

RENTA 4 RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 4596

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.
ERNST&YOUNG, SL

Depositario: RENTA 4 BANCO, S.A.

Auditor:

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

Paseo de la Habana, 74

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 19/04/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo estará expuesto directa e indirectamente (hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras de Renta Fija que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora) a valores de Renta Fija. La cartera del Fondo tendrá una duración media de

hasta 24 meses. La exposición a riesgo de divisa puede alcanzar el 30%. No sigue índice de referencia, ya que el Fondo se gestiona de

manera activa. La exposición a riesgo divisa se materializará en títulos en divisas de países UE, OCDE (dólares EE.UU, australianos, canadienses, francos

suiños y yenes) y marginalmente en divisas de países emergentes.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el patrimonio neto.

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	0,02	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	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	17.041.560,05	13.965.279,44
Nº de Partícipes	6.893	5.737
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0 NO	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	190.875	11,2006
2016	57.277	11,0113
2015	21.979	10,6384
2014	35.875	10,5223

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	0,16	0,00	0,16	0,45	0,00	0,45	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,72	0,47	0,59	0,65	0,39	3,50	1,10	2,72	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,05	11-08-2017	-0,54	24-06-2016	-0,54	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,05	27-07-2017	0,55	11-03-2016	0,55	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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,42	0,31	0,54	0,37	0,56	1,46	1,50	1,22	
Ibex-35	12,44	11,95	13,87	11,40	14,36	25,83	21,75	18,44	
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,17	0,12	0,15	0,69	0,44	0,23	0,35	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,89	0,89	0,90	0,92	0,93	0,93	0,99	0,48	

(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.

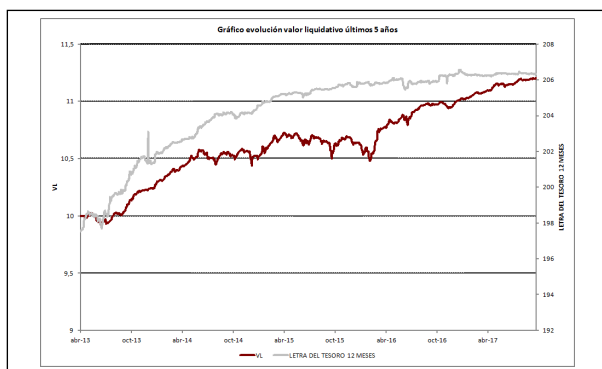
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,53	0,18	0,18	0,17	0,18	0,72	0,72	0,72	

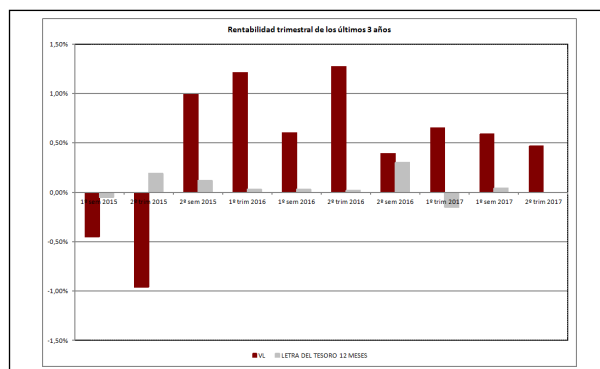
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	353	9.510	-0,03
Renta Fija Euro	1.662	80.315	0,34
Renta Fija Internacional	13	217	0,84
Renta Fija Mixta Euro	12	1.070	0,15
Renta Fija Mixta Internacional	76	2.460	0,68
Renta Variable Mixta Euro	6	110	-0,84
Renta Variable Mixta Internacional	28	1.267	0,20
Renta Variable Euro	154	11.121	2,02
Renta Variable Internacional	126	10.793	4,14
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.588	0,91
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	596	22.452	0,28
Global	493	17.270	1,39
Total fondos	3.544	159.173	0,66

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	162.647	85,21	142.068	91,26
* Cartera interior	35.012	18,34	31.849	20,46
* Cartera exterior	127.016	66,54	108.697	69,82
* Intereses de la cartera de inversión	619	0,32	1.522	0,98
* 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)	28.475	14,92	13.845	8,89
(+/-) RESTO	-246	-0,13	-232	-0,15
TOTAL PATRIMONIO	190.875	100,00 %	155.681	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	155.681	108.891	57.277	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,56	35,41	99,88	-44,76
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,46	0,53	1,57	-13,21
(+) Rendimientos de gestión	0,63	0,71	2,12	-11,27
+ Intereses	0,29	0,33	0,97	-12,12
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,38	0,40	1,23	-5,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,02	-0,02	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,01	-0,01	-200,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,04	0,00	-0,05	
(-) Gastos repercutidos	-0,18	-0,18	-0,54	0,00
- Comisión de gestión	-0,16	-0,15	-0,45	6,67
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	50,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,02	-100,00
(+) 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)	190.875	155.681	190.875	

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

3. Inversiones financieras

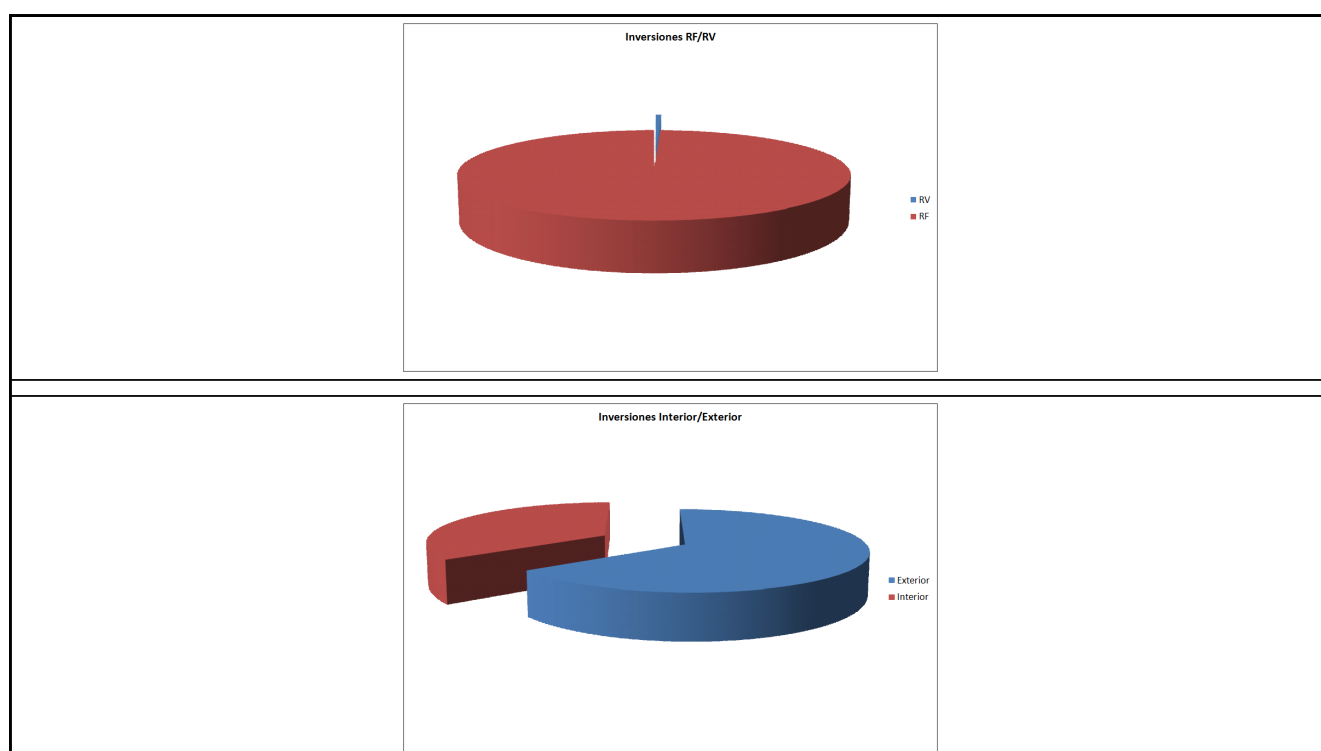
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	21.611	11,33	21.580	13,87
TOTAL RENTA FIJA	21.611	11,33	21.580	13,87
TOTAL IIC	902	0,47	903	0,58
TOTAL DEPÓSITOS	5.347	2,81	5.647	3,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	27.860	14,61	28.130	18,08
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	134.168	70,36	112.417	72,22
TOTAL RENTA FIJA	134.168	70,36	112.417	72,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	134.168	70,36	112.417	72,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	162.028	84,97	140.546	90,30

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	
TOTAL DERECHOS		0	
BUNDESREPUB.DEUTS.1.75% 04/07/2022	EURO-BOBL FUT.BONO 5 A. DIC 2017	500	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUNDESOBLIGATION OBL 0% VTO 13092019	FUTURO EURO-SCHATZ DEC-2017	600	Inversión
EUR	OBRIGACOES DO TESOURO 1.9% vto. 04/12/2022	750	Inversión
EUR	UNICREDIT SPA VTO. 30062023	1.000	Inversión
EUR	CASSA DEPOSITI E PRESTIT 0.877% VTO. 09/03/2023	1.000	Inversión
EUR	BANCA POP DI VICENZA 5% VTO. 25/10/2018	300	Inversión
Total subyacente renta fija		4150	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		4150	

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

	SI	NO
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 90,02 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 0,10 miles de euros, que representa el 0,0001% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 10,96 miles de euros, que representa el 0,0062% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 17,87 miles de euros, que representa el 0,0102% sobre el patrimonio medio.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El tercer trimestre de 2017 se cierra con alzas en los principales índices de renta variable, con un verano menos volátil del que se podía anticipar (teniendo en cuenta las tensiones geopolíticas y las revalorizaciones acumuladas). En Estados Unidos, el Dow Jones y el S&P cierran su octavo trimestre consecutivo de subidas (+4,9% para el Dow y +4,0% para el S&P). En Europa, el Eurostoxx ha subido un 4,4% en el trimestre, destacando índices como el CAC francés y el DAX alemán (que encadena cinco trimestres consecutivos de subidas, por primera vez desde 2014). Solo el Ibex, afectado por la inestabilidad política generada en torno al referéndum catalán, cierra con una caída del 0,6% en el trimestre.

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

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

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

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

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

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

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

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,31% frente al 0,46% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 190,875 millones de euros frente a 155,681 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 0,47% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,24% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta fija euro) pertenecientes a la gestora, que es de 0,34%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 5737 a 6893.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,18% del patrimonio durante el periodo frente al 0,18% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 11,2006 a lo largo del periodo frente a 11,1477 del periodo anterior.

A la fecha de referencia (30/09/2017) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,28 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 2,1%.

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

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.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

A cierre del tercer trimestre, el fondo Renta 4 Fija Corto plazo mantiene su patrimonio en activos de renta fija, excepto una pequeña parte que se encuentra invertido en el fondo de inversión como Renta 4 Monetario y otra parte en liquidez, repartido en tesorería, depósitos bancarios y un pagaré de Santander Consumer Finance.

El fondo se encuentra corto en futuros sobre el EURO-SCHATZ con contratos vendidos vencimiento diciembre 2017 y sobre el bono alemán a cinco años con mismo vencimiento.

En su cartera de renta fija, que supone el 81 % del patrimonio del fondo, destacan las emisiones de Banca Popular di Vicenza, Iberdrola y Royal Bank of Scotland. El fondo mantiene un 21% de deuda subordinada.

El total de las inversiones del fondo están realizadas en euros y en este fondo la mayoría de los activos pertenecen al sector bancario, repartido entre empresas del sector nacional y extranjero, aunque también cuenta con emisiones de empresas del sector de telecomunicaciones y las utilities.

PERSPECTIVAS

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

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

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

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

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128D4 - SPAIN I/L BOND 0.3% VTO 30/11/2021	EUR	107	0,06	105	0,07
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		107	0,06	105	0,07
DE000A0DE4Q4 - BANCO SANTANDER SA PERPETUA	EUR	134	0,07	135	0,09
ES0213056007 - BANCO MARE NOSTRUM 9 VTO 11/16/2026	EUR	3.426	1,79	2.765	1,78
ES0213211107 - BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA VTO.16/02/2022	EUR	393	0,21	397	0,26
ES0213307004 - BANKIA SA 4.% VTO.22/05/2024	EUR	731	0,38	728	0,47
ES0213860051 - BANCO SABADELL 6.25% VTO.26/04/2020	EUR	0	0,00	3.899	2,50
ES0214950190 - BANKIA SA 5.75.% VTO.16/06/23	EUR	540	0,28	541	0,35
ES0214974075 - UNNIM 1.382% VTO 29/03/2049	EUR	1.195	0,63	1.186	0,76
ES0240609018 - CAIXA BANK 5% VTO.02/09/22	EUR	0	0,00	304	0,20
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	3.259	1,71	2.668	1,71
ES0268675032 - LIBERBANK SA 6.875% VTO. 14/03/2027	EUR	537	0,28	459	0,29
ES0332105008 - ACERINOX Float 1.75 VTO 12/23/18	EUR	511	0,27	514	0,33
XS1265778933 - CELLNEX TELECOM 3.125 27/07/22	EUR	1.430	0,75	545	0,35
XS1497527736 - NH HOTEL GROUP SA 3,75% vto 01/10/2023	EUR	856	0,45	848	0,54
XS1657934714 - CELLNEX TELECOM EUR6M+2.20 03/08/2027	EUR	2.010	1,05	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		15.023	7,87	14.988	9,63
ES03138602S5 - BANCO SABADELL 0.3% VTO.06/29/18	EUR	5.286	2,77	5.292	3,40
ES0513495RT6 - PAGARE SAN CONSUMER FINANCE VTO. 05/09/2018	EUR	1.195	0,63	1.194	0,77
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		6.481	3,40	6.486	4,17
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		21.611	11,33	21.580	13,87
TOTAL RENTA FIJA		21.611	11,33	21.580	13,87
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	902	0,47	903	0,58
TOTAL IIC		902	0,47	903	0,58
- DEP.BANKIA 0,07% VTO.28/01/2018	EUR	1.010	0,53	0	0,00
- DEP.UNICAJA 0,08% VTO.18/05/2018	EUR	2.000	1,05	0	0,00
- DEP.UNICAJA 0,08% VTO.18/05/2018	EUR	0	0,00	5.647	3,63
- DEP.UNICAJA 0,08% VTO 06/06/2018	EUR	501	0,26	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.09/03/2018	EUR	818	0,43	0	0,00
- DEP.TARGO BANK 0.30% VTO.19/08/2018	EUR	509	0,27	0	0,00
- DEP.TARGO BANK 0.30% VTO.23/08/2018	EUR	509	0,27	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		5.347	2,81	5.647	3,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		27.860	14,61	28.130	18,08
BE6298043272 - BELFIUS BANK SA/NV	EUR	599	0,31	0	0,00
XS1369322927 - UNITED MEXICAN STATES 1.875% VTO.23/02/2022	EUR	105	0,06	104	0,07
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		705	0,37	104	0,07
XS0540449096 - BANCO NAC. DESEN. ECO. 4.125 VTO.15/09/17	EUR	0	0,00	154	0,10
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	154	0,10
CH0359915425 - UBS GROUP FUNDING 200922 float call 20/09/21	EUR	1.537	0,81	606	0,39
DE000DB7XJC7 - DEUTSCHE BANK AG 0.332% vto 10/09/2021	EUR	0	0,00	299	0,19
DE000DL19TQ2 - DEUTSCHE BANK AG. VTO. 1605/2022	EUR	4.353	2,28	4.006	2,57
DE0003083358 - DEUTSCHE BANK AG.4. 04/06/2019	EUR	324	0,17	324	0,21
DK0009510992 - NYKREDIT REALKREDIT AS VTO 13/06/2019	EUR	508	0,27	508	0,33
FR0011391820 - VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 4.45% 29/01/2049	EUR	316	0,17	317	0,20
FR0013241130 - BPCE SA VTO. 09/03/2022	EUR	516	0,27	512	0,33
FR0013241379 - RCI BANQUE SA FRN VTO. 08/07/2020	EUR	2.512	1,32	2.504	1,61
IT0004931389 - INTESA SANPAOLO SPA 2,5 VTO 07/10/19	EUR	1.784	0,93	1.781	1,14
IT0004936545 - BANCA IMI SPA VTO 30/08/2019	EUR	1.080	0,57	1.076	0,69
IT0004940455 - INTESA SANPAOLO SPA 2.9 vto. 09/08/2019	EUR	532	0,28	531	0,34
IT0004961105 - INTESA SANPAOLO SPA 2.5 18/10/2019	EUR	1.048	0,55	1.045	0,67
IT0005163602 - INTESA SAN PAOLO SPA 2.35% 17/03/2023	EUR	4.137	2,17	0	0,00
IT0005199267 - UNICREDIT SPA VTO. 30062023	EUR	4.491	2,35	0	0,00
XS0191752434 - BANK OF AMERICA 4.75 FRN V.6/5/19	EUR	0	0,00	630	0,40
XS0221627135 - UNION FENOSA PREFERENTES	EUR	276	0,14	273	0,18
XS0318729950 - DEUTSCHE BANK AG 05/09/2022	EUR	503	0,26	508	0,33
XS0487711573 - BANK OF IRELAND VTO. 12/02/2020	EUR	713	0,37	715	0,46
XS0525912449 - BARCLAYS BANK PLC 6% VTO 14/1/2021	EUR	3.684	1,93	3.669	2,36
XS0733696495 - REPSOL INTL FIN REPSM 4.875 19/02/2019	EUR	437	0,23	440	0,28
XS0744444588 - LLOYDS BANK PLC 10.375 12/02/2024	EUR	720	0,38	720	0,46
XS0802995166 - ABN AMRO BANK 7.125 07/06/22	EUR	722	0,38	1.376	0,88
XS0808635436 - UNIQA INSURANCE GROUP AG 6,875% 31/07/2043	EUR	500	0,26	495	0,32
XS0832432446 - SMURFIT KAPPA ACQUISITTO 3.168 VTO 15/10/2020	EUR	1.099	0,58	1.097	0,70
XS0867469305 - GOVERNOR & CO OF THE BAN 10% VTO. 19/12/2022	EUR	759	0,40	749	0,48
XS0903872355 - KPN 6.125 VTO. 29/03/2049	EUR	108	0,06	108	0,07
XS0906946008 - GAZPROM 3.389 VTO 20/03/2020	EUR	1.586	0,83	0	0,00
XS0933604943 - REPSOL INTL FIN 2.625% VTO.28/05/2020	EUR	432	0,23	431	0,28
XS0943371194 - DONG ENERGY A/S 4.875% VTO. 08/07/3013	EUR	1.264	0,66	1.263	0,81
XS0954675129 - ENEL SPA 6.5% VTO.10/01/2019	EUR	5.085	2,66	4.009	2,57
XS0969340768 - AMERICA MOVIL SAB DE C.V. 5.125% VTO 06-09-73	EUR	5.414	2,84	5.423	3,48
XS0969636371 - HSBC HOLDINGS PLC vto 20/01/2024	EUR	635	0,33	634	0,41
XS0970695572 - EDP FINANCE BV 4,875% VTO.14/9/20	EUR	1.157	0,61	1.146	0,74

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0972588643 - TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/09/2021	EUR	856	0,45	845	0,54
XS0974375130 - TELECOM ITALIA SPA 4.875% VTO.25/09/2020	EUR	1.159	0,61	1.158	0,74
XS0975256685 - REPSOL INTL FIN 3.6250% 07/10/2021	EUR	113	0,06	113	0,07
XS0985326502 - BANCA POP DI VICENZA 5% VTO. 25/10/2018	EUR	319	0,17	0	0,00
XS0989061345 - BONO CAIXA BANK 5% 14/11/2023	EUR	0	0,00	6.628	4,26
XS0995102695 - ING BANK NV VTO 21-11-2023	EUR	424	0,22	424	0,27
XS1014997073 - ENEL SPA VTO 15/01/2075	EUR	221	0,12	221	0,14
XS1028600473 - ORANGE VTO 07/02/2020	EUR	650	0,34	649	0,42
XS1055241373 - BBVA SUB CAPITAL UNIPAPERS 3.5% 11/04/2024	EUR	4.627	2,42	4.637	2,98
XS1069508494 - VENETO BANCA SPA 4% VTO. 05/20/2019	EUR	214	0,11	0	0,00
XS1069772082 - COOPERATIEVE RABOBANK UA 2,5 VTO 26/05/26	EUR	319	0,17	316	0,20
XS1075963485 - BANK OF IRELAND VTO. 11/06/2024	EUR	1.171	0,61	1.170	0,75
XS1084368593 - REPUBLIC OF INDONESIA 2.875% VTO.07/08/21	EUR	3.251	1,70	1.505	0,97
XS1084838496 - TURKIYE GARANTI BANKASI AS	EUR	2.503	1,31	417	0,27
XS1086530604 - ACCIONA 4.625 07/22/19	EUR	1.062	0,56	1.066	0,68
XS1087753353 - DUFYR FINANCE 4.5 07/15/2022	EUR	208	0,11	208	0,13
XS1088135634 - DIA 1.5% VTO 22-07-2019	EUR	207	0,11	207	0,13
XS1139287350 - PIRELLI INTERNATIONAL 11/18/19	EUR	513	0,27	0	0,00
XS1169791529 - BANCO POPULAR 2 %VTO.03/02/2020	EUR	0	0,00	5.218	3,35
XS1202846819 - GLENCORE FINANCE EUROPE 1.25 17/03/21	EUR	512	0,27	508	0,33
XS1205644047 - BANCA POP DI VICENZA 2.75% VTO. 20/03/2020	EUR	8.532	4,47	521	0,33
XS1207054666 - REPSOL INTL FIN 3.875% 29/12/49	EUR	107	0,06	105	0,07
XS1207309086 - ACS ACTIVIDADES 2.875 01/04/2020	EUR	1.064	0,56	0	0,00
XS1216020161 - CNALN 3 % VOTO 10/04/2076 CALL	EUR	621	0,33	616	0,40
XS1246049073 - GRUPO ANTOLIN DUTCH BV 5.125% 30/06/22	EUR	1.063	0,56	0	0,00
XS1266592457 - DUFYR FINANCE SCA 4.50% 01/08/2023	EUR	1.086	0,57	1.074	0,69
XS1307381928 - GAZPROM 4.5/8 10/15/18	EUR	3.179	1,67	3.196	2,05
XS1325125158 - ALLIED IRISH BANKS 4.125% 26/11/2025	EUR	1.189	0,62	1.178	0,76
XS1405770907 - ENBW 3.375% VTO. 05/04/2077	EUR	320	0,17	315	0,20
XS1418631930 - LEASEPLAN CORPORATION 1% VTO. 24/05/2021	EUR	1.021	0,53	1.014	0,65
XS1458408306 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 07/27/21 Corp	EUR	924	0,48	921	0,59
XS1503012038 - FCA CAPITAL IRELAND PLC vto 12/02/2019	EUR	201	0,11	201	0,13
XS1551441907 - LEASEPLAN CORPORATION NV VTO.18/01/2021	EUR	1.990	1,04	1.992	1,28
XS1558022866 - WELLS FARGO&COMPANY FLOAT VTO. 31/01/2022	EUR	504	0,26	502	0,32
XS1564331103 - SANTANDER CONSUMER BANK 0.375% vto. 17/02/2020	EUR	0	0,00	603	0,39
XS1564443759 - IBERDROLA FINANZAS SAU VTO.20/02/2024	EUR	500	0,26	500	0,32
XS1565131213 - CAIXABANK SA 3.5 15/02/2027	EUR	0	0,00	1.047	0,67
XS1577427526 - GOLDMAN SACHS GROUP INC QUARTLY EURIBOR +63	EUR	1.004	0,53	1.001	0,64
XS1578916261 - SANTANDER float 03/21/22	EUR	0	0,00	1.009	0,65
XS1584041252 - BNP PARIBAS VTO.22/09/2022	EUR	513	0,27	509	0,33
XS1586146851 - SOCIETE GENERALE VTO.01/04/2022	EUR	510	0,27	506	0,33
XS1586214956 - HSBC HOLDING PLC VTO.27/09/2022	EUR	508	0,27	505	0,32
XS1598861588 - CREDIT AGRICOLE flotante 04/20/22	EUR	510	0,27	506	0,33
XS1602557495 - BANK OF AMERICA FLOAT 04/05/2023	EUR	3.335	1,75	1.303	0,84
XS1603892065 - MS FLOAT 08/11/2022	EUR	809	0,42	804	0,52
XS1609252645 - GENERAL MOTORS FINL CO (float) 10/05/21	EUR	201	0,11	0	0,00
XS1616341829 - SOCIETE GENERALE 0.469% vto. 22/05/2024	EUR	507	0,27	0	0,00
XS1621753513 - BANCO SANTANDER SA 0.671% VTO. 05/01/2023	EUR	0	0,00	1.508	0,97
XS1629866606 - T FLOAT 04/09/23	EUR	1.022	0,54	0	0,00
XS1638130416 - LEASEPLAN CORPORATION NV vto.28/06/2021	EUR	1.522	0,80	1.500	0,96
XS1664643746 - BAT INTL FINANCE PLC FRN V.6/3/18	EUR	4.022	2,11	0	0,00
XS1689234570 - BANCO SANTANDER FLOAT 03/28/23	EUR	2.995	1,57	0	0,00
XS1691349523 - GOLDMAN SACHS GROUP INC FLOAT 26/09/2023	EUR	1.868	0,98	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		108.187	56,75	85.422	54,85
IT0004762578 - UNICREDIT SPA FLOAT% VTO.31/10/2017	EUR	306	0,16	306	0,20
IT0004767577 - UNICREDIT SPA 6% VTO.31/10/2017	EUR	0	0,00	204	0,13
XS0157843771 - ROYAL BK OF SCOTLAND 15/11/2017	EUR	200	0,10	200	0,13
XS0267827169 - BANK OF AMERICA CRP BAC FLOAT 14/09/2018	EUR	0	0,00	298	0,19
XS0283056215 - TELEF.EMISIONES SAU 1% 31/01/2018	EUR	293	0,15	294	0,19
XS0327237136 - GAZ CAPITAL SA VCTO.13/02/2018	EUR	106	0,06	106	0,07
XS0329522832 - BANCAJA EMISIONES SA UNI FLOTANTE VTO.14/11/2017	EUR	1.692	0,89	1.691	1,09
XS0356705219 - R.B. OF SCOTLAND PLC 6.934% 09/04/18	EUR	6.260	3,28	6.270	4,03
XS0767815599 - GLENCORE FINANCE 4.625% 03/04/2018	EUR	0	0,00	414	0,27
XS0808632763 - IBERDROLA INTL BV 5.75% PERPETUAL CALL	EUR	7.668	4,02	7.672	4,93
XS0877720986 - TELEKOM AUSTRIA AG	EUR	0	0,00	1.038	0,67
XS0930010524 - HUTCH WHAM FIN 3.75% PEPETUAL CALL	EUR	517	0,27	519	0,33
XS0954912514 - GAZPROM OAO 3.70% VTO: 25/07/2018	EUR	1.558	0,82	1.041	0,67
XS0968913268 - VOLKSWAGEN FIN 29/09/2049 PERPTUAL CALL 04/09/2018	EUR	1.037	0,54	1.037	0,67
XS0972570351 - TELEFONICA EUROPE 6.5% 09/29/49	EUR	5.640	2,95	5.647	3,63
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		25.277	13,24	26.736	17,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		134.168	70,36	112.417	72,22
TOTAL RENTA FIJA		134.168	70,36	112.417	72,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		134.168	70,36	112.417	72,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		162.028	84,97	140.546	90,30

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.