

# RENDA 4 MULTIGESTION ITACA GLOBAL MACRO

1º Trimestre 2017

<b>Nº Registro CNMV</b>	1857	<b>Gestora</b>	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C, S.A.
<b>Tipo Informe</b>	Trimestral	<b>Depositario</b>	Renta 4 Banco, S.A.
<b>Período</b>	1º Trimestre	<b>Auditor</b>	ERNST AND YOUNG
<b>Año</b>	2017	<b>Grupo Gestora</b>	RENDA 4 BANCO
<b>Fecha de registro</b>	27/03/2015	<b>Grupo Depositario</b>	RENDA 4 BANCO
<b>Tipo de fondo</b>	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades	<b>Rating depositario</b>	NA
<b>Vocación Inversora</b>	Global	<b>Dirección</b>	PASEO DE LA HABANA 74
<b>Perfil de riesgo</b>	7, de una escala del 1 al 7	<b>Correo electrónico</b>	gestora@renta4.es
<b>Inversión mínima</b>	10 EUROS		
<b>Divisa de denominación</b>	EUR		
<b>Fondo por compartimentos</b>	Si		
<b>Periodicidad cálculo VL</b>	Diaria		

## Política de Inversión

Se invertirá directa o indirectamente a través de IIC en activos de Renta Variable y de Renta Fija. 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. La exposición a Renta Fija será de emisiones de la OCDE y emergentes. A juicio de la Gestora y por una Agencia, las emisiones serán de al menos mediana calidad crediticia (mínimo BBB-) o la que tenga el Reino de España en cada momento si fuera inferior. Se podrá invertir hasta un 40% de la exposición total en países emergentes. El riesgo divisa podrá alcanzar el 100% de la exposición total.

## 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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,86	0,11	5,85
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,37	0,10	0,37	-0,02

## Datos generales

	Período Actual	Período Anterior
Nº de participaciones	505.362,47	500.036,16
Nº de partícipes	275,00	236,00
Beneficios distribuidos por participación	0,00	0,00

El fondo no distribuye dividendos

Fecha	Patrimonio (miles €)	Valor liq. fin del período (€)
Período del informe	4.088	8,09
2016	3.465	6,93
2015	5.457	8,53
2014	60	10,00

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 2017	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC (% sin anualizar)	16,72	16,72	3,02	1,91	-6,77	-18,72	-14,74	0,00	0,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,69	2017-01-30	-6,48	2016-01-04	-6,48	2016-01-04
Rentabilidad máxima (%)	3,93	2017-03-01	4,32	2016-03-11	4,66	2015-12-15

Rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores consecutivos

**MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD**

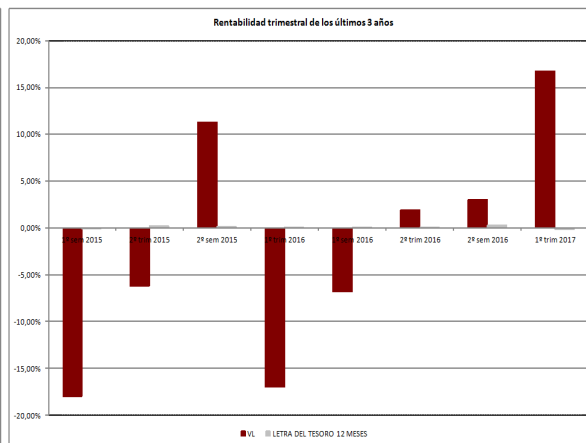
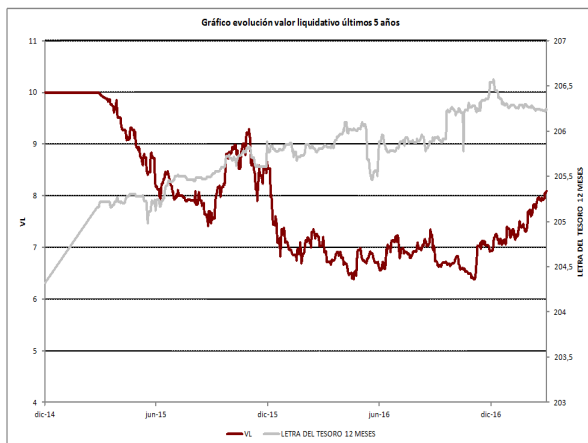
	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,62	17,62	14,35	23,00	18,22	22,74	23,43	0,00	0,00
Ibex-35	11,40	11,40	14,36	17,93	35,15	25,83	21,75	18,44	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,69	0,24	0,45	0,44	0,23	0,35	2,44
VaR histórico(iii)	15,85	15,85	16,13	16,41	16,68	16,13	8,86	0,00	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 2017	Trimestral				Anual			
		Ultimo	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2013
Ratio total de gastos	0,28	0,28	0,28	0,28	0,28	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	504.925	12.191	0,02
Renta Fija Euro	1.283.336	61.795	0,45
Renta Fija Internacional	10.619	259	1,71
Renta Fija Mixta Euro	8.087	876	2,36
Renta Fija Mixta Internacional	58.926	2.405	1,16
Renta Variable Mixta Euro	6.090	112	4,37
Renta Variable Mixta Internacional	18.539	381	4,22
Renta Variable Euro	127.699	9.009	7,29
Renta Variable Internacional	73.285	7.371	6,54
IIC de gestión Pasiva	26.188	2.751	1,92
Garantizado de rendimiento fijo	-	-	-
Garantizado de rendimiento variable	-	-	-
De Garantía Parcial	-	-	-
Retorno Absoluto	544.082	19.422	1,08
Global	534.280	16.750	3,34
Total fondos	3.196.055	133.321	2,87

**DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERÍODO**

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.251	79,54	2.557	73,79
* Cartera interior	2.657	65,00	1.828	52,76
* Cartera exterior	594	14,54	729	21,02
* 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)	706	17,26	757	21,85
(+/-) RESTO	131	3,20	151	4,36
TOTAL PATRIMONIO	4.088	100,00	3.465	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)	3.465	3.557	3.465	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,98	-5,62	1,98	-135,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	15,41	2,96	15,41	420,61
± Rendimientos de Gestión	15,66	3,26	15,66	380,37
- Intereses	0,00	0,05	0,00	-100,00
- Dividendos	0,33	0,16	0,33	106,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,78	4,43	10,78	143,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	4,54	-1,34	4,54	-438,81
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	-0,05	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,30	-0,28	-6,67
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	0,00
- 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	0,00	-0,03	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,03	0,00	0,03	
+ 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	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	4.088	3.465	4.088	

**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. 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. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 8,39 millones de euros. De los cuales el 84,35% corresponde a las operaciones de repo día.

**INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV**

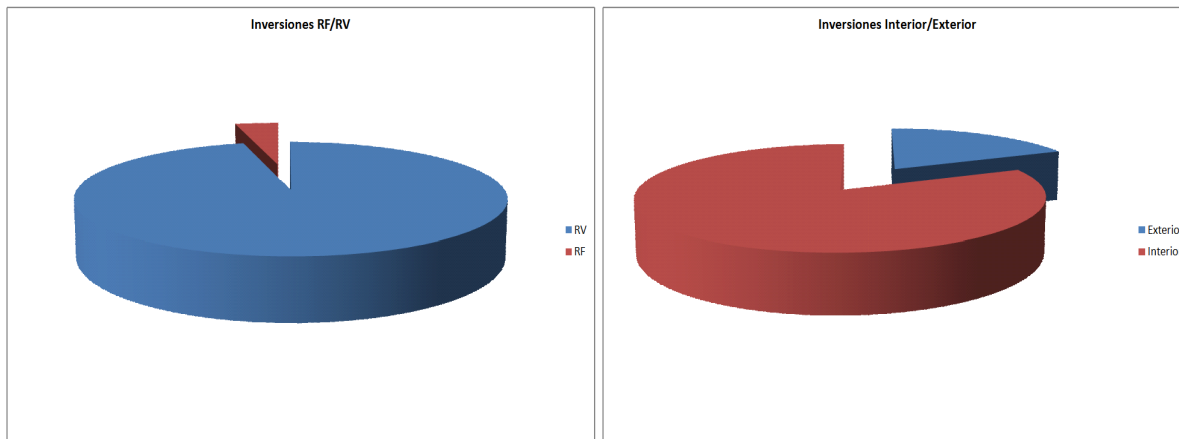
Sin advertencias.

## 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 ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS	130	3,18	250	7,21
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	130	3,18	250	7,21
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	2.527	61,82	1.578	45,55
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	2.657	65,00	1.828	52,76
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA	598	14,64	741	21,39
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	598	14,64	741	21,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	598	14,64	741	21,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	3.255	79,64	2.569	74,15

### 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	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente Renta Fija		0	
INDICE S&P 500	FUT.MINI S&P 500 JUN 17	1.436	Inversión
Total subyacente Renta Variable		1.436	
USD	FUTURO CANADIAN DOLLAR JN-2017	1.056	Inversión
CAD	FUTURO CANADIAN DOLLAR JN-2017	1.056	Inversión
USD	FUTURO JAPANESE YEN JUNIO 17	1.056	Inversión
JPY	FUTURO JAPANESE YEN JUNIO 17	1.056	Inversión
Total subyacente Tipo Cambio		4.225	
Total otros subyacente		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		5.660	

### DETALLE DE INVERSIONES FINANCIERAS

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000103087 - REGION OF LA RIOJA 0.3% VTO 05/24/19	EUR	130	3,18	0	0,00
ES0001351362 - CASTILLA Y LEON 4,4% VTO.22/05/2020	EUR	0	0,00	250	7,21
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS		130	3,18	250	7,21
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		130	3,18	250	7,21
ES0105046009 - AENA S.A.	EUR	141	3,45	0	0,00
ES0113211835 - BBVA	EUR	364	8,89	257	7,40
ES0113307021 - BANKIA S.A.U.	EUR	160	3,91	146	4,20
ES0113679137 - BANKINTER	EUR	118	2,89	110	3,19
ES0113790226 - BANCO POPULAR	EUR	96	2,34	96	2,78
ES0113860A34 - BANCO DE SABADELL	EUR	369	9,04	318	9,16
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	345	8,43	327	9,45
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	161	3,93	0	0,00
ES0126775032 - DIA	EUR	76	1,86	0	0,00
ES0140609019 - CAIXABANK	EUR	181	4,44	157	4,53
ES0152503035 - MEDIASET ESPAÑA	EUR	60	1,48	0	0,00
ES0161560018 - NHH HOTELES	EUR	62	1,51	0	0,00
ES0173093024 - RED ELECTRICA	EUR	72	1,76	0	0,00
ES0176252718 - MELIA HOTELS	EUR	142	3,47	0	0,00
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	181	4,42	168	4,84
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.527	61,82	1.578	45,55
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		2.527	61,82	1.578	45,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.657	65,00	1.828	52,76
DE000A2BPXK1 - KUKA AG-NEW	EUR	0	0,00	192	5,54
DE000A2E4184 - DEUTSCHE BANK AG-DERECHOS MARZO 17	EUR	34	0,82	0	0,00
DE000CBK1001 - COMMERZBANK AG	EUR	170	4,15	145	4,18
DE0005140008 - DEUTSCHE BANK AG	EUR	242	5,93	259	7,47
IT0000072618 - INTESA SANPAOLO	EUR	153	3,74	146	4,20
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		598	14,64	741	21,39
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		598	14,64	741	21,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		598	14,64	741	21,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		3.255	79,64	2.569	74,15

## 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 17,62% frente al 14,35% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 4,088 millones de euros frente a 3,465 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 16,72% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 3,02% 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 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 aumentado a lo largo del periodo, pasando de 236 a 275.

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

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 8,0887 a lo largo del periodo frente a 6,9299 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.

### POLÍTICA DE INVERSIÓN

El fondo de inversión Renta 4 Multigestion Itaca Global Macro, a cierre de trimestre mantiene un 20% en liquidez, un 17,3% en tesorería y el resto en repos.

El fondo tiene en cartera futuros sobre divisas y sobre renta variable, sobre divisas posee posiciones largas sobre dólar canadiense con vencimiento junio 2017 y posiciones cortas sobre yen japonés con mismo vencimiento.

En futuros sobre renta variable posee posiciones largas en futuros mini sobre el S&P 500 vencimiento junio 2017.

La mayoría del patrimonio del fondo se encuentra en renta variable, esta supone un 76,5% del patrimonio del mismo. Las acciones con más peso en la cartera del fondo son, Banco Sabadell, BBVA, Banco Santander y Deutsche Bank, estas últimas cotizadas en bolsa alemana.

En su mayoría el fondo está invertido en euros a excepción de los futuros tanto sobre divisas como sobre el S&P 500 que están cotizados en dólares.

El sector al que el fondo se encuentra más expuesto es el bancario nacional, seguido por el sector bancario extranjero, además también está presente en el sector hotelero, seguros, servicios, telecomunicaciones y utilities.

### 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 (reaja 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).