

RENDA 4 VALOR EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 4172

Informe Semestral del Segundo Semestre 2014

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

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

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

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

Dirección

Pº de la Habana, 74

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: 23/10/2009

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Euro Stoxx 50 (Price)

Al menos el 75% de la exposición total estará invertida en Renta Variable (RV). Al menos el 60% de la exposición total se invertirá en RV

emitida por entidades radicadas en el área euro y hasta un 40% podrá estar en RV emitida por entidades radicadas en Europa (zona no

Euro) y EE.UU. Se invertirá en compañías, de alta, media y baja capitalización bursátil. La exposición no alcanzada en RV se destinará a activos de Renta Fija, pública como privada, emitidos por países de la UE, principalmente

Deuda Pública de los Estados miembros y activos privados. El Fondo tendrá como máximo un 30% de exposición a riesgo divisa. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio.

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	2014	2013
Índice de rotación de la cartera	1,36	1,56	2,92	0,91
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,18	0,42	0,30	0,64

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	2.051.898,57	1.952.883,35
Nº de Partícipes	2.735	2.699
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	26.671	12,9981
2013	26.527	12,9782
2012	8.971	10,7337
2011	9.040	9,7711

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	0,63	-0,34	0,29	1,25	0,08	1,33	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,15	-0,41	-3,85	1,50	3,05	20,91	9,85	-10,60	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,70	15-10-2014	-2,36	20-06-2013	-5,53	18-08-2011
Rentabilidad máxima (%)	2,86	17-10-2014	2,08	23-04-2013	5,02	27-09-2011

(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 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,00	17,30	10,27	7,48	10,85	10,57	16,59	23,39	
Ibex-35	18,44	24,97	15,85	13,40	17,79	18,85	27,88	27,99	
Letra Tesoro 1 año	0,35	0,29	0,24	0,35	0,51	1,56	2,44	1,96	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,51	11,51	11,51	11,52	11,52	11,53	11,55	10,72	

(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.

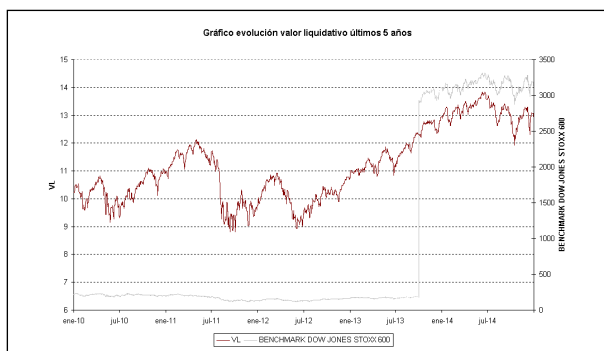
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,37	0,34	0,34	0,34	0,34	2,52	1,36	2,05	

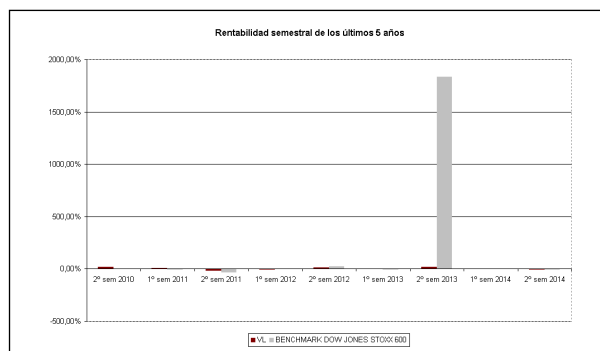
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	465	12.106	0,46
Renta Fija Euro	1.144	46.457	0,46
Renta Fija Internacional	3	111	2,36
Renta Fija Mixta Euro	14	1.105	-0,68
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro	7	186	-4,92
Renta Variable Mixta Internacional	1	9	2,29
Renta Variable Euro	66	5.637	-4,83
Renta Variable Internacional	33	4.013	3,95
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	332	12.346	0,22
Global	251	10.434	-0,14
Total fondos	2.315	92.404	-0,08

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	26.472	99,25	25.723	97,03
* Cartera interior	3.524	13,21	5.490	20,71
* Cartera exterior	22.948	86,04	20.233	76,33
* 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)	607	2,28	608	2,29

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-408	-1,53	178	0,67
TOTAL PATRIMONIO	26.671	100,00 %	26.509	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)	26.509	26.527	26.527	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,41	-4,63	-0,35	-195,25
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	-3,80	4,57	0,88	-183,15
(+) Rendimientos de gestión	-3,41	6,01	2,73	-156,74
+ Intereses	0,00	0,01	0,01	-100,00
+ Dividendos	0,98	1,85	2,85	-47,03
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,60	4,15	-0,33	-210,84
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,20	0,00	0,20	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-1,45	-1,89	-71,03
- Comisión de gestión	-0,29	-1,03	-1,33	-71,84
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,36	-0,44	-77,78
(+) Ingresos	0,03	0,01	0,04	200,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,01	-100,00
+ Otros ingresos	0,03	0,00	0,03	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.671	26.509	26.671	

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

3. Inversiones financieras

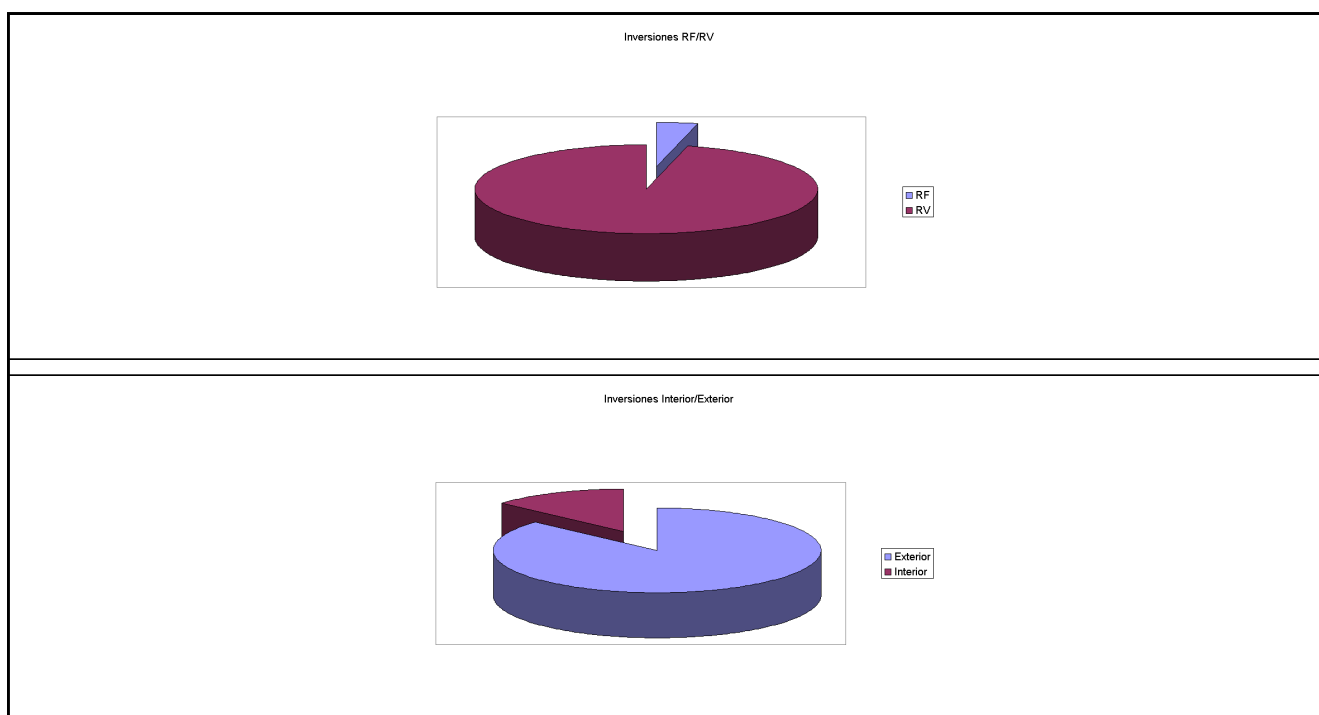
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.040	3,90	2.039	7,69
TOTAL RENTA FIJA	1.040	3,90	2.039	7,69
TOTAL RV COTIZADA	2.483	9,31	3.451	13,02
TOTAL RENTA VARIABLE	2.483	9,31	3.451	13,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.524	13,21	5.490	20,71
TOTAL RV COTIZADA	22.948	86,05	20.233	76,31
TOTAL RENTA VARIABLE	22.948	86,05	20.233	76,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	22.948	86,05	20.233	76,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.472	99,26	25.723	97,02

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	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

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
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo se ha operado con acciones de Liberbank y de Endesa. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 241,44 millones de euros. De los cuales el 78,4% corresponde a las operaciones de repo día.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISIÓN DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

En 2014 el Banco Central Europeo decidió bajar el tipo de interés al 0.05% debido a la baja inflación y al lento crecimiento de la economía. Revisó a la baja las previsiones para los siguientes dos años y decidió llevar a cabo una política monetaria expansiva para reactivar la economía. Las consecuencias de esta política son la depreciación del euro y la lucha contra la deflación.

El PIB de la Eurozona se espera que en 2014 crezca un +0.80% y en 2015 un +1%. El IPC en 2014 es de +0.44% anual, esperándose que en 2015 sea +0.70%. Con respecto al desempleo de la zona euro se espera en 2015 +11%. El PIB de Alemania se espera que en 2015 crezca un +1,2%, y el PIB de España se estima que en 2015 crezca un +1.8%.

La eurozona ha finalizado 2014 con una gran incertidumbre, por un lado la situación de Grecia con la disolución del parlamento y las próximas elecciones generales que se van a realizar en 2015. Los principales temores son la ralentización en algunas economías europeas como Francia, hay que tener en cuenta que el año 2015 es un año electoral en gran parte de los países europeos.

En general todos los mercados europeos de renta variable reflejaron un comportamiento negativo el último trimestre de 2014.

El EuroStoxx 50, ha sufrido en 2014 una variación neta de +1.20%.

La renta fija se vio beneficiada por la política monetaria expansiva. Se obtuvieron ganancias debido a la bajada de los tipos de interés oficiales. La rentabilidad de los bonos alemanes a 10 años al finalizar el año es de 0.5% y el resto de la deuda por debajo de 5 años obtuvo una rentabilidad negativa. En España la rentabilidad del bono a 10 años es de 1.611% Destacar en el mercado de divisas el descenso del tipo de cambio euro-dólar, situándose en un -7,75% en el último trimestre, hasta cotizar a 1,26 dólares por euro en el último trimestre de 2014.

La Reserva Federal mantendrá una política de tipos de interés bajos en función de la actividad económica estadounidense. La Fed hasta el mes de octubre siguió reduciendo los estímulos, al tiempo que mantenía los tipos de interés entre el 0% y el 0,25%.

La Reserva Federal rebajó sus previsiones de crecimiento para Estados Unidos en 2014 y 2015, aunque sus proyecciones para el desempleo se mejoraron y decidió mantener los tipos oficiales. Se espera que en 2014 el PIB estadounidense crezca un 2.35%, según datos de Bloomberg, y en 2015 un 2.80%. El IPC trimestral es de +1.70%. Con respecto al desempleo, se espera que en 2015 se mantenga en niveles controlados entorno al 5.25%.

El S&P 500 subió en 2014 un 11.39% si lo observamos en dólares, y un 26.94% si lo observamos en euros, con respecto al año anterior.

Las zonas emergentes han mostrado buen tono durante el trimestre. Los datos de Japón nos indican una mejora de la economía, donde se prevé que el PIB crezca un 0.40% en 2014 y un 1.50% en 2015. El banco central japonés sigue llevando a cabo políticas monetarias expansivas. El adelanto de las elecciones llevado a cabo y la victoria en ellas de Shinzo Abe, lo que supone mayor disposición de tiempo para llevar a cabo su programa.

El Nikkei, índice bursátil japonés en 2014 sufrió una disminución de -5.78% si lo observamos en dólares, y un incremento del +6.96% si lo observamos en euros.

El PIB de Latinoamérica se prevé que en 2014 crezca un +0.94% y en 2015 +1.73%. La previsión del IPC para 2014 es de +9.49% y para 2015 es de +9.71%, se pueden observar diferencias entre países según muestra el informe de la CEPAL para diciembre de 2014, en el que nos muestra que una de las causas del incremento de la inflación de Latinoamérica es el gran incremento de la inflación en países como Argentina y Venezuela, que en este último caso puede deberse a la escasez de productos así como la depreciación del bolívar. El desempleo se prevé que en 2014 sea de 5.79% y en 2015 6.16%,

Los datos macroeconómicos de Asia muestran que el PIB se espera que crezca un +6.31% en 2014 y +6.07% en 2015 y según estas previsiones podemos observar como la economía asiática se va estabilizando. La previsión del IPC para 2014 es de +2.31% y para 2015 +2.88% por lo que la inflación se mantiene estable, y las previsiones para el desempleo en 2014 es del 4.01% y para 2015 4.10%, estas previsiones nos dicen que el desempleo se va a mantener estable alrededor del 4%.

Por el lado de las commodities, en general han mantenido una tasa negativa en el tercer trimestre de 2014. El oro ha disminuido un -1.97% en el último trimestre, al igual que la plata, que ha obtenido una rentabilidad negativa de -7.45%. El hierro ha sufrido una caída de -14.23% en el último trimestre. Con respecto al precio del crudo, durante el 2014 tuvo su máximo entorno a 110\$ y finalizó el ejercicio con un precio de 54\$, el precio del crudo durante 2014 ha descendido casi un 50% lo que provoca que los países importadores tengan un efecto desencadenante que mejora su competitividad. En

cuanto a materias primas agrícolas destacamos el trigo, que sufre una pérdida de -20,14%.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Hay que destacar que la volatilidad del fondo es de un 10,27% durante el tercer trimestre del año y 17,30% a lo largo del cuarto trimestre.

El patrimonio del fondo al finalizar el año se ha visto incrementado respecto a fin del primer semestre. En diciembre alcanzó una cifra de 26.670.754,88€, siendo el valor de dicho patrimonio al finalizar el primer semestre de 26.509.282,1€. La rentabilidad de -4,25% (durante el segundo semestre del año) sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por fondos de la misma vocación inversora (renta variable euro) pertenecientes a la gestora, que es de -4,83%. En cuanto al valor liquidativo, podemos decir que a finales de junio ascendió a 13,57€, y a fecha de finales de año alcanzó una cifra de 12,99€.

Los gastos soportados por el fondo han sido un 0,34% del patrimonio durante el tercer trimestre el año y 0,34% a lo largo del cuarto trimestre.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en los Fondos de Inversión de emisores domiciliados en España, Renta 4 Gestora, S.A., S.G.I.I.C. ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando sus Fondos bajo gestión tienen una participación con una antigüedad superior a 12 meses y representen un porcentaje igual o superior al 1% 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 primas de asistencia a juntas.

Durante el periodo se ha operado con acciones de Liberbank y de Endesa.

Renta 4 Valor Europa FI obtiene una rentabilidad en 2014 de +0,2% frente a +1,2% del Euro Stoxx 50. A 5 años Renta 4 Valor Europa FI obtiene una rentabilidad de +27,3% frente al +6,12% del Euro Stoxx 50, lo que supone una rentabilidad un 21,16% mejor que el Euro Stoxx 50. Desde su creación a finales de 2009 Renta 4 Valor Europa FI, obtiene una rentabilidad anualizada de +5%, frente al +1,2% del Euro Stoxx 50.

Las compañías que más han aportado al valor liquidativo de Renta 4 Valor Europa FI durante 2014 han sido: Aperam, Novartis, Wolters Kluwer, bpost, Acerinox, SabMiller, Heineken, Bankinter, Devro y Sanofi. Mientras que Adidas, Technip, Serco, Airbus, Swatch y CAF fueron las que peor comportamiento tuvieron.

Es evidente que no ha sido un gran año para las bolsas europeas y nuestro fondo de renta variable europea debería de haber obtenido mejores resultados. Varias compañías, especialmente aquellas inmersas en procesos de reestructuración, han drenado casi todo lo bien que lo han hecho compañías de crecimiento defensivo. Es decir, compañías como Serco, CAF, Imtech, Oi Telecom, Lanxess, Adidas, Sainsbury, Technip o Hochtief, algunas de ellas con valoraciones poco razonables a los precios actuales, han frenado el buen hacer de compañías como Novartis, Roche, Wolters Kluwer, Aperam, Acerinox, GEA Group, Ahold, Unilever, SABMiller, Heineken, Devro o Nestle.

En general ha sido un año en donde los sectores más defensivos (Consumo Estable, Salud, Eléctricas y Telecomunicaciones) han destacado sobre aquellos sectores más dependientes del ciclo económico (Recursos Básicos, Petroleras, Industriales o Consumo Discrecional).

Es difícil ver oportunidades de inversión a nivel de valoración en los sectores que mejor comportamiento tuvieron en 2014. Los sectores más caros a nivel de PER, son precisamente los sectores más defensivos por esa búsqueda de los inversores de rentabilidad por dividendo creíble y sostenible.

Este hecho está dejando a otros sectores y compañías a niveles de valoración cercanos a los que se vieron en 2009, por lo que consideramos que el suelo de valoración del sell off de sectores cíclicos que hemos visto en la segunda parte de 2014, está llegando a su fin.

Para 2015, el fondo mantiene una posición diferenciada del Euro Stoxx 50. Sectores con un elevado peso en el Euro Stoxx 50 como el sector bancario, telecomunicaciones o eléctrico, tienen notable menor representación en la estructura de la cartera de Renta 4 Valor Europa FI que en nuestro índice de referencia. Renta 4 Valor Europa FI tiene un mayor peso de compañías que, desde nuestro punto de vista, cuentan con mayor potencial, menor riesgo de balance y mayor rentabilidad de sus negocios. Entre estas compañías con mayor peso en el fondo destacaríamos: Michelin, Dufry, Vinci, Novartis, Hochtief, Siemens, Roche, GEA, Adidas, Intertek, Ahold, Thales, Bureau Veritas, Airbus o Technip.

La composición sectorial del fondo tiene un mayor peso en sectores más cíclicos como las materias primas (Glencore, Rio

Tinto, Antofagasta, Acerinox y Aperam), Industriales (Airbus, GEA, Siemens, Technip, Swatch y Rolls Royce), Servicios Industriales (Intertek, Bureau Veritas, Deutsche Post World y Bpost), Servicios Financieros (Deutsche Boerse y Aberdeen Asset Management) y Consumo Discrecional (Dufry, World Duty Free, Adidas). Compensando la mayor beta de estos sectores, con elevada exposición a sectores más defensivos como: Consumo Estable (Nestle, Unilever, Ahold, Jeronimo Martins, Sainsbury, Heineken y SabMiller) y Concesiones (Vinci, Abertis y Ferrovial).

Desde nuestro punto de vista, la composición sectorial del fondo está sustancialmente más diversificada que la del Euro Stoxx 50, y como muestra las expectativas del propio mercado (según Bloomberg), el potencial al precio objetivo del Euro Stoxx 50 para 2015 es de +12,5%, frente a +17,3% esperado por el consenso para la cartera de Renta 4 Valor Europa FI. La valoración que hacemos en Renta 4 Gestora de la cartera de Renta 4 Valor Europa FI es un 47,8% superior a la que cotiza actualmente, lo que nos da mayor seguridad si cabe, en la composición de la cartera del fondo.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

En cuanto a la estrategia que ha seguido en renta fija, la cartera se ha configurado repartiendo un 3,9% del patrimonio en repos de Letras del Tesoro. También estuvo invertido en tesorería en un 2,3% de la cartera, siendo el total invertido 6,2% del patrimonio.

Las inversiones en renta variable que ascienden a un 95,4% del patrimonio se han centrado en compañías de gran capitalización europeas, algunas de ellas son Michelin, Adidas, Sainsbury, etc.

Ha invertido en activos expresados en euros (un 70% del patrimonio de la cartera), francos suizos (10,7%) y libras esterlinas (18,5%).

Se ha mantenido una exposición a bolsa de 95,4% del patrimonio de la cartera.

PERSPECTIVAS

El próximo ejercicio se presenta a priori mucho más volátil que el pasado año como consecuencia del mayor número de factores inciertos al que nos enfrentamos aunque no por ello las perspectivas relativas al crecimiento parecen verse deterioradas.

Las estimaciones de crecimiento para el conjunto de la economía mundial siguen siendo positivas, con un crecimiento previsto claramente superior al 3%, un crecimiento capitaneado por la economía estadounidense y bien secundado por el comportamiento positivo que podrían mostrar economías como la británica o la china, todas ellas de gran peso en el conjunto del PIB mundial. El peor comportamiento, pueden sufrirlo las regiones más dependientes del petróleo como Rusia, Venezuela u otras naciones del continente sudamericano como Brasil, que se enfrentan a un serio contratiempo al reducirse una de sus más importantes fuentes de ingresos.

En el ámbito de los tipos de interés, hacemos notar que el escaso margen de subida que apreciamos en los mercados de bonos, harán ciertamente complejo obtener buenas rentabilidades mediante los mercados de renta fija, por lo que será necesario acometer estrategias de gestión alternativa o mediante productos híbridos con el objetivo de obtener mejores rendimientos. Además, es posible que determinados mercados como el americano comiencen a acometer un nuevo ciclo de subidas de tipos de interés bien entrado el ejercicio.

Otros de los factores de incertidumbre a los que nos enfrentaremos, será la creciente inestabilidad política en Europa, que puede ocasionar turbulencias en los mercados financieros a lo largo del ejercicio, si bien es cierto que aparentemente el riesgo sistémico en los mercados se ha ido difuminando a lo largo de los últimos años y está acotado por el compromiso de los bancos centrales de apoyar la economía mediante actuaciones claramente expansivas. Señalar que Europa mejor que Estados Unidos por el apoyo del BCE, potencial de recuperación de resultados y valoración. El mejor binomio rentabilidad-riesgo: acciones europeas con exposición a USD.

1. Eurozona. Sobreponderar. Apoyos: BCE, valoraciones, resultados.

2. España. Neutral. Apoyos: BCE, ciclo (crecimiento a la cabeza de Europa) y resultados (BPA +24%). Riesgos: año electoral (riesgo político).

3. Estados Unidos. Neutral. Apoyos: ciclo, resultados. Riesgo: subida tipos.

4. Japón. Sobreponderar. Apoyos: BoJ, resultados (depreciación Yen). Riesgo: «experimento explosivo».

5. Emergentes. Divergencia por países. Negativo: normalización tipos EEUU.

Por último destacar que el nuevo sentido que está tomando el comportamiento del Euro frente al dólar, proporciona un importante apoyo a la renta variable europea y española, donde se centran mayoritariamente las inversiones en acciones de Renta 4 Gestora. Es por ello, que 2015 se presenta como un año complejo no exento de oportunidades, donde mayoritariamente estimamos que el mercado Europeo, mucho más atractivo por su valoración, sería la fuente más relevante de potenciales beneficios.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123W5 - REPO BONOS DEL ESTADO 3.30% VTO.30-07-2016	EUR	1.040	3,90	0	0,00
ES00000123L8 - REPO BONOS DEL ESTADO 4 VTO.30/07/2015	EUR	0	0,00	2.039	7,69
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.040	3,90	2.039	7,69
TOTAL RENTA FIJA		1.040	3,90	2.039	7,69
ES0111845014 - ABERTIS A	EUR	345	1,29	361	1,36
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	270	1,01	344	1,30
ES0113679137 - BANKINTER	EUR	0	0,00	260	0,98
ES0113211835 - BBVA	EUR	267	1,00	263	0,99
ES0121975017 - C.A.F.	EUR	0	0,00	384	1,45
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	345	1,29	265	1,00
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	343	1,29	397	1,50
ES0116870314 - GAS NATURAL	EUR	0	0,00	265	1,00
ES0171996012 - GRIFOLS	EUR	338	1,27	0	0,00
ES0157097017 - LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	0	0,00	130	0,49
ES0173358039 - RENTA 4	EUR	310	1,16	327	1,24
ES0173516115 - REPSOL	EUR	266	1,00	453	1,71
TOTAL RV COTIZADA		2.483	9,31	3.451	13,02
TOTAL RENTA VARIABLE		2.483	9,31	3.451	13,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.524	13,21	5.490	20,71
GB0000031285 - ABERDEEN ASSET MANAGEMENT PLC	GBP	374	1,40	0	0,00
DE000A1EWWW0 - ADIDAS AG	EUR	542	2,03	666	2,51
NL0010672325 - AHOLD NV	EUR	539	2,02	859	3,24
FR0000120073 - AIR LIQUIDE	EUR	0	0,00	458	1,73
NL0000235190 - AIRBUS GRUP (PARIS)	EUR	533	2,00	661	2,49
GB0000456144 - ANTOFAGASTA PLC	GBP	269	1,01	0	0,00
LU0056974404 - APERAM AM	EUR	266	1,00	335	1,26
GB0009895292 - ASTRAZENECA	GBP	375	1,41	136	0,51
GB0031348658 - BARCLAYS PLC	GBP	350	1,31	261	0,98
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	530	1,99	0	0,00
GB0008762899 - BG GROUP PLC	GBP	401	1,50	339	1,28
DE0005190003 - BMW AG	EUR	451	1,69	403	1,52
FR0000131104 - BNP PARIBAS	EUR	345	1,29	265	1,00
BE0974268972 - BPOST SA	EUR	264	0,99	356	1,34
FR0006174348 - BUREAU VERITAS SA	EUR	535	2,00	409	1,54
DE0005439004 - CONTINENTAL	EUR	258	0,97	524	1,98
DE0005140008 - DEUTSCHE BANK AG	EUR	345	1,29	257	0,97
DE0005810055 - DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	530	1,99	402	1,52
DE0005552004 - DEUTSCHE POST AG	EUR	385	1,44	0	0,00
GB0002670437 - DEVRO PLC (LONDRES)	GBP	277	1,04	322	1,21
NL0000009827 - DSM NV	EUR	390	1,46	0	0,00
CH0023405456 - DUFY GROUP-REG	CHF	805	3,02	562	2,12
SE0000108656 - ERICSSON	SEK	0	0,00	534	2,01
NL0006294274 - EURONEXT	EUR	0	0,00	297	1,12
PTGALOAM0009 - GALP ENERGIA SGPS SA-B	EUR	398	1,49	652	2,46
DE0006602006 - GEA GROUP	EUR	578	2,17	418	1,58
JE00B4T3BW64 - GLENCORE INTERNATIONAL	GBP	269	1,01	0	0,00
NL0000009165 - HEINEKEN	EUR	399	1,50	545	2,06
DE0006070006 - HOCHTIEF	EUR	619	2,32	452	1,71
NL0006055329 - IMTECH NV	EUR	0	0,00	25	0,10
NL0000303600 - ING GROEP NV CVA	EUR	348	1,31	264	0,99
GB0031638363 - INTERTEK GROUP PLC	GBP	540	2,03	412	1,55
PTJMT0AE0001 - JERONIMO MARTINS	EUR	271	1,02	396	1,50
IE0004906560 - KERRY GROUP PLC	EUR	428	1,60	411	1,55
NL0000009082 - KPN NV	EUR	0	0,00	527	1,99
DE0005470405 - LANXESS	EUR	263	0,99	0	0,00
FR0000121261 - MICHELIN (CGDE) - B	EUR	883	3,31	1.056	3,98
DE000A0D9PT0 - MTU AERO ENGINES AG	EUR	0	0,00	128	0,48
DE0008430026 - MUENCHENER	EUR	373	1,40	389	1,47
CH0038863350 - NESTLE	CHF	400	1,50	0	0,00
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	671	2,52	532	2,01
US6708512032 - OI SA-ADR	USD	0	0,00	351	1,32
GB0007188757 - RIO TINTO PLC REG	GBP	270	1,01	0	0,00
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	587	2,20	521	1,96
GB00B63H8491 - ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	269	1,01	0	0,00
DE0007037129 - RWE AG	EUR	344	1,29	0	0,00
GB0004835483 - SAB MILLER	GBP	396	1,48	423	1,60
GB00B019KW72 - SAINSBURY (J) PLC	GBP	410	1,54	0	0,00
IT0000068525 - SAIPEM SPA	EUR	0	0,00	266	1,00
FR0000120578 - SANOFI	EUR	0	0,00	520	1,96
GB0007973794 - SERCO GROUP PLC	GBP	0	0,00	135	0,51
CH0002497458 - SGS SA	CHF	0	0,00	383	1,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	589	2,21	0	0,00
CH0012255151 - SWATCH GROUP ORD	CHF	400	1,50	397	1,50
FR0000131708 - TECHNIP SA	EUR	531	1,99	539	2,03
FR0000121329 - THALES	EUR	538	2,02	671	2,53
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	393	1,47	515	1,94
NL000009355 - UNILEVER CERT	EUR	398	1,49	0	0,00
FR0000125486 - VINCI SA	EUR	792	2,97	396	1,49
GB00BH4HKS39 - VODAFONE GROUP PLC	GBP	396	1,48	0	0,00
DE0007664039 - VOLKSWAGEN AG-PFD	EUR	455	1,71	0	0,00
NL0000395903 - WOLTERS KLUWER	EUR	432	1,62	524	1,98
IT0004954662 - WORLD DUTY FREE SPA	EUR	197	0,74	338	1,28
JE00B8KF9B49 - WPP LN	GBP	347	1,30	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		22.948	86,05	20.233	76,31
TOTAL RENTA VARIABLE		22.948	86,05	20.233	76,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		22.948	86,05	20.233	76,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.472	99,26	25.723	97,02

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.