

RENTA 4 VALOR EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 4172

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2014

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositorio:** 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	0,92	0,00	0,92	0,91
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,44	0,71	0,44	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	2.079.250,68	2.043.959,11
Nº de Partícipes	2.736	2.738
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	27.808	13,3741
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	0,31	0,28	0,59	0,31	0,28	0,59	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 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,05	3,05	5,66	10,13	-0,03	20,91	9,85	-10,60	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,00	24-01-2014	-2,36	20-06-2013	-5,53	18-08-2011
Rentabilidad máxima (%)	1,71	04-03-2014	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	10,85	10,85	8,41	9,24	13,49	10,57	16,59	23,39	
Ibex-35	17,79	17,79	14,79	17,34	20,07	18,85	27,88	27,99	
Letra Tesoro 1 año	0,51	0,51	2,54	0,92	0,87	1,56	2,44	1,96	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,52	11,52	11,53	11,53	11,54	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.

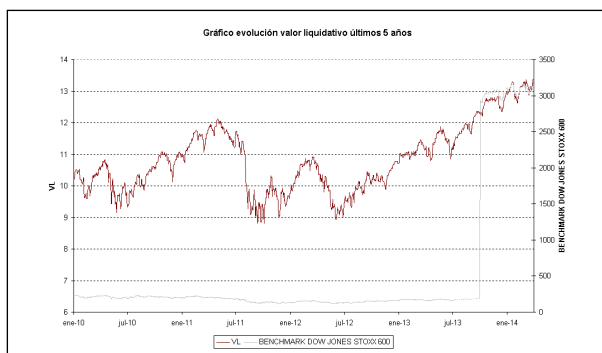
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,34	0,34	0,96	0,35	0,35	2,52	1,36	2,05	

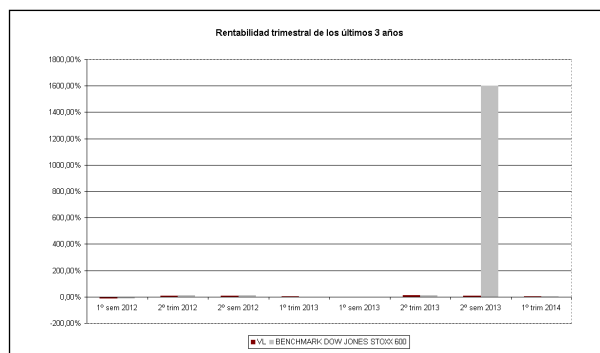
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	430	11.102	0,51
Renta Fija Euro	755	33.147	1,51
Renta Fija Internacional	3	95	-0,24
Renta Fija Mixta Euro	11	1.070	2,21
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro	7	168	4,36
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	60	5.221	4,05
Renta Variable Internacional	32	3.926	-1,78
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	274	10.429	2,24
Global	141	5.867	2,08
Total fondos	1.713	71.024	1,66

*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	25.934	93,26	25.923	97,72
* Cartera interior	5.218	18,76	6.290	23,71
* Cartera exterior	20.716	74,50	19.633	74,01
* 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)	608	2,19	604	2,28

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	1.266	4,55	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	27.808	100,00 %	26.527	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)	26.527	21.333	26.527	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,43	14,10	1,43	-89,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	3,13	10,55	3,13	-70,33
(+) Rendimientos de gestión	3,81	12,46	3,81	-69,42
+ Intereses	0,00	0,06	0,00	-100,00
+ Dividendos	0,50	1,16	0,50	-56,90
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,06	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,31	11,00	3,31	2.909,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,12	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,07	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	0,00	-0,02	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,69	-2,02	-0,69	-65,84
- Comisión de gestión	-0,59	-1,34	-0,59	-55,97
- Comisión de depositario	-0,02	-0,06	-0,02	-66,67
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,02	0,00	-100,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,60	-0,07	-88,33
(+) Ingresos	0,01	0,11	0,01	-90,91
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,11	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	27.808	26.527	27.808	

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

3. Inversiones financieras

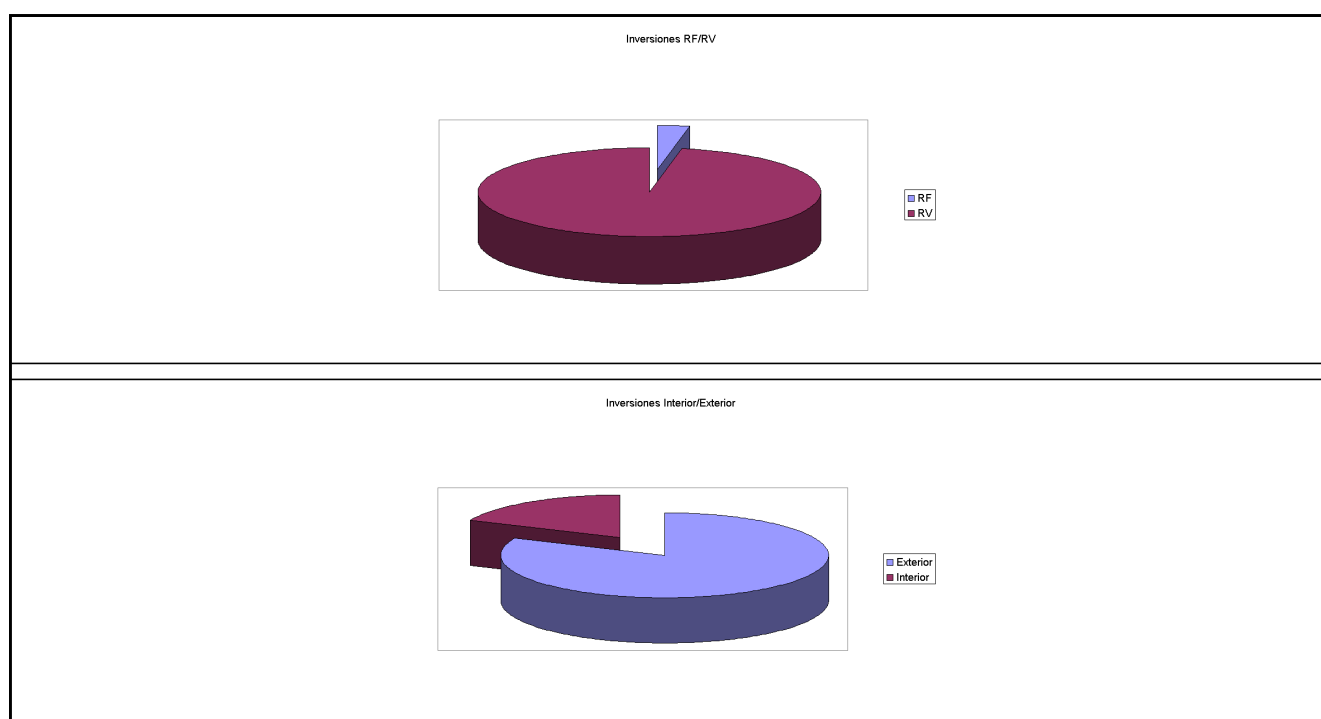
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	770	2,77	744	2,80
TOTAL RENTA FIJA	770	2,77	744	2,80
TOTAL RV COTIZADA	4.447	16,01	5.547	20,90
TOTAL RENTA VARIABLE	4.447	16,01	5.547	20,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.218	18,78	6.290	23,70
TOTAL RV COTIZADA	20.716	74,50	19.633	74,00
TOTAL RENTA VARIABLE	20.716	74,50	19.633	74,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	20.716	74,50	19.633	74,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.934	93,28	25.923	97,70

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

En este periodo el folleto ha sido actualizado para informar sobre las técnicas e instrumentos de gestión eficiente de la cartera de conformidad con el artículo 18 de la Orden EHA 888/2008

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, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 142,04 millones de euros. De los cuales el 75,39% 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

Durante este primer trimestre se ha constatado que el proceso de recuperación de la economía mundial ya es un hecho. Mientras el PIB de las principales potencias económicas crece e incluso supera las previsiones, las tensiones que vivíamos en los mercados financieros tan sólo un año y medio atrás, han desaparecido.

Esto ha propiciado un cambio de sentido por parte de los inversores en los flujos de capital. Los mercados de la periferia europea han cobrado atractivo en detrimento de los emergentes, afectados por la desaceleración de la economía China y el fin del “quantitative easing” de la Reserva Federal.

Así, en Europa, pese al controvertido papel que ha jugado el BCE durante la crisis, los mercados periféricos han sido los que han mostrado mejor comportamiento. El Ibex 35 español ha subido un 4,27% en el trimestre, mientras que el FTSE MIB italiano se ha anotado un contundente 14,5%. El resto de mercados europeos, con ganancias más modestas, también reflejan la suave recuperación que se está viviendo en Europa. El Dax alemán +0,04%, el CAC francés un +2,22% y el Eurostoxx 50 un +1,69%, son una muestra de ello. Tan sólo el FTSE 100 británico, con una pérdida del 2,23% refleja un comportamiento negativo en el trimestre entre los países de nuestro entorno.

Los mercados, además, supieron sobreponerse a las turbulencias que ha supuesto la crisis política en Ucrania. El episodio de tensión militar provocado por la incursión de tropas rusas en Crimea dejó algunas sesiones de pérdidas consecutivas en las bolsas, que rápidamente recuperaron los niveles perdidos en cuanto se suavizó el tono político de las represalias por parte de la comunidad internacional.

Estados Unidos, por su parte, sigue con paso firme en 2014 pese a las duras condiciones climatológicas sufridas este invierno, lo que ha tenido un impacto relevante en los niveles de producción. A pesar de todo, los niveles de desempleo siguen descendiendo hacia zonas no vistas desde el principio de la crisis en el entorno del 6,7%. Por esta razón, la nueva presidenta de la FED, Janet Yellen, ha continuado con la retirada del programa de estímulos en curso (“tapering”), lo que indica además que las autoridades perciben que la economía americana comienza a andar sola y con paso firme. Esto se ha visto claramente reflejado en los mercados de acciones, que se han mantenido en zona de máximos históricos. El S&P 500 se ha revalorizado en el trimestre un 1,30% y el Nasdaq 0,54%. Tan sólo el índice Dow Jones ha mostrado en el trimestre un dato negativo del 0,72%.

El dólar por su parte, ha jugado un papel fundamental durante los últimos años debido al debilitamiento que le imprimen las políticas de la FED. Sin embargo, durante este trimestre, su cotización apenas ha variado y ronda los 1,375 dólares por euro, tras haberse apreciado la divisa europea un escaso 0,2%.

Tras la mejora económica que estamos viviendo, un aspecto relevante del escenario viene determinado por la evolución de los tipos de interés y el comportamiento de las primas de riesgo en los países de la periferia europea. Estas últimas ya se sitúan en niveles mínimos desde 2006, indicando la mejora de la confianza en esta región. Sin ir más lejos, España, tras la mejora mostrada en todos los tramos de su curva ha cerrado el trimestre con una prima de riesgo de tan sólo 166 p.b. y una rentabilidad de su bono gubernamental de referencia del 3,23%. Italia por su parte ha conseguido situar su prima de riesgo en 172 p.b. con el bono a 10 años en el 3,29%.

Los bonos americanos y alemanes, también han registrado ascensos en el trimestre. Esto ha supuesto que el bono americano descienda en rentabilidad desde el 3,03% hasta el 2,71%, mientras que el 10 años alemán ha disminuido su rentabilidad desde el 1,92% hasta el 2,56%.

El comportamiento en los mercados asiáticos y en los emergentes, para finalizar, ha defraudado en el comienzo del año, donde China ha supuesto el gran foco de preocupación al bajar su ritmo de crecimiento desde el 7,7% hasta el 7%. También Japón, con el Nikkei bajando un 8,9% en el año ha sufrido una caída pronunciada a pesar de los planes de estímulo para la recuperación implantados por el gobierno japonés. El aumento de histórico del IVA, el primero en 17 años, ha metido presión en sectores clave como el automovilístico, la electrónica o los bienes de consumo donde la

demanda ha caído de forma acusada.

La salida de fondos en las regiones emergentes ha sorprendido por la dureza con que se ha producido. La débil evolución de los mercados de materias primas, cuya influencia es muy relevante porque desequilibra las balanzas fiscales de estos países, ha asustado a los inversores que provocan movimiento en cadena de retirada de capitales. No obstante, al término del trimestre, ya apreciamos signos de estabilización en estas áreas, acompañados de ligeras apreciaciones también en sus mercados de cambio.

Las previsiones de la gestora para el segundo trimestre son optimistas en líneas generales. La recuperación, aunque desigual, sigue su curso y está fuertemente respaldada por el compromiso de los bancos centrales de apoyar la economía con sus políticas no convencionales. A los programas ya en curso podría sumarse en breve algún nuevo programa del BCE, dada la preocupación existente por el entorno de baja inflación en que se está desarrollando el suave crecimiento europeo. Las cotizaciones de las bolsas, todavía no nos resultan caras en términos históricos, si bien necesitan que se mantengan los crecimientos esperados de los beneficios empresariales.

Sólo falta, pues, que las medidas diseñadas por el gobierno chino surtan efecto y sean capaces de mantener el dinamismo de su economía. La tesis de inversión que hemos venido manteniendo toda una década en las zonas emergentes no ha quedado invalidada, a nuestro modo de ver, por la pérdida de confianza transitoria que hemos visto los últimos meses. Una eventual recuperación en estos mercados, excesivamente castigados desde el anuncio del "tapering", que acompañe a la recuperación del PIB global vendría a apoyar aún más el buen comportamiento de los mercados para los próximos trimestres.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Hay que destacar que la volatilidad del fondo es de un 10,85% durante el primer trimestre del año. Su patrimonio se sitúa en 27,8 millones de euros.

El fondo obtiene al finalizar marzo de 2014 una rentabilidad de +3,05% frente al +1,7% del Euro Stoxx 50 Price. Desde su lanzamiento en noviembre de 2009, obtiene una rentabilidad de +34,72% que equivale a +7,12% anual, y supone un resultado un 21,7% mejor que el logrado por el Euro Stoxx 50.

Dicha rentabilidad del 3,05% (durante el primer trimestre del año) sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por fondos de la misma vocación inversora pertenecientes a la gestora, que es de un 4,05%.

Los gastos soportados por el fondo han sido un 0,34% del patrimonio durante el primer trimestre el año, tal como se desarrolla a lo largo del informe.

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.

POLÍTICA DE INVERSIONES

Entre las compañías que más han aportado durante el trimestre a la cartera de Renta 4 Valor Europa FI, cabe destacar el espectacular comportamiento de Michelin que además, era la primera posición del fondo. El resto de compañías de la cartera que destacaron fueron: Acerinox, Aperam, Enel, Telecom Italia, Vinci, Bankinter y Ahold. Mientras que Alstom, Barclays, Adidas, BG y Swatch, fueron las compañías que más han drenado al valor liquidativo del fondo.

Los cambios más relevantes de la cartera han sido:

Disminución de exposición a Bankinter, Bankia, CAF, Grifols, Red Eléctrica, Enagás, Endesa, Enel, Gamesa, Brembo, Viscofán, Eurofins, Alstom, Diageo, Shell y Danieli. E incremento en Swatch, Wolters Kluwer, Ahold, BG, Adidas, KPN, SABMiller y Jeronimo Martins.

La exposición a renta variable deja 9 puntos de liquidez para aprovechar posibles correcciones hacia niveles donde consideramos que el potencial a nuestro objetivo del año es más atractivo, aunque la menor exposición de finales de trimestre se debe más a razones tácticas más que fundamentales, ya que vemos bastante potencial en las compañías en las que estamos invertidos.

Europa no está tan ajustada a su valoración histórica como lo están otros índices como EEUU o España. Los márgenes siguen muy bajos, las ventas lejos de las que se lograron en 2007, por no hablar de los beneficios que en el mejor de los escenarios llegarían solo a igualar los logrados en 2010. No parece muy exigente que la recuperación de los beneficios de las compañías europeas recuperen los niveles de 2010. De ser así, la bolsa europea tiene potencial suficiente como para considerarla una de las áreas geográficas con más atractivo actualmente.

Aunque siempre existe el riesgo de vivir episodios de mayor volatilidad y alguna corrección, las consideraríamos como oportunidad de compra. No olvidemos que los índices europeos están prácticamente planos en lo que llevamos de año, por lo que el potencial a un 10% - 15% de rentabilidad anual está prácticamente intacto.

Las correcciones que hemos vivido durante el primer trimestre han llegado a duras penas a tocar niveles de 2.950 de Euro Stoxx. Zonas en las que hemos incrementado exposición a bolsa y volveremos a incrementar si volviese a cotizar en esos niveles.

PERSPECTIVAS

Las revisiones a la baja del crecimiento esperado para 2014 nos siguen preocupando. Si a comienzos de año el mercado esperábamos que los beneficios creciesen en torno al 13%, tres meses después, los analistas han revisado este crecimiento hasta el +8,8%. Aunque mantenemos que sin crecimiento de los beneficios no va a haber rentabilidad en 2014, nos parece que las bolsas han mostrado una fortaleza digna de mención a pesar de la reducción de previsiones de beneficios. Sinceramente, no esperamos que las revisiones se reduzcan mucho más allá, por lo que posiblemente estemos ante los últimos coletazos de la crisis de resultados empresariales que llevamos desde 2010 en Europa.

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	0	0,00	744	2,80
ES00000120J8 - REPO OBLIGACIONES ESTADO 3.8	EUR	770	2,77	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		770	2,77	744	2,80
TOTAL RENTA FIJA		770	2,77	744	2,80
ES0111845014 - ABERTIS A	EUR	553	1,99	678	2,56
ES0132105018 - ACERINOX	EUR	378	1,36	324	1,22
NL0000235190 - AIRBUS GRUP (PARIS)	EUR	459	1,65	335	1,26
ES0113307021 - BANKIA S.A.U.	EUR	0	0,00	308	1,16
ES0113679137 - BANKINTER	EUR	146	0,53	364	1,37
ES0113211835 - BBVA	EUR	388	1,40	313	1,18
ES0121975017 - C.A.F.	EUR	365	1,31	500	1,88
ES0124244E34 - CORP. MAPFRE	EUR	415	1,49	296	1,11
ES0130960018 - ENAGAS	EUR	0	0,00	190	0,72
ES0130670112 - ENDESA	EUR	0	0,00	140	0,53
ES0118900010 - FERROVIAL, S.A.	EUR	417	1,50	366	1,38
ES0143416115 - GAMESA	EUR	0	0,00	197	0,74
ES0116870314 - GAS NATURAL	EUR	367	1,32	187	0,70
ES0171996012 - GRIFOLS	EUR	0	0,00	70	0,26
ES0157097017 - LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	278	1,00	272	1,03
ES0173093115 - RED ELECTRICA	EUR	0	0,00	296	1,12
ES0173358039 - RENTA 4	EUR	325	1,17	285	1,07
ES0173516115 - REPSOL	EUR	358	1,29	302	1,14
ES0184262212 - VISCOFAN	EUR	0	0,00	124	0,47
TOTAL RV COTIZADA		4.447	16,01	5.547	20,90
TOTAL RENTA VARIABLE		4.447	16,01	5.547	20,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.218	18,78	6.290	23,70
DE000A1EWWW0 - ADIDAS AG	EUR	554	1,99	324	1,22
NL0006033250 - AHOLD NV	EUR	0	0,00	300	1,13
NL0010672325 - AHOLD NV	EUR	689	2,48	0	0,00
FR0000120073 - AIR LIQUIDE	EUR	418	1,50	308	1,16
FR0010220475 - ALSTOM	EUR	0	0,00	132	0,50
LU0569974404 - APERAM AM	EUR	386	1,39	148	0,56
LU0323134006 - ARCELORMITTAL-AM	EUR	193	0,69	130	0,49
GB0031348658 - BARCLAYS PLC	GBP	395	1,42	328	1,23
DE000BASF111 - BASF AG	EUR	0	0,00	263	0,99
GB0008762899 - BG GROUP PLC	GBP	561	2,02	313	1,18
DE0005190003 - BMW AG	EUR	637	2,29	511	1,93
FR0000131104 - BNP PARIBAS	EUR	386	1,39	357	1,35
BE0974268972 - BPOST SA	EUR	403	1,45	284	1,07
IT0001050910 - BREMBO	EUR	0	0,00	134	0,50
DE000A1DAHI0 - BRENNTAG AG	EUR	277	1,00	202	0,76
FR0006174348 - BUREAU VERITAS SA	EUR	414	1,49	361	1,36
DE0005439004 - CONTINENTAL	EUR	342	1,23	319	1,20
IT0000076486 - DANIELI & CO-RSP	EUR	0	0,00	325	1,23
DE0005140008 - DEUTSCHE BANK AG	EUR	386	1,39	312	1,18
DE0005810055 - DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	416	1,50	361	1,36
DE0005557508 - DEUTSCHE TELEKOM	EUR	0	0,00	311	1,17
GB0002374006 - DIA GEO PLC	GBP	0	0,00	289	1,09
CH0023405456 - DUFREY GROUP-REG	CHF	559	2,01	540	2,03
IT0003128367 - ENEL	EUR	0	0,00	305	1,15
SE0000108656 - ERICSSON	SEK	469	1,69	311	1,17
FR0000038259 - EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	0	0,00	294	1,11
DK0010234467 - FL SMIDTH	DKK	73	0,26	79	0,30
PTGALOAM0009 - GALP ENERGIA SGPS SA-B	EUR	557	2,00	286	1,08
DE0006602006 - GEA GROUP	EUR	415	1,49	657	2,48
NL0000009165 - HEINEKEN	EUR	440	1,58	589	2,22
DE0006070006 - HOCHTIEF	EUR	445	1,60	310	1,17
NL0006055329 - IMTECH NV	EUR	175	0,63	171	0,64
NL0000303600 - ING GROEP NV CVA	EUR	379	1,36	333	1,26
GB0031638363 - INTERTEK GROUP PLC	GBP	417	1,50	379	1,43
PTJMT0AE0001 - JERONIMO MARTINS	EUR	276	0,99	0	0,00
IE0004906560 - KERRY GROUP PLC	EUR	416	1,49	454	1,71
NL0000009082 - KPN NV	EUR	421	1,51	0	0,00
DE0005470405 - LANXESS	EUR	148	0,53	339	1,28
FR0000121261 - MICHELIN (CGDE) - B	EUR	1.026	3,69	850	3,20
DE000A0D9PT0 - MTU AERO ENGINES AG	EUR	417	1,50	357	1,35
DE0008430026 - MUENCHENER	EUR	351	1,26	336	1,27
CH0038863350 - NESTLE	CHF	0	0,00	372	1,40
CH0012005267 - NOVARTIS AG REG.SHS.	CHF	557	2,00	377	1,42
NL0000009538 - PHILIPS ELECTRONICS	EUR	431	1,55	293	1,10
PTPTCOAM0009 - PORTUGAL TELECOM	EUR	386	1,39	281	1,06

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	553	1,99	351	1,32
GB00B03MLX29 - ROYAL DUTCH SHELL-AM	EUR	0	0,00	389	1,46
GB0004835483 - SAB MILLER	GBP	391	1,41	0	0,00
IT0000068525 - SAIPEM SPA	EUR	365	1,31	342	1,29
FR0000120578 - SANOFI	EUR	552	1,99	386	1,45
CH0002497458 - SGS SA	CHF	415	1,49	336	1,27
DE0007236101 - SIEMENS AG	EUR	0	0,00	397	1,50
CH0012255151 - SWATCH GROUP ORD	CHF	705	2,54	704	2,65
FR0000131708 - TECHNIP SA	EUR	498	1,79	475	1,79
IT0003497168 - TELECOM ITALIA SPA	EUR	0	0,00	350	1,32
FR0000121329 - THALES	EUR	409	1,47	445	1,68
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	409	1,47	312	1,18
FR0000125486 - VINCI SA	EUR	553	1,99	573	2,16
NL0000395903 - WOLTERS KLUWER	EUR	692	2,49	363	1,37
IT0004954662 - WORLD DUTY FREE SPA	EUR	360	1,30	283	1,07
TOTAL RV COTIZADA		20.716	74,50	19.633	74,00
TOTAL RENTA VARIABLE		20.716	74,50	19.633	74,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.716	74,50	19.633	74,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		25.934	93,28	25.923	97,70

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.