

RENDA 4 MULTIGESTION ITACA GLOBAL MACRO

1º Trimestre 2018

Nº Registro CNMV	1857	Gestora	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
Tipo Informe	Trimestral	Depositario	Renta 4 Banco, S.A.
Período	1º Trimestre	Auditor	ERNST AND YOUNG
Año	2018	Grupo Gestora	RENDA 4 BANCO
Fecha de registro	27/03/2015	Grupo Depositario	RENDA 4 BANCO
Tipo de fondo	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades	Rating depositario	NA
Vocación Inversora	Global	Dirección	PASEO DE LA HABANA 74
Perfil de riesgo	7, de una escala del 1 al 7	Correo electrónico	gestora@renta4.es
Inversión mínima	10 EUROS		
Divisa de denominación	EUR		
Fondo por compartimentos	Si		
Periodicidad cálculo VL	Diaria		

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

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Datos económicos

	Período Actual	Período Anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	3,98	3,15	3,98	10,84
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,28

Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de participaciones	505.785,40	491.188,67
Nº de partícipes	301,00	305,00
Beneficios distribuidos por participación	0,00	0,00

El fondo no distribuye dividendos

Fecha	Patrimonio (miles €)	Valor liq. fin del período (€)
Período del informe	4.072	8,05
2017	4.018	8,18
2016	3.465	6,93
2015	5.457	8,53

Comisiones	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Gestión por patrimonio	0,25	0,25		
Gestión por resultados	0,00	0,00		
Gestión total	0,25	0,25	Mixta	Al fondo
Depositario	0,02	0,02		

RENTABILIDAD

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	-1,57	-1,57	-6,61	10,43	-1,95	18,03	-18,72	-14,74	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,11	2018-02-06	-4,32	2017-10-04	-6,48	2016-01-04
Rentabilidad máxima (%)	2,75	2018-03-09	4,66	2017-10-30	4,66	2015-12-15

Rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores consecutivos

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

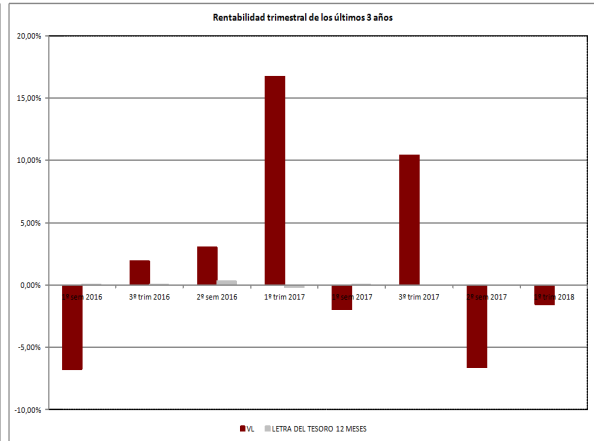
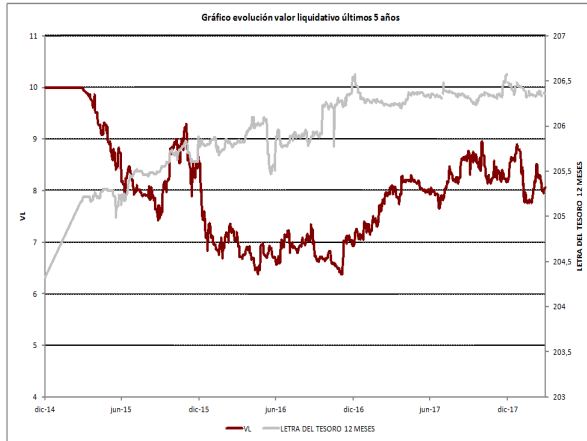
	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	20,71	20,71	25,48	14,39	12,55	18,23	22,74	23,43	0,00
Ibex-35	14,55	14,55	14,20	11,95	13,87	12,89	25,83	21,75	18,85
Letra Tesoro 1 año	0,18	0,18	0,17	0,17	0,12	0,16	0,44	0,23	1,56
VaR histórico(iii)	15,48	15,48	15,02	15,29	15,57	15,02	16,13	8,86	0,00

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2014
Ratio total de gastos	0,27	0,27	0,28	0,30	0,28	1,13	1,13	1,16	

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 AÑOS



COMPARATIVA

Vocación inversora	Patrimonio gestionado (miles euros)	Nº de participes	Rentabilidad media por periodo
Monetario Corto Plazo	-	-	-
Monetario	206.671	6.732	-0,04
Renta Fija Euro	1.696.740	84.481	-0,10
Renta Fija Internacional	13.517	263	-0,62
Renta Fija Mixta Euro	14.705	1.234	-1,14
Renta Fija Mixta Internacional	74.554	1.238	-0,80
Renta Variable Mixta Euro	6.048	105	-1,41
Renta Variable Mixta Internacional	23.356	416	-2,67
Renta Variable Euro	106.251	5.812	-3,84
Renta Variable Internacional	234.238	14.590	-1,80
IIC de gestión Pasiva	23.652	2.444	-1,42
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	677.491	24.430	0,37
Global	555.312	19.815	-1,29
Total fondos	3.632.535	161.560	-0,46

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERÍODO

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.206	78,72	2.235	55,63
* Cartera interior	0	0,00	1.495	37,21
* Cartera exterior	3.206	78,72	740	18,43
* 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)	649	15,94	131	3,26
(+/-) RESTO	217	5,33	1.651	41,10
TOTAL PATRIMONIO	4.072	100,00	4.018	100,00

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 PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.018	4.175	4.018	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,58	3,14	3,58	14,01
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-2,30	-6,90	-2,30	-66,67
± Rendimientos de Gestión	-2,03	-6,64	-2,03	-69,43
- Intereses	0,00	0,01	0,00	-100,00
- Dividendos	0,31	0,60	0,31	-48,33
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,48	-4,53	-1,48	-67,33
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,04	-2,71	-1,04	-61,62
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,20	0,00	0,20	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,03	-0,01	-0,03	200,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,29	-0,29	0,00
- Comisión de gestión	-0,25	-0,26	-0,25	-3,85
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	
(+) Ingresos	0,02	0,03	0,02	-33,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,03	0,03	0,03	0,00
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	4.072	4.018	4.072	

HECHOS RELEVANTES

Tipos	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

Anexo explicativo:

No ha habido.

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Tipos	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	

Anexo explicativo:

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 18,13 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 20,39 miles de euros, que representa el 0,4804% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 4,85 miles de euros, que representa el 0,1142% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 5,71 miles de euros, que representa el 0,1346% sobre el patrimonio medio.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

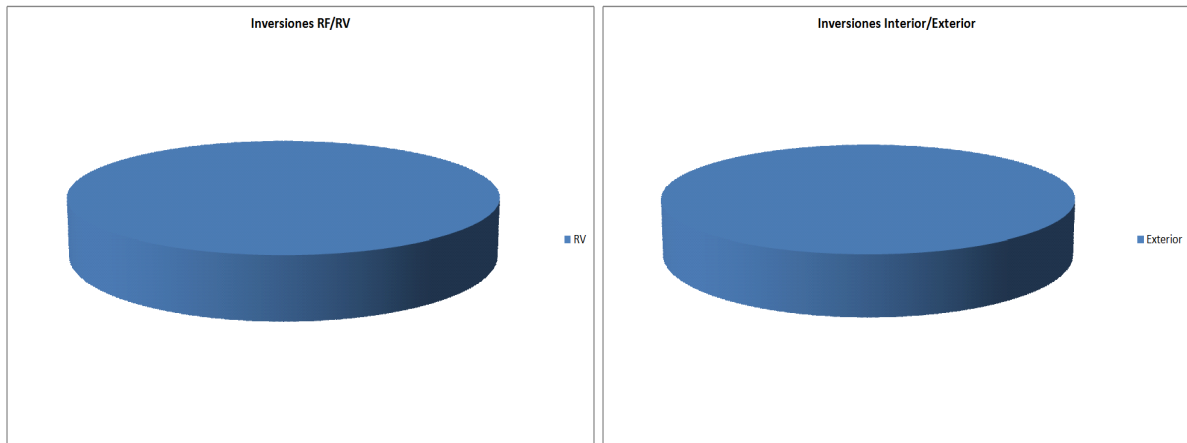
Sin advertencias.

Inversiones Financieras

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	Período Actual		Período Anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	1.495	37,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	1.495	37,22
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	3.225	79,19	724	18,01
TOTAL RENTA VARIABLE	3.225	79,19	724	18,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.225	79,19	724	18,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.225	79,19	2.219	55,23

DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERÍODO: PORCENTAJE RESPECTO AL PATRIMONIO TOTAL



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 Cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente Renta Fija		0	
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 JUN 18	2.176	Inversión
Total subyacente Renta Variable		2.176	
Total subyacente Tipo Cambio		0	
Total otros subyacente		0	
TOTAL OBLIGACIONES		2.176	

DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113307062 - BANKIA SA	EUR	0	0,00	179	4,47
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	0	0,00	187	4,67
ES0140609019 - CAIXABANK	EUR	0	0,00	183	4,55
ES0148396007 - INDITEX	EUR	0	0,00	378	9,40
ES0176252718 - MELIA HOTELS	EUR	0	0,00	196	4,87
ES0178165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	0	0,00	185	4,61
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	0	0,00	187	4,65
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		0	0,00	1.495	37,22
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	1.495	37,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	1.495	37,22
DE0005190003 - BMW AG	EUR	0	0,00	191	4,75
DE0005552004 - DEUTSCHE POST AG	EUR	0	0,00	103	2,57
DE0005557508 - DEUTSCHE TELEKOM	EUR	0	0,00	141	3,50
FR0000133308 - ORANGE SA	EUR	0	0,00	145	3,60
IT0003497168 - TELECOM ITALIA SPA	EUR	0	0,00	144	3,59
US0258161092 - AMERICAN EXPRESS	USD	106	2,61	0	0,00
US0378331005 - APPLE COMPUTER INC.	USD	108	2,65	0	0,00
US0970231058 - BOEING	USD	104	2,55	0	0,00
US1491231015 - CATERPILLAR INC	USD	108	2,65	0	0,00
US1667641005 - CHEVRON TEXACO CORP	USD	111	2,73	0	0,00
US17275R1023 - CISCO	USD	108	2,65	0	0,00
US1912161007 - COCA COLA	USD	109	2,69	0	0,00
US2546871060 - WALT DISNEY	USD	110	2,71	0	0,00
US26078J1007 - DOWDUPONT INC	USD	104	2,54	0	0,00
US30231G1022 - EXXON MOBIL	USD	109	2,68	0	0,00
US3696041033 - GENERAL ELECTRIC CO.	USD	104	2,56	0	0,00
US38141G1040 - GOLDMAN SACHS GROUP	USD	108	2,64	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US4370761029 - HOME DEPOT INC.	USD	109	2,67	0	0,00
US4581401001 - INTEL CORP	USD	119	2,91	0	0,00
US4592001014 - IBM	USD	112	2,76	0	0,00
US46625H1005 - JP MORGAN CHASE & CO	USD	107	2,63	0	0,00
US4781601046 - JOHNSON & JOHNSON S	USD	115	2,81	0	0,00
US5801351017 - MAC DONALD S	USD	114	2,81	0	0,00
US58933Y1055 - MERCK & CO.	USD	111	2,72	0	0,00
US5949181045 - MICROSOFT CORP	USD	108	2,64	0	0,00
US6541061031 - NIKE	USD	78	1,92	0	0,00
US7170811035 - PFIZER INC.	USD	108	2,65	0	0,00
US7427181091 - PROCTER & GAMBLE	USD	110	2,69	0	0,00
US88579Y1010 - 3M CO	USD	102	2,50	0	0,00
US89417E1091 - TRAVELLERS COMPANIES INC	USD	110	2,69	0	0,00
US9130171096 - UNITED TECHNOLOGIES	USD	106	2,61	0	0,00
US91324P1021 - UNITEDHEALTH GROUP	USD	104	2,56	0	0,00
US92343V1044 - VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	109	2,67	0	0,00
US92826C8394 - VISA INC-CLASS A SHARES	USD	107	2,63	0	0,00
US9311421039 - WAL-MART STORES	USD	109	2,66	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.225	79,19	724	18,01
TOTAL RENTA VARIABLE		3.225	79,19	724	18,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.225	79,19	724	18,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.225	79,19	2.219	55,23

Anexo explicativo del informe periódico

VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El primer trimestre de 2018 ha mostrado un comportamiento negativo en los activos de riesgo y un incremento de la volatilidad, en contraste con lo visto en 2017. Los índices de renta variable han tenido una evolución "de más a menos", con un aumento de volatilidad en febrero y marzo que ha llevado a los índices a pérdidas generalizadas en el trimestre. El Eurostoxx 50 acumula una caída del -4,1%, el S&P 500 un -1,2%, el Nikkei un -7,0% y el Ibox 35 un -4,4%. Pocos índices se han desmarcado de esta tendencia, entre los que destacan el Bovespa brasileño (+11%), el MIB 30 italiano (+2,6%) o el Nasdaq Composite (+1,3%).

Desde el punto de vista macroeconómico, se mantiene el escenario de expansión económica sincronizada a nivel global, sin recesión a la vista. Según previsiones del FMI, el crecimiento global se acelerará hasta el 3,9% en 2018 y 2019 (desde el 3,7% en 2017), gracias al mayor impulso de Estados Unidos y de las economías emergentes. En Estados Unidos, la FED revisó al alza recientemente su crecimiento para 2018 y 2019, hasta el 2,7% y 2,4% respectivamente (frente al 2,5% y 2,1% que esperaba en diciembre), apoyado tanto en la evolución favorable de la coyuntura los últimos meses, como en el impacto esperado de la reforma fiscal aprobada a finales del año pasado. En Europa, los indicadores de actividad económica son buenos, si bien moderan su ritmo de crecimiento. El FMI apunta a un crecimiento del PIB del área euro del 2,2% en 2018 y del 2,0% en 2019.

Dos han sido los principales factores de riesgo que han afectado a los mercados en estos primeros meses de 2018: 1) el aumento de las expectativas de inflación en Estados Unidos, que puedan llevar a subidas de tipos de interés más intensas de las previstas; y 2) el aumento del riesgo de proteccionismo en Estados Unidos, la potencial guerra comercial con China y otras regiones, y su impacto sobre el crecimiento global.

En la renta fija, hemos visto rentabilidades negativas en la práctica totalidad de categorías de países desarrollados en 1T18. Salvo excepciones como la deuda soberana periférica de la eurozona (España y Portugal), las rentabilidades son negativas, y en algunos casos (como en el segmento investment grade en USD) cuantiosas. El T bond americano ha cerrado el trimestre en el 2,75%, por encima del 2,41% de diciembre 2017 pero por debajo de los niveles vistos a mediados de febrero (2,90-2,95%). En el caso del Bund alemán, cierra el trimestre en el 0,50%, por encima del 0,43% de diciembre 2017 pero por debajo de máximos del 0,75% vistos a mediados del primer trimestre. En el caso del bono a 10 años español, cierra el trimestre en el 1,16% (1,57% a cierre 2017). A finales de marzo, la agencia de calificación Standard & Poors revisó al alza el rating de la deuda soberana de España, desde BB+ hasta A- con perspectiva positiva.

Respecto a otros activos, destaca positivamente el buen comportamiento del crudo Brent (+5%, a cerca de 70 USD/barril, con caída de producción en Venezuela y perspectivas de que se impongan sanciones en Irán), y algunas materias primas como el níquel (+3%) o el oro (+1%) que comparan favorablemente con otras como el cobre (-8%) o el aluminio (-11%). En divisas, el euro se ha apreciado ligeramente frente al dólar hasta cerrar el trimestre en 1,23 EUR/USD.

En lo que respecta a políticas monetarias, se mantiene la divergencia Estados Unidos frente a Europa y Japón. En Estados Unidos, la Reserva Federal ha subido 25 pb los tipos de interés en su reunión de marzo, en línea con lo que esperaba el mercado. Se trata de la primera subida de tipos de 2018 y la quinta desde finales de 2016. La decisión se justifica para la mejora de las perspectivas económicas. Si bien la valoración de la evolución reciente de la economía se reducía levemente (pasaba de caracterizar el ritmo de expansión de la actividad de sólido a moderado), el comunicado del FOMC se hacía eco de la continuada fortaleza del mercado laboral. El consenso descuenta 3 subidas de tipos por parte de la FED en 2018 con un 100% de probabilidad, y otorga una probabilidad del 35% a una cuarta subida. El BCE, por su parte, en su reunión del 9 de marzo, dio un paso más hacia la normalización monetaria, eliminando el sesgo acomodaticio introducido en 2016 relativo a ampliar el QE en caso necesario. En su última reunión, Draghi no especificó próximos pasos ("la orientación de la política monetaria se adaptará a la evolución económica"). Es previsible que el BCE anuncie en verano que el final de las compras se producirá en septiembre, así como la especificación de que los tipos se mantendrán en los niveles actuales al menos hasta comienzos de 2019.

Desde el lado empresarial, la publicación de resultados 4T17 ha tenido un sesgo positivo, mostrando continuidad de las perspectivas positivas. A nivel sectorial, tecnología, petroleras y recursos naturales han presentado los mayores crecimientos en beneficios. No obstante, hemos visto reacciones asimétricas a las publicaciones, con el mercado sobre-penalizando a las compañías que no han cumplido objetivos, y reacciones tímidas para compañías que han superado guías. Si bien no ha habido grandes revisiones al alza en las estimaciones para 2018-19 en Europa, el momento de resultados sigue siendo bueno, se espera un crecimiento del BPA para el Stoxx Europe 600 del 9% para 2018 y del 8% para 2019. En Estados Unidos, por el contrario, el consenso ha revisado al alza el BPA del S&P 500 un 7% para 2018 y 2019, incorporando la reforma fiscal estadounidense. Los crecimientos esperados por el consenso para el S&P 500 ascienden al 18% para 2018 y del 10% para 2019.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 20,71% frente al 25,48% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 4,072 millones de euros frente a 4,018 millones del periodo anterior. La rentabilidad de -1,57% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -6,61% 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 -1,29%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,1%.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 305 a 301.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,27% del patrimonio durante el periodo frente al 0,28% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 8,0507 a lo largo del periodo frente a 8,1795 del periodo anterior.

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

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

Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

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

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Durante la primera parte del trimestre hemos mantenido una expectativa alcista en renta variable al calor de las condiciones macroeconómicas favorables, con un crecimiento global sincronizado. No obstante, desde las fuertes caídas de febrero y especialmente por el giro de los indicadores macroeconómicos adelantados de la OECD, hemos abrazado un perfil relativamente más neutro con el mercado. O en otras palabras, no buscamos una correlación cercana a 1 con las bolsas, sino cercana a 0. Este cambio de postura permanecerá así mientras las condiciones macroeconómicas no vuelvan a ser favorables del todo.

Por lo que el fondo cierra el trimestre con el 80% del patrimonio invertido en acciones de compañías americanas como Intel, J&J, Mc Donalds, IBM o Chevron.

Además, se tienen posiciones largas en futuros sobre el mini S&P

PERSPECTIVAS

Nos encontramos ante un escenario de crecimiento global sincronizado, pero con progresivo aumento de inflación y tipos de interés, mayor volatilidad en los mercados e incertidumbre económica, propia de últimas fases del ciclo económico. El mercado está pasando de "modo complacencia" a "modo alerta", y la volatilidad debería volver a niveles más cercanos a su media histórica, tras unos datos excesivamente bajos en 2017.

Este repunte de volatilidad es lógico en un entorno de progresiva normalización de las políticas monetarias y eventos geopolíticos de distinta naturaleza. Es aconsejable disponer de una reserva de liquidez para aprovechar esta volatilidad, que conceda flexibilidad en correcciones. Entre los riesgos que contribuirán a esa mayor volatilidad, destacaríamos: 1) Inflación mayor de la esperada, sobre todo en Estados Unidos, que podrían traducirse en subidas de tipos mayores de las previstas, en un contexto en que los niveles de deuda pública son elevados a nivel global; 2) Medidas proteccionistas de Estados Unidos, que deriven en guerras comerciales, con potencial impacto negativo en ciclo económico global y en inflación.

A precios actuales, tras las correcciones vistas en el 1T18, las valoraciones en renta variable europea son razonables. El Eurostoxx 50 cotiza a 13,3x PER 2018 y rentabilidad por dividendo 2018e del 3,9%. En el caso del Ibex 35, los múltiplos son 12x PER 18e y rentabilidad por dividendo del 4,2%, niveles que están en ambos casos ligeramente por debajo de la media histórica.

El principal catalizador para la renta variable sigue siendo el crecimiento en los resultados empresariales, y el escenario fundamental no ha cambiado materialmente, creemos que el momento debería seguir apoyando en próximos meses. La fortaleza de la economía europea, las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes y el mantenimiento de un crecimiento robusto en Estados Unidos, llevan a unas estimaciones de crecimiento medio agregado en los beneficios de del 8-10% en 2018-19 (quizá algo mayor para sectores cíclicos). Teniendo en cuenta los riesgos mencionados y el aumento de volatilidad, la clave para navegar en este escenario es mantener una gestión activa, con elevado foco en selección de valores y sectores.