0,13

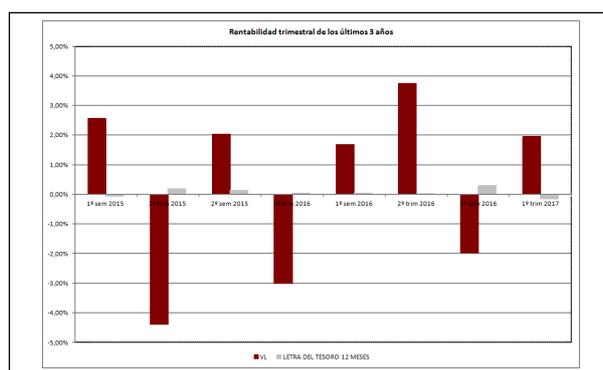
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	505	12.191	0,02
Renta Fija Euro	1.283	61.795	0,45
Renta Fija Internacional	11	259	1,71
Renta Fija Mixta Euro	8	876	2,36
Renta Fija Mixta Internacional	59	2.405	1,16
Renta Variable Mixta Euro	6	112	4,37
Renta Variable Mixta Internacional	19	381	4,22
Renta Variable Euro	128	9.009	7,29
Renta Variable Internacional	73	7.371	6,54
IIC de Gestión Pasiva(1)	26	2.751	1,92
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	544	19.422	1,08
Global	534	16.750	3,34
Total fondos	3.196	133.321	2,87

*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	980	74,98	1.209	78,76
* Cartera interior	197	15,07	493	32,12
* Cartera exterior	783	59,91	716	46,64
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,07
* 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	13,93	124	8,08
(+/-) RESTO	145	11,09	202	13,16
TOTAL PATRIMONIO	1.307	100,00 %	1.535	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)	1.535	1.862	1.535	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-17,12	-15,76	-17,12	8,63
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	1,93	-1,91	1,93	-201,05
(+) Rendimientos de gestión	1,94	-2,04	1,94	-195,10
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	-50,00
+ Dividendos	0,24	0,24	0,24	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,77	1,94	4,77	145,88
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,04	-4,31	-3,04	-29,47
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,04	0,07	-0,04	-157,14
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,07	-0,36	414,29
- Comisión de gestión	-0,19	0,18	-0,19	-205,56
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-33,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,21	-0,06	-71,43
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,01	-0,06	500,00
(+) Ingresos	0,35	0,22	0,35	59,09
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,35	0,20	0,35	75,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.307	1.535	1.307	

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

3. Inversiones financieras

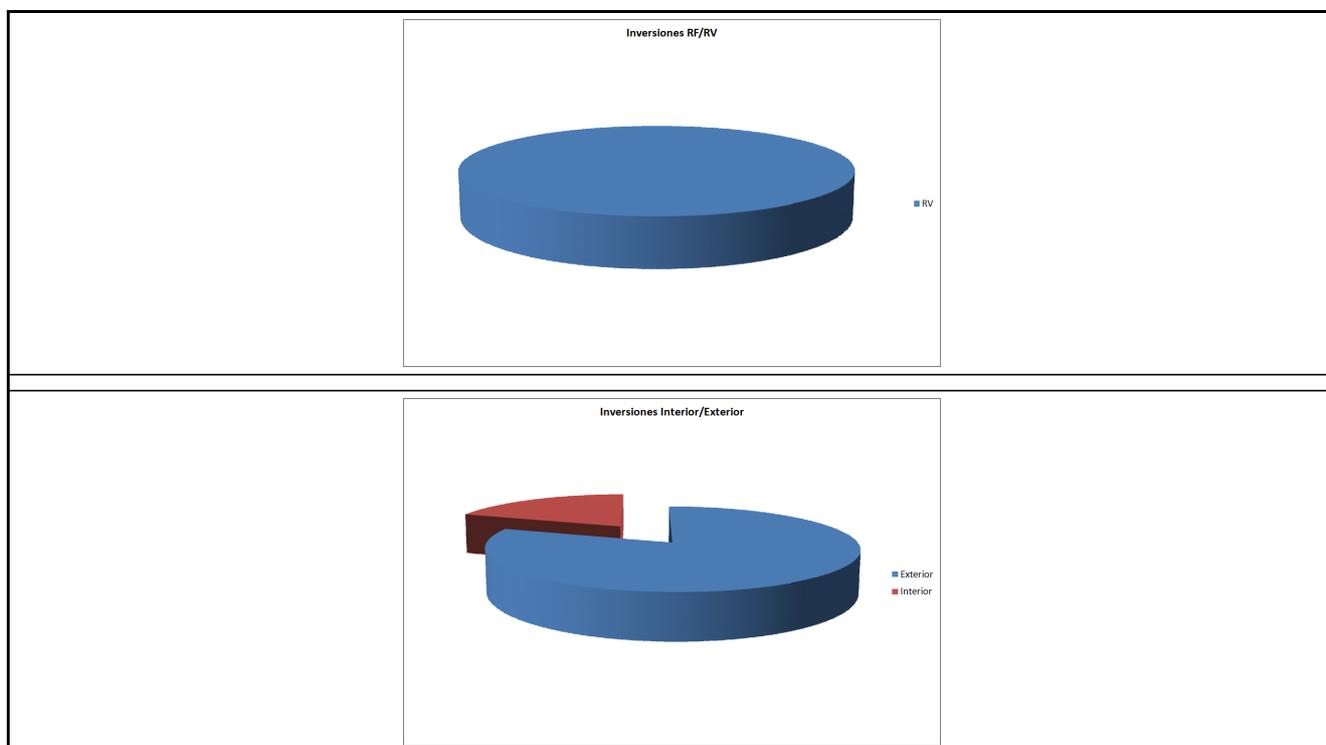
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	197	15,07	193	12,59
TOTAL RENTA VARIABLE	197	15,07	193	12,59
TOTAL IIC	0	0,00	150	9,78
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	150	9,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	197	15,07	493	32,14
TOTAL RV COTIZADA	813	62,20	754	49,10
TOTAL RENTA VARIABLE	813	62,20	754	49,10
TOTAL IIC	6	0,45	6	0,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	819	62,65	760	49,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.016	77,72	1.254	81,66

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	
INDICE S&P 500	PUT S&P E MINI 500 2190 Vcto. 16/06/2017	1.028	Inversión
INDICE S&P 500	CALL S&P 500 2360 Vcto. 16/06/2017	1.108	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE S&P 500	PUT S&P 500 EMINI 2390 Vcto. 16/06/2017	1.122	Inversión
INDICE DAX	CALL DAX 11500 Vcto. 16/06/2017	575	Inversión
INDICE DAX	CALL DAX 12100 Vcto. 16/06/2017	908	Inversión
Total subyacente renta variable		4740	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		4740	
Total subyacente renta fija		0	
INDICE S&P 500	PUT S&P 500 EMINI 2290 Vcto. 16/06/2017	2.150	Inversión
INDICE S&P 500	CALL S&P 500 2380 Vcto. 16/06/2017	2.234	Inversión
INDICE DAX	CALL DAX 11800 Vcto. 16/06/2017	1.180	Inversión
INDICE DAX	CALL DAX 12400 Vcto. 16/06/2017	1.860	Inversión
Total subyacente renta variable		7424	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		7424	

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

Endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%

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

	SI	NO
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. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Dos partícipes poseen participaciones significativas directas del 31,75% y 25,13% del patrimonio del fondo respectivamente. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de ,37 millones de euros. De los cuales el 0% corresponde a las operaciones de repo día.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA

El primer trimestre de 2017 ha mostrado un buen comportamiento en los activos de riesgo, en línea con lo visto en la última parte de 2016, con subidas superiores al 10% para índices de renta variable como el Nasdaq o el Ibex 35 (+11,9%), y superiores al 5% para índices como el S&P (+5,8%), el Eurostoxx (+6,4%), el Dax (7,2%), o el MSCI World en dólares (+5,9%). Los emergentes también han mostrado buen tono, el MSCI Emerging Markets ha subido un 11% de enero a marzo. Hay muy pocas Bolsas que hayan finalizado en negativo el trimestre, siendo el caso más relevante el del Nikkei japonés con su caída del 1%. Las subidas trimestrales han tenido como motores principales la expectativa de una reflación económica global, cierta aceleración del ciclo económico (con la publicación de buenos datos de crecimiento, tanto en regiones desarrolladas como emergentes), y un buen tono en los resultados y expectativas empresariales. La volatilidad está en niveles inusualmente bajos en todos los activos.

En la renta fija, los tipos de los bonos largos han repuntado frente al cierre de 2016, pero quizá no tanto como cabría esperar si de verdad estamos a las puertas de un ciclo de fuerte crecimiento económico. El T bond americano ha cerrado el trimestre en el 2,41%, por debajo de los niveles de hace unas semanas, y lo mismo el Bund alemán, que ha cerrado en el 0,33% tras haber estado por encima del 0,5% en algunos momentos del trimestre (y vs. 0,21% a cierre de 2016). En el caso del bono español a 10 años, cierra el trimestre en el 1,67% (vs. 1,38% a cierre 2016 y 1,87% a mediados de marzo 2017).

Respecto a otros activos, es significativo el buen comportamiento de algunas materias primas, como el aluminio (+16%), el cobre (+6%), la plata (+14%) o el oro (+8%), frente a la caída en el crudo (Brent -7% en el trimestre, hasta a 52 USD/barril). En divisas, el peso mejicano y otras divisas emergentes están entre las de mejor comportamiento en el primer trimestre, junto con el yen japonés, y el dólar ha ido perdiendo fuerza paulatinamente. El EUR se ha apreciado ligeramente frente al dólar, hasta cerrar el trimestre ligeramente por debajo de EUR 1,07 / USD.

Desde el punto de vista macroeconómico, los indicadores adelantados apuntan a aceleración del ciclo, que no obstante se sigue situando por debajo del crecimiento potencial histórico. La inflación sigue al alza, especialmente en Estados Unidos (mercado laboral en pleno empleo, presiones salariales al alza). En Europa, el IPC de la Eurozona alcanzó en febrero el objetivo del 2%, si bien el BCE sigue considerándolo un efecto coyuntural (efecto base energía, el subyacente se sitúa en el 0,9%). De cara a próximos meses, una de las principales dudas está en la implementación del programa de Trump. Sigue existiendo falta de concreción en los estímulos y su financiación, al tiempo que empiezan a surgir obstáculos para implementar su programa político.

En lo que respecta a políticas monetarias, se mantiene la divergencia Europa – Estados Unidos. En Europa la inflación subyacente contenida permite mantener las compras del QE por el momento. El BCE ha aumentado las compras en el tramo más corto de la curva; la rentabilidad 2 años de Alemania está en mínimos históricos, actuando como activo refugio. La mejora de previsiones de PIB e inflación, y la menor sensación de urgencia en la política monetaria apuntan a una progresiva estrategia de salida de los estímulos monetarios. Según Draghi, los tipos no empezarán a subir hasta que acabe el QE (3T-4T18e), si bien parte del mercado apuesta por subida de tipos antes del fin del QE.

La FED subió 25pb los tipos de interés hasta 0,75-1%, justificado por la situación de pleno empleo y la presión al alza de salarios. El mensaje de subida gradual de tipos de interés se mantiene: la FED espera 3 subidas de 25pb en 2017 (dos adicionales tras la ya realizada, la próxima previsiblemente en junio), otras 3 en 2018 y entre 3 y 4 en 2019, año en que pretende alcanzar la normalidad de tipos de interés en niveles del 3%. Respecto al balance de la FED, en un momento dado, se dejarán de reinsertar los vencimientos de la deuda, con la correspondiente reducción en el balance de la FED (actualmente situado en 4,5 billones USD, vencimiento medio 8,5 años), con potencial implicación alcista para TIRes (sobre todo en el tramo largo).

Desde el lado político, las elecciones en Holanda a mediados de marzo resultaron en una victoria de partidos pro-europeos, con menor presión de populismos. La siguiente referencia son las elecciones en Francia (primera vuelta el 23 de abril, segunda vuelta el 7 de mayo), donde las encuestas apuntan a una victoria en segunda vuelta de Macron o Fillon. Hay que tener en cuenta asimismo que las elecciones legislativas (Parlamento) son el 11 y 18 de junio, donde existe la posibilidad de que el presidente pueda cohabitar con un legislativo de distinto color al suyo. Respecto al Brexit, la Cámara de los Comunes dio vía libre a la activación del Artículo 50, y con él, el inicio de 2 años de negociaciones con la Unión Europea para materializar el Brexit. Pese a una dura posición de partida, esperamos que el acuerdo no sea drástico.

Desde el lado empresarial, los resultados 4T16 superaron estimaciones, al tiempo que se han revisado al alza las estimaciones 2017-18. En Estados Unidos, el crecimiento en ventas ascendió al 5% y en BPA al 6%. La mayoría de los sectores presentaron crecimiento en beneficios. En Europa, en 4T16, las ventas crecieron un 4% y el BPA un 12% a nivel agregado, con todos los sectores mostrando avances en beneficios. Se consolida por tanto el punto de inflexión, con una recuperación de los beneficios que comenzó en 3T16 tras 3 trimestres consecutivos de caídas en tasa interanual. En Europa, la revisiones en BPAs se encuentran en máximos de 6 años, y los márgenes también mejoran después de 5 años de caídas, con el ROE haciendo suelo.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 5,73% frente al 5,26% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,307 millones de euros frente a 1,535 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 1,95% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -1,98% 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 3,22%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,15%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 228 a 214.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,1% del patrimonio durante el periodo frente al 0,24% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 7,9048 a lo largo del periodo frente a 7,7534 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.

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

Durante el trimestre, ha habido un endeudamiento IIC con obligaciones a terceros >5%.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

CTA Trading FI ha venido manteniendo niveles de exposición a renta variable superiores al 50% para terminar el trimestre con un nivel de bolsa del 77,7%.

Dentro de la exposición a bolsa, las posiciones más relevantes han sido las de compañías como Renta 4, Alphabet, Danone, Nestle, Roche, Fairfax Fin. Holdings, Johnson & Johnson, Dufry, Royal Bank of Scotland, Bolsas y Mercados o Coca Cola Hellenic Botling, entre otras muchas (la cartera de bolsa cuenta con casi 35 valores buscando la mayor diversificación). Las compañías son de sectores muy dispares y buscan tener una exposición relativamente descorrelacionada de los índices.

El fondo tiene una pequeña posición del 0,5% en el ETF Lyxor Russia para beneficiarse de la recuperación de la economía soviética

.

El fondo ha utilizado intensivamente en su proceso de inversión los instrumentos derivados, con la finalidad de cubrir la cartera del riesgo de mercado y aportar rentabilidad en momentos donde el mercado se concentra en rangos. A este respecto, el fondo invierte en complejas estructuras cuyos subyacentes son los índices S&P500 y Dax, fundamentalmente.

EL fondo también ha mantenido durante el trimestre estrategias en posiciones cortas de futuros sobre el índice Russel 2000 y sobre el bono español a 10 años, en un intento de beneficiarse de un incremento de la prima de riesgo española, actualmente en zona de mínimos.

La cartera ha mantenido diversas posiciones en renta fija como depósitos en Bankia o en el fondo Renta 4 Monetario, que se ha deshecho durante el trimestre para atender necesidades de liquidez como consecuencia de la salida de inversores.

En la actualidad la tesorería junto al repo suma 13,9%, a la espera de mejores oportunidades dados los elevados niveles de cotización tanto de la renta fija como de la renta variable.

PERSPECTIVAS

De cara al segundo trimestre seguimos constructivos en la renta variable, especialmente europea, si bien se presenta con cierto ruido, destacando: a) negociaciones de Trump para sacar adelante sus planes, b) elecciones en Francia, c) negociaciones del Brexit y d) posibles cambios en la política del BCE. La volatilidad está en niveles inusualmente bajos en todos los activos, y cualquier factor (esperado o inesperado) podría provocar un incremento.

El "Trump trade" ha ido perdiendo fuerza a medida que avanza el 2017 y su potencia y diseño inicial han quedado algo

desdibujados. El mercado tiene dudas de que se vayan a cumplir algunas de sus iniciativas (rebaja fiscal, gasto en infraestructuras, medidas proteccionistas); no obstante, ahora ya no se trata de una reflación en Estados Unidos, sino global. Al empezar el segundo trimestre las Bolsas se enfrentan, por un lado, a la comprobación de la aceleración cíclica, con un momento macro positivo y sincronizado entre distintas regiones. Y por otro, a la transformación de la reflación estadounidense en una reflación global que incluya a la zona euro, a China, Japón y a los emergentes.

Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable sigue siendo el crecimiento en los resultados empresariales, y creemos que el momento va a seguir apoyando en próximos meses. La fortaleza de la economía europea (con PMIs en máximos de los últimos 6 años a pesar de la incertidumbre de las elecciones francesas), las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes y el mantenimiento de un crecimiento robusto en Estados Unidos, está provocando que los analistas revisen al alza los números que habían hecho hace 3 o 4 meses, especialmente en sectores con elevado peso en los índices europeos, y las estimaciones del crecimiento agregado de beneficios en 2017 apuntan a un +15% (vs. +12% hace unos meses).

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113790226 - BANCO POPULAR	EUR	14	1,04	0	0,00
ES0115056139 - BME	EUR	47	3,57	56	3,65
ES0173358039 - RENTA 4	EUR	105	8,05	107	6,98
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	31	2,41	30	1,96
TOTAL RV COTIZADA		197	15,07	193	12,59
TOTAL RENTA VARIABLE		197	15,07	193	12,59
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	0	0,00	150	9,78
TOTAL IIC		0	0,00	150	9,78
- DEP.BANKIA 0,44% VTO.26/03/2017	EUR	0	0,00	150	9,77
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	150	9,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		197	15,07	493	32,14
BMG9618E1075 - WHITE MOUNTAINS INSURANCE	USD	44	3,35	42	2,75
CA13321L1085 - CAMECO CORP	CAD	15	1,16	14	0,94
CA3038971022 - FAIRFAX INDIA HOLDINGS SUB VTG ORD	USD	19	1,44	17	1,09
CA3039011026 - FAIRFAX FINANCIAL HOLDINGS INC. (CAD)	CAD	45	3,43	48	3,14
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	43	3,30	39	2,54
CH0021783391 - PARGESA HOLDING	CHF	13	0,96	12	0,77
CH0023405456 - DUFREY GROUP-REG	CHF	53	4,04	44	2,86
CH0038863350 - NESTLE	CHF	43	3,30	41	2,66
CH0198251305 - COCA-COLA HBC AG-CDI -- LONDRES	GBP	29	2,18	24	1,59
CH0210483332 - CIE FINANCIERE RICHEMON	CHF	40	3,06	34	2,21
DE000ENAG999 - E. ON AG	EUR	41	3,16	37	2,42
FR0000039299 - BOLLORE	EUR	12	0,90	11	0,71
FR0000120644 - DANONE	EUR	48	3,63	30	1,96
FR0013201365 - BOLLORE-NEW	EUR	0	0,00	0	0,00
GB000777214 - ROYAL BANK OF SCOTLAND	GBP	43	3,27	39	2,57
IL0010996549 - ALLOT COMMUNICATIONS LTD	USD	18	1,37	18	1,19
JP3294460005 - INPEX HOLDINGS INC	JPY	16	1,22	16	1,07
JP3421100003 - JAPAN PETROLEUM EXPLORATION	JPY	6	0,48	6	0,40
KR7005382007 - HYUNDAI MOTOR CO-PREF S2	KRW	40	3,05	36	2,34
KYG4095J1094 - GREENLIGHT CAPITAL RE LTD-A	USD	5	0,41	6	0,37
NL0000009165 - HEINEKEN	EUR	20	1,56	18	1,18
US02079K3059 - ALPHABET INC- CL A	USD	52	3,96	49	3,19
US0378331005 - APPLE COMPUTER INC.	USD	40	3,10	40	2,58
US17275R1023 - CISCO	USD	32	2,43	35	2,28
US1894641000 - CLOVIS ONCOLOGY INC	USD	17	1,28	12	0,77
US4781601046 - JOHNSON & JOHNSON S	USD	40	3,09	38	2,46
US6370711011 - NATIONAL-OILWELL VARCO INC	USD	6	0,43	5	0,35
US7475251036 - QUALCOMM INC.	USD	27	2,06	37	2,38
YGG0457F1071 - ARCOS DORADOS HOLDINGS INC-A	USD	8	0,58	5	0,33
TOTAL RV COTIZADA		813	62,20	754	49,10
TOTAL RENTA VARIABLE		813	62,20	754	49,10
FR0010326140 - LYXOR ETF RUSSIA	EUR	6	0,45	6	0,42
TOTAL IIC		6	0,45	6	0,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		819	62,65	760	49,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.016	77,72	1.254	81,66

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.