

ALTAIR RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 4801

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2017

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** ERNST&YOUNG, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

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: 03/10/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte, ya sea de manera directa o indirectamente (máximo del 10% del patrimonio a través de IIC financieras que sean activo

apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora), en activos de Renta Fija (pública o privada), incluyendo depósitos e

instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos. El Fondo no tiene exposición a activos de Renta Variable.

Por lo que respecta a la exposición a activos de Renta Fija, no habrá predeterminación de emisores (público/privado), ni por zonas

geográficas (incluyendo países emergentes hasta un máximo del 20% de la exposición total) y la duración media de la cartera de oscilará

entre 0 y 10 años. La exposición a riesgo divisa podrá alcanzar el 100% de la exposición total.

La exposición máxima a riesgo de mercado por 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	0,66	0,23	0,66	1,63
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	-0,31	0,25	-0,12

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.013.861,40	925.189,55
Nº de Partícipes	195	150
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10 EUROS	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	10.995	10,8443
2016	9.856	10,6524
2015	9.041	10,3825
2014	7.250	10,1963

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	0,18	0,16	0,34	0,18	0,16	0,34	mixta	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	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,80	1,80	0,53	1,28	0,64	2,60	1,83		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,12	07-03-2017	-0,89	24-06-2016	-0,89	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,20	16-03-2017	0,84	11-03-2016	0,84	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	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,95	0,95	1,23	1,46	2,80	2,39	2,59		
Ibex-35	11,40	11,40	14,36	17,93	35,15	25,83	21,75		
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,69	0,24	0,45	0,44	0,23		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14	1,14		

(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.

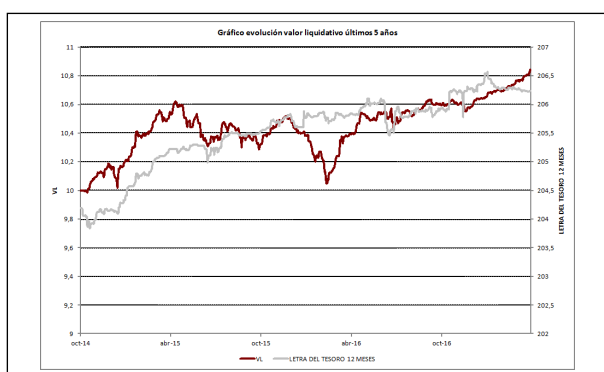
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,23	0,23	0,26	0,21	0,21	0,91	0,90	0,56	

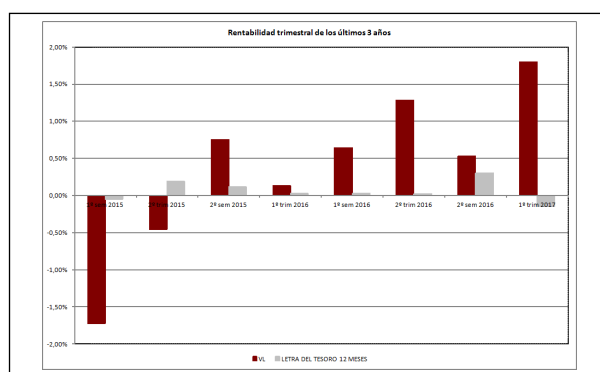
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	9.847	89,56	8.364	84,86
* Cartera interior	1.639	14,91	400	4,06
* Cartera exterior	8.158	74,20	7.917	80,33
* Intereses de la cartera de inversión	50	0,45	47	0,48
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.219	11,09	1.446	14,67
(+/-) RESTO	-72	-0,65	46	0,47
TOTAL PATRIMONIO	10.995	100,00 %	9.856	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)	9.856	9.841	9.856	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	9,32	-0,39	9,32	-2.489,74
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	1,80	0,54	1,80	233,33
(+) Rendimientos de gestión	2,22	0,85	2,22	161,18
+ Intereses	0,49	0,57	0,49	-14,04
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,44	0,51	1,44	182,35
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,16	-0,46	0,16	-134,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	-0,01	0,25	-0,01	-104,00
± Otros rendimientos	0,13	0,00	0,13	
(-) Gastos repercutidos	-0,41	-0,32	-0,41	28,12
- Comisión de gestión	-0,34	-0,24	-0,34	41,67
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,05	-0,02	-60,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	
(+) 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)	10.995	9.856	10.995	

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

3. Inversiones financieras

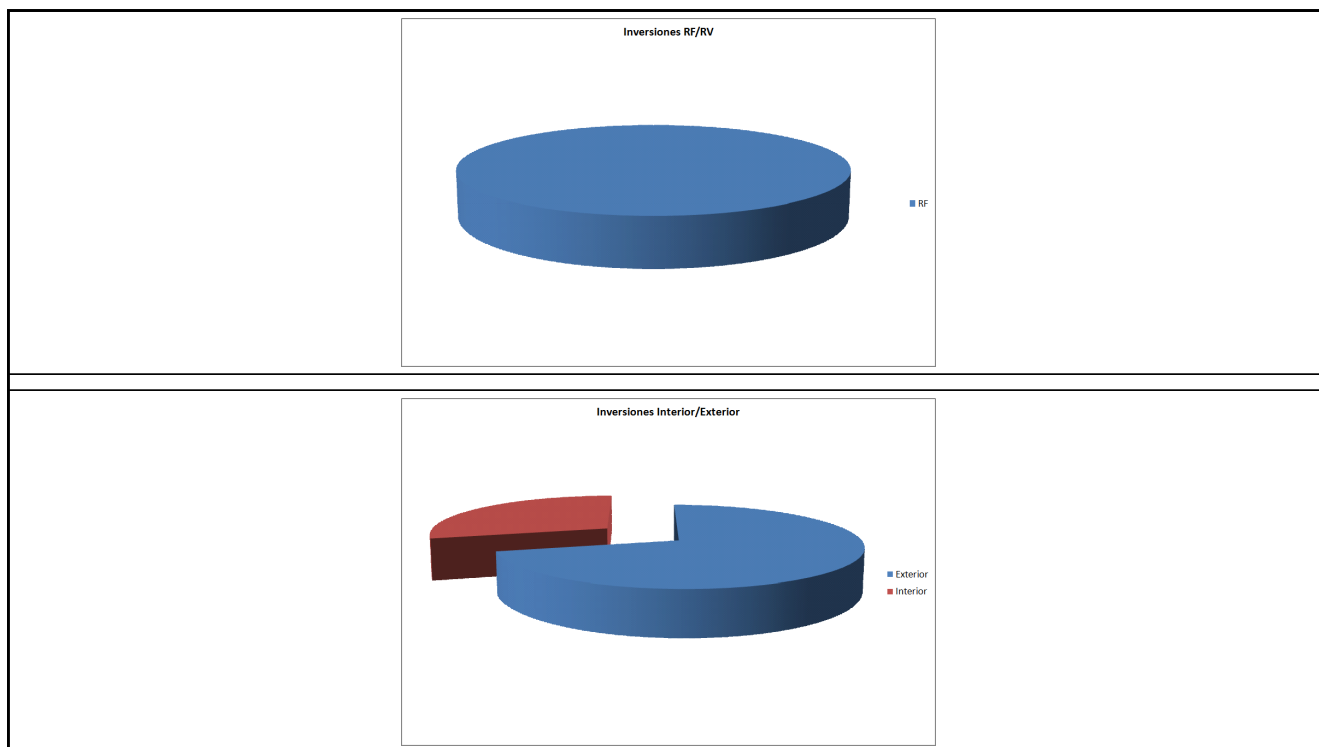
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.438	13,08	400	4,06
TOTAL RENTA FIJA	1.438	13,08	400	4,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.438	13,08	400	4,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.360	76,06	7.906	80,22
TOTAL RENTA FIJA	8.360	76,06	7.906	80,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.360	76,06	7.906	80,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.798	89,14	8.307	84,28

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	
DEUTSCHLAND REP DBR 0,5% 15/02/2026	FUTURO BONO ALEMAN 10 A.JUNIO-17	1.400	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
USD	HPHT FINANCE 15 LTD 2.875% 17/03/20	282	Inversión
EUR	WELLS FARGO&COMPANY FLOAT VTO. 31/01/2022	250	Inversión
EUR	BANKINTER SA 2.5 04/06/2027	200	Inversión
USD	EFG INTERNATIONAL GUERNS 5% VTO. 05/04/2027	329	Inversión
USD	DAIMLER FINANCE NA LLC 02/03/2020	188	Inversión
Total subyacente renta fija		2648	
Total subyacente renta variable		0	
USD	FUTURO EURO/DOLAR JUNIO-2017	1.264	Inversión
GBP	FUTURO EURO- GBP JUNIO	384	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1648	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		4296	

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

	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

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 se ha operado con renta fija de Liberbank. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 8,58 millones de euros.

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 0,95% frente al 1,23% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 10,995 millones de euros frente a 9,856 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 1,8% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,53% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta fija internacional) pertenecientes a la gestora, que es de 1,71%. 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 150 a 195.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,23% del patrimonio durante el periodo frente al 0,26% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,8443 a lo largo del periodo frente a 10,6524 del periodo anterior.

A la fecha de referencia (31/03/2017) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,41 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 2,7%.

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.
Durante el periodo se ha operado con Renta Fija de LIBERBANK.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El fondo cuenta al finalizar el primer trimestre con un 11.10% en liquidez.

El trimestre cierra largo en futuros sobre el euro/usd y el euro/gbp, y corto en el bono alemán a 10 años vencimiento junio del 2017

La cartera de renta fija supone el 89.60% del patrimonio repartido en bonos corporativos de Glencore, Liberbank, Petróleos Mexicanos, BBVA, OHL... entre otros.

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	%
ES0213307046 - BANKIA SA 4.4% VTO.22/05/2024	EUR	101	0,92	0	0,00
ES0224244089 - MAPFRE SA 4.375% VTO. 31/03/2047	EUR	103	0,93	0	0,00
ES0268675032 - LIBERBANK SA 6.875% VTO. 14/03/2027	EUR	513	4,66	0	0,00
ES0305198006 - EMPRESA NAVIERA EL CANO 5.5 VTO 11/08/21	EUR	408	3,71	400	4,06
XS1562614831 - BBVASM 3.5% VTO 10/02/27	EUR	314	2,86	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.438	13,08	400	4,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.438	13,08	400	4,06
TOTAL RENTA FIJA		1.438	13,08	400	4,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.438	13,08	400	4,06
XS1173845352 - NIB BANK NV 2% 07/26/18	EUR	0	0,00	103	1,04
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	103	1,04
CH0359915425 - UBS GROUP FUNDING 200922 float call 20/09/21	EUR	300	2,73	0	0,00
DE000A1TNDK2 - AAREAL BANK AG 7.625 11/29/49	EUR	206	1,87	200	2,03
DE000DB7XJC7 - DEUTSCHE BANK AG 0.332% vto 10/09/2021	EUR	198	1,80	0	0,00
FR0013218153 - RCI BANQUE SA 0.625 VTO10/11/2021	EUR	178	1,62	180	1,83
USG22117AB45 - HPHT FINANCE 15 LTD 2.875% 17/03/20	USD	284	2,58	286	2,90
USG8200TAB64 - SINOPEC GRP OVERSEAS 2,75% 03/05/21	USD	187	1,70	188	1,91
USN45780CW66 - ING BANK FLOTANTE 08/15/21	USD	189	1,72	191	1,93
USU2339CBT46 - DAIMLER FINANCE NA LLC 02/03/2020	USD	189	1,72	190	1,93
US71647NAM11 - PETROBRAS GLOBAL FIN 6.25% VTO.17/03/2024	USD	191	1,74	181	1,83
US71656MBD02 - PEMEX 4.5 % 01/23/26	USD	81	0,74	78	0,79
XS0304274599 - LUKOIL INTL FINANCE BV	USD	158	1,43	158	1,60
XS0979444402 - BANCO POPULAR 11.50%VTO.10/10/18	EUR	216	1,96	212	2,15
XS1043961439 - OBRASCON HUARTE LAIN SA.VTO.15/03/22(CALL03/15/18)	EUR	339	3,08	290	2,94
XS1075312626 - PGE SWEDEN 1.625% VTO. 09/06/2019	EUR	207	1,88	207	2,10
XS1077629225 - TURKIYE VAKIFLAR BANKASI	EUR	153	1,39	0	0,00
XS1091688660 - AFRICAN EXPORT-IMPORT BA	USD	197	1,79	199	2,02
XS1155697243 - LA MONDIALE	EUR	134	1,22	130	1,32
XS1167308128 - ARCELORMITTAL 3.125% VTO.14/01/2022	EUR	148	1,34	148	1,50
XS1169707087 - UNICREDIT SPA 0.973% vto.19/02/2020	EUR	253	2,30	0	0,00
XS1185978696 - JPMORGAN CHASE 1.875 10/02/2020	GBP	122	1,11	121	1,23
XS1190294063 - ABBEY NATIONAL TREASURY SERV	GBP	430	3,91	427	4,33
XS1195202822 - TOTAL SA 2.625% VTO: 29/12/2049	EUR	96	0,87	0	0,00
XS1240966348 - WELLS FARGO&COMPANY FLOAT	EUR	0	0,00	702	7,12
XS1246144650 - INTESA SAN PAOLO SPA 1.037% 15/06/20	EUR	506	4,60	502	5,09
XS1247516088 - CREDIT SUISSE CS FLOAT 0.436% 18/06/2018	EUR	0	0,00	401	4,07
XS1264601805 - SANTAN CONSUMER FINANCE 1.1	EUR	0	0,00	102	1,04
XS1287714502 - TORONTO-DOMINION BANK FRN 09/08/20	EUR	0	0,00	303	3,07
XS1294342792 - OMV AG 5.25% VTO.12/29/49 CORP	EUR	330	3,00	219	2,22
XS1319647068 - BARCLAYS BANK PLC 2.625 11/11/25	EUR	151	1,38	149	1,51
XS1379158048 - PETROLEOS MEXICANOS 5.125 03/15/23	EUR	111	1,01	0	0,00
XS1381690574 - AP MOELLER MAERSK A/S 1.37%	EUR	0	0,00	206	2,09
XS1385051112 - BARCLAYS BANK PLC 1.875 03/23/21	EUR	312	2,84	310	3,15
XS1439749109 - TEVA PHARMA FNC 0.375 07/25/2020	EUR	99	0,90	99	1,01
XS1458408306 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 07/27/21 Corp	EUR	0	0,00	509	5,16
XS1489184900 - GLENORE FINANCE EUROPE 1,875 VTO. 13/09/2023	EUR	102	0,93	100	1,02
XS1506615282 - GELF BOND ISSUER I SA 1.625% vto 20/10/2026	EUR	0	0,00	195	1,98
XS1511787407 - MORGAN STANLEY (EUR+ 0.7) 27/01/22	EUR	0	0,00	250	2,54
XS1525358054 - CNRC CAPITAL LTD VTO. 07/12/2021	EUR	201	1,83	100	1,02
XS1527737495 - ARION BANKI HF 1.625 VTO. 12/01/21	EUR	275	2,50	271	2,75
XS1548444816 - SANTANDER ISSUANCES 3.125 vto 19/01/27	EUR	206	1,87	0	0,00
XS1557268221 - SANTAN CONSUMER FINANCE 1.375 02/09/22	EUR	303	2,76	0	0,00
XS1558022866 - WELLS FARGO&COMPANY FLOAT VTO. 31/01/2022	EUR	250	2,28	0	0,00
XS1560862580 - BANK OF AMERICA VTO. 07/02/2022	EUR	252	2,29	0	0,00
XS1565131213 - CAIXABANK SA 3.5 15/02/2027	EUR	103	0,94	0	0,00
XS1568874983 - PETROLEOS MEXICANOS 3.75% VTO.21/02/2024	EUR	102	0,93	0	0,00
XS1568888777 - PETROLEOS MEXICANOS 4.875% VTO.21/02/2028	EUR	103	0,94	0	0,00
XS1571293684 - TELEFONAKTIEBOLAGET 01/03/2024	EUR	100	0,91	0	0,00
XS1578916261 - SANTANDER float 03/21/22	EUR	100	0,91	0	0,00
XS1584041252 - BNP PARIBAS VTO.22/09/2022	EUR	201	1,83	0	0,00
XS1586555861 - VOLKSWAGEN 1.125 10/02/23	EUR	100	0,91	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		8.360	76,06	7.804	79,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.360	76,06	7.906	80,22
TOTAL RENTA FIJA		8.360	76,06	7.906	80,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.360	76,06	7.906	80,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.798	89,14	8.307	84,28

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.

