W4I EUROPEAN DIVIDEND, FI

Nº Registro CNMV: 4852

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016

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

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

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

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

Dirección

PASEO DE LA HABANA ,74

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/01/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe. Se emplearán técnicas de análisis fundamental de las compañías de alta y media capitalización, buscando valores con política de reparto de dividendos satisfactoria para sus accionistas.

Hasta un 25% de la exposición total se podrá invertir en Renta Fija pública o privada de emisores y mercados de Europa y EE.UU. La duración media de la cartera de Renta Fija no superará los 18 meses. El riesgo divisa será como máximo 30% de la exposición total.

Podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora. 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	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	1,70	1,46	3,17	5,53
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,25	0,25	0,18

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	49.662,99	226.095,03	207	645	EUR	0,00	0,00	1000000 EUROS	NO
CLASE B	130.580,60	137.379,49	120	101	EUR	0,00	0,00	10 EUROS	NO
CLASE C	0,00	0,00	0	0	EUR	0,00	0,00	10000000 EUROS	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2015	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	524	1.987		
CLASE B	EUR	1.366	1.130		
CLASE C	EUR	0	0		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2015	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	10,5604	9,6166		
CLASE B	EUR	10,4578	9,5814		
CLASE C	EUR	0,0000	0,0000		

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,38	0,00	0,38	0,75	0,00	0,75	mixta	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,68	0,00	0,68	1,35	0,00	1,35	mixta	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE C	al fondo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	mixta	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,81	6,07	5,40	0,46	-2,23				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,07	02-11-2016	-100,00	29-01-2015	-100,00	29-01-2015
Rentabilidad máxima (%)	1,52	07-11-2016	2,89	30-01-2015	2,89	30-01-2015

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,93	8,84	13,25	22,40	23,33				
Ibex-35	25,83	14,36	17,93	35,15	30,58				
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,69	0,24	0,45	0,23				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

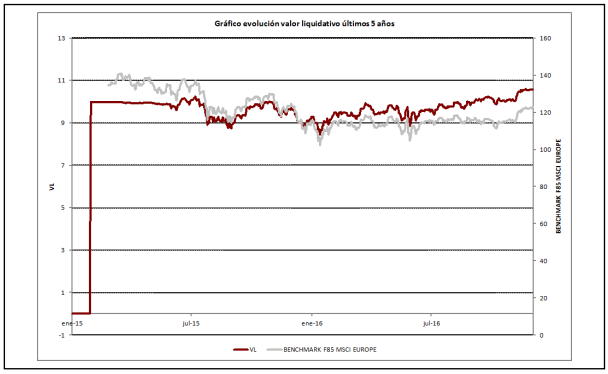
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,85	0,22	0,21	0,21	0,21	0,85			

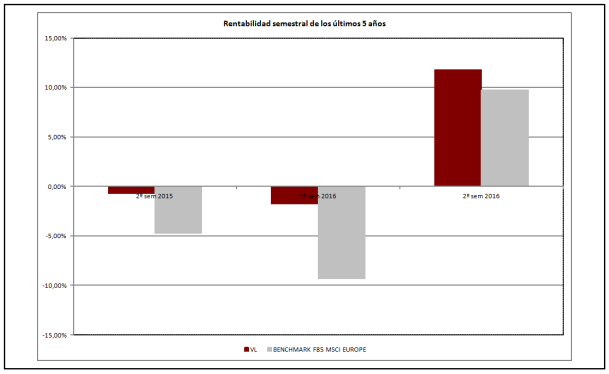
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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



***A) Individual** CLASE B **.Divisa** EUR*

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,15	5,90	5,23	0,32	-2,37				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,14	02-11-2016	-4,78	24-08-2015	-4,78	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	1,57	07-11-2016	2,89	05-10-2015	2,89	05-10-2015

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	17,95	9,05	13,25	22,36	23,33				
Ibex-35	25,83	14,36	17,93	35,15	30,58				
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,69	0,24	0,45	0,23				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,45	7,45	7,59	7,74	7,88				

(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.

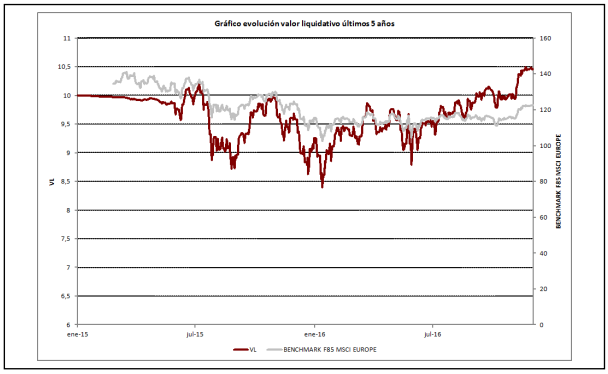
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,45	0,36	0,37	0,36	0,36	1,41			

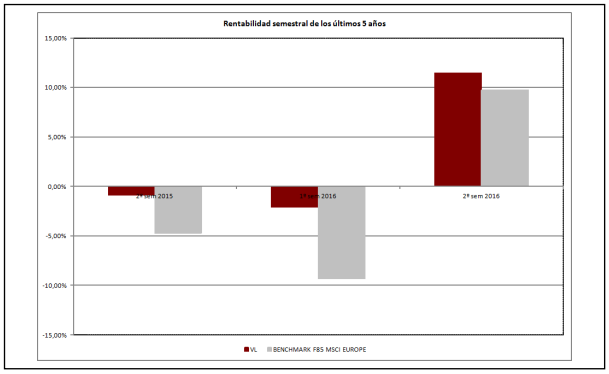
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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



A) Individual *CLASE C* ***.Divisa*** *EUR*

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	0,00	01-10-2016	0,00	29-01-2015	0,00	31-12-2014
Rentabilidad máxima (%)	0,00	01-10-2016	0,00	29-01-2015	0,00	31-12-2014

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
Ibex-35	25,83	14,36	17,93	35,15	30,58				
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,69	0,24	0,45	0,23				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				

(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.

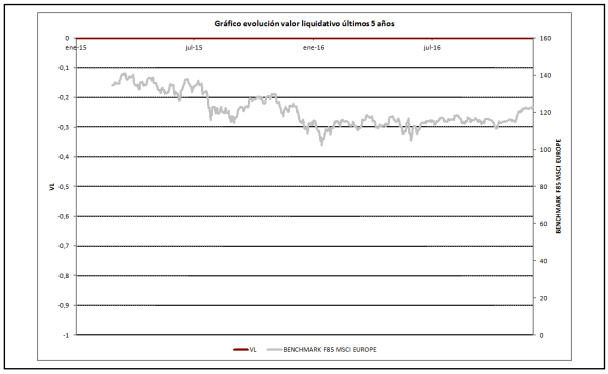
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

(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 suscripcipción 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	640	14.874	0,12
Renta Fija Euro	1.762	81.948	0,72
Renta Fija Internacional	12	611	2,02
Renta Fija Mixta Euro	8	999	3,45
Renta Fija Mixta Internacional	271	7.320	1,02
Renta Variable Mixta Euro	22	1.078	8,05
Renta Variable Mixta Internacional	65	1.917	3,48
Renta Variable Euro	164	14.590	10,45
Renta Variable Internacional	53	6.378	11,48
IIC de Gestión Pasiva(1)	37	4.532	6,13
Garantizado de Rendimiento Fijo	81	3.266	-0,20
Garantizado de Rendimiento Variable	27	1.219	2,93
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	381	14.979	2,00
Global	385	17.631	8,26
Total fondos	3.909	171.342	2,21

*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	1.751	92,65	3.417	99,77
* Cartera interior	42	2,22	102	2,98
* Cartera exterior	1.709	90,42	3.316	96,82
* 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)	145	7,67	31	0,91
(+/-) RESTO	-6	-0,32	-23	-0,67
TOTAL PATRIMONIO	1.890	100,00 %	3.425	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)	3.425	3.118	3.118	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-54,62	9,88	-45,58	-652,83
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	9,59	-0,63	9,09	-1.622,22
(+) Rendimientos de gestión	10,49	0,58	11,21	1.708,62
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	
+ Dividendos	0,98	2,94	3,89	-66,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,36	-3,56	5,97	-362,92
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,16	1,21	1,35	-86,78
± 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	-0,90	-1,22	-2,12	-26,23
- Comisión de gestión	-0,49	-0,49	-0,98	0,00
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,02	-0,11	350,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,03	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,26	-0,64	-0,90	-59,38
(+) 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)	1.890	3.425	1.890	

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

3. Inversiones financieras

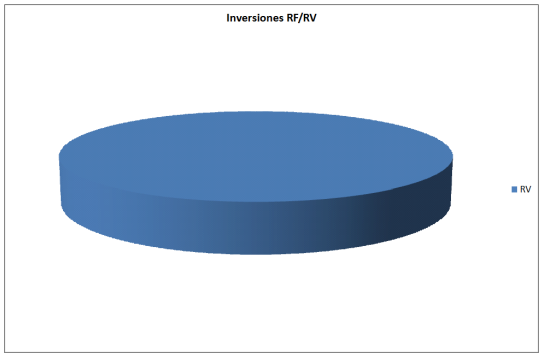
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

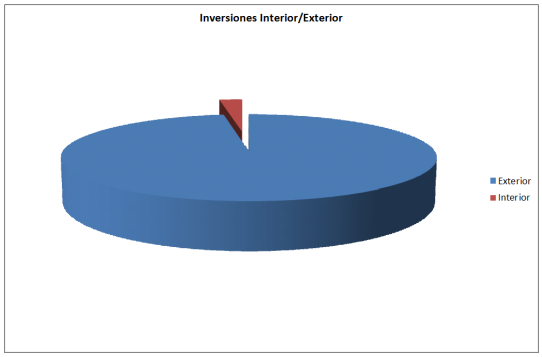
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	42	2,23	102	2,96
TOTAL RENTA VARIABLE	42	2,23	102	2,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	42	2,23	102	2,96
TOTAL RV COTIZADA	1.709	90,43	3.313	96,73
TOTAL RENTA VARIABLE	1.709	90,43	3.313	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.709	90,43	3.313	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.752	92,66	3.414	99,69

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	
GBP	FUTURO EURO-GBP MAR-17	124	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		124	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		124	

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

Se produce un cambio en el consejo de la Gestora. Endeudamiento >5%. Bajada de patrimonio >20%

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. Un partícipe posee una participación significativa directa del 20,25% del patrimonio del fondo. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 5,62 millones de euros. De los cuales el 0% 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

El 2016 ha sido un ejercicio donde la economía y los mercados han evolucionado de menos a más y donde la volatilidad ha sido un factor omnipresente. Si bien los principales índices de renta variable han sido capaces de terminar el año con ganancias (Dax alemán +6,9%, CAC francés +4,9%, Eurostoxx 50 +0,7%, FTSE 100 inglés +14,4%, S&P 500 +9,5%, Nikkei 225 japonés +0,4%), el ejercicio ha resultado heterogéneo con algunos otros índices en negativo, especialmente los periféricos como el Ibex 35 español (-2%), el FTSE MIB italiano (-10,2%), el PSI 20 portugués (-11,9%) o también el Suizo SMI (-6,8%).

La gran sorpresa, sin embargo, ha venido por el lado de algunas regiones emergentes, donde gracias al mejor comportamiento de los mercados de materias primas hemos asistido a un ejercicio de ganancias muy abultadas, como las del RTSI ruso (+52,2%) o el Bovespa brasileño (+38,9%), entre otros.

Quizá éste factor, el cambio de tendencia en los mercados de materias primas, ha sido el que ha propiciado un dispar comportamiento por sectores. En este sentido, la recuperación del precio del petróleo (+56% en 2016) ha supuesto un importante punto de apoyo para las firmas de Oil and Gas y otras compañías auxiliares. Otros sectores como el Químico o el de Construcción o materiales también han podido mostrar un comportamiento positivo. Por el contrario, hemos visto un mal comportamiento en compañías del sector financiero y bancario, aseguradoras, automóviles, telecomunicaciones, aerolíneas y viajes, o compañías de bebidas, entre otras.

Sin embargo, no sólo el petróleo tuvo una firme recuperación, otras materias primas como el azúcar, el gas natural, la soja, el aluminio o el cobre, junto con los metales preciosos, han disfrutado de buenas rentabilidades con las únicas excepciones del maíz y el trigo.

Si buscamos las causas que han propiciado la aceleración de la actividad económica, que se ha manifestado con mayor intensidad en el segundo semestre del año, es inevitable poner el foco en la intervención de los Bancos Centrales con sus políticas no convencionales de expansión cuantitativa. Los contundentes programas de estímulo implementados particularmente por el Banco de Japón y por el Banco Central Europeo, han provocado un comportamiento sostenido de los mercados de deuda en un entorno de tipos bajos, e incluso negativos, que han sido generalizados. Esto ha supuesto un alivio muy significativo en los costes de financiación de Gobiernos y Empresas. Como prueba de ello, cabe citar que la rentabilidad de los bonos alemanes a un plazo de 10 años ha pasado durante el año del 0,629% al 0,208% (tras haber hecho mínimos en el -0,20% en julio y octubre). También hemos visto descensos en el rendimiento exigido a los bonos españoles a 10 años cuya rentabilidad ha pasado del 1,77% hasta el 1,384%. Estados Unidos sin embargo ha sido el país que está liderando el proceso de normalización monetaria, lo que se ha traducido en un leve incremento de las tires a 10 años desde el 2,29% hasta el 2,44%.

Lo más llamativo por su especial singularidad, no obstante, ha sido el comportamiento de las curvas de tipos en sus tramos más cortos, donde predominan los tipos negativos y lo que supone una penalización sin precedentes para los agentes que atesoran liquidez o activos seguros. Como muestra cabe citar que el tipo de las letras alemanas a un año ha pasado del -0,378% a principios de año hasta el -0,80%. Del mismo modo las letras del tesoro en España pasaron de cotizar del -0,058% hasta un histórico tipo negativo del -0,349% a fin de año.

Esta respuesta de los bancos centrales a un contexto económico desafiante, se hizo más necesaria aún a la vista de algunos acontecimientos inesperados que afectaron durante el ejercicio a las expectativas de crecimiento e inflación. Durante los meses de enero y febrero, los emergentes sufrieron de forma importante, afectados por unos precios del crudo aún muy débiles, por la falta de fortaleza de la demanda global y por la posibilidad de que la FED iniciase un endurecimiento de su política monetaria. Estos factores desataron un episodio sistémico de aversión al riesgo de alta volatilidad.

El 24 de junio, en el acontecimiento probablemente más inesperado del año, el Reino Unido acordó en un referéndum su salida de la Unión Europea, provocando una fuerte convulsión en los mercados financieros ante el temor de que ello provocase un escenario recesivo para la economía europea. La renta variable europea, vivió momentos de pánico con caídas muy severas donde sufrieron especialmente los títulos con exposición a Reino Unido o a la libra esterlina. La intensa depreciación de más del 15% que ha sufrido la libra en 2016, sin embargo, ha impulsado el negocio de las compañías británicas con intereses en el exterior.

El otro gran evento que ha marcado 2016 han sido las elecciones presidenciales en los Estados Unidos. Estos comicios celebrados el pasado 8 de noviembre han condicionado de manera importante la actuación de la FED durante todo el año, dando lugar a cierta parálisis y una política de esperar para no interferir ni en la recuperación global ni en el proceso electoral. Finalmente, tras una campaña ruda y muy reñida, el candidato republicano Donald Trump se alzó con una estrecha y controvertida victoria, que a priori los mercados no deseaban.
Lejos de causar algún tipo de inestabilidad o los augurios negativos que se habían previsto, la victoria de Trump indujo el mejor comportamiento visto hasta la fecha de los mercados al suponer un impulso al sector financiero, al sector farmacéutico y al sector constructor, entre otros. Las renovadas esperanzas de crecimiento e inflación, eclipsaron la incertidumbre del nuevo gobierno o la amenaza de revisión de los tratados comerciales en los que participan los Estados Unidos. El nuevo entorno que se abre con mayor predominio de la factores inflacionistas marcaron un aumento temporal de pendientes en los tipos de interés y pesaron en el comportamiento de otros sectores afectados por las tires como las utilities, los valores inmobiliarios o las compañías más seguras, tipo distribución o consumo no cíclico.
Estos últimos acontecimientos, por el contrario, han supuesto un nuevo espaldarazo para el dólar, que ha finalizado el año prácticamente en la zona de máximos recientes contra el Euro en niveles de 1,05 $/eur tras haber alcanzado su nivel de mayor fortaleza en diciembre en los 1,035 $/eur.
Parece evidente que el año 2016 termina con una economía global en términos generales más fuerte y consolidada, con mayores expectativas de inflación, con indicadores adelantados y de sentimiento marcando máximos relativos, y con unas cotizaciones sostenidas a pesar de la volatilidad que ha caracterizado todo este período.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA CLASE A

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 11,23% frente al 22,81% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 524 millones de euros frente a 2,136 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 11,8% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -1,77% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta variable euro) pertenecientes a la gestora, que es de 10,45%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Indice Benchmark, que es de 9,75%.
El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 645 a 207.
Los gastos soportados por el fondo han sido 0,43% del patrimonio durante el periodo frente al 0,42% del periodo anterior.
El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,5604 a lo largo del periodo frente a 9,446 del periodo anterior.
En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.
En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.
En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con las Cuentas Anuales.
Durante el periodo ha habido una actualización del folleto por un cambio en el Consejo de la Gestora.
En el semestre, ha habido una bajada en el patrimonio superior al 20% y un endeudamiento superior al 5%.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA CLASE B

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 11,32% frente al 22,79% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,366 millones de euros frente a 1,289 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 11,44% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -2,06% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta variable euro) pertenecientes a la gestora, que es de 10,45%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Indice Benchmark, que es de 9,75%.
El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 101 a 120.
Los gastos soportados por el fondo han sido 0,73% del patrimonio durante el periodo frente al 0,72% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,4578 a lo largo del periodo frente a 9,3842 del periodo anterior.
En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.
En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.
En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con las Cuentas Anuales.
Durante el periodo ha habido una actualización del folleto por un cambio en el Consejo de la Gestora.
En el semestre, ha habido una bajada en el patrimonio superior al 20% y un endeudamiento superior al 5%.

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA CLASE C

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0% frente al 0% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 0 miles de euros frente a 0 miles del periodo anterior. La rentabilidad de 0% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta variable euro) pertenecientes a la gestora, que es de 10,45%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Indice Benchmark, que es de 9,75%.
El número de partícipes se ha mantenido constante a lo largo del periodo, siendo 0.
Los gastos soportados por el fondo han sido 0% del patrimonio durante el periodo frente al 0% del periodo anterior.
El valor liquidativo del fondo se sitúa en 0 a lo largo del periodo frente a 0 del periodo anterior.
En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.
En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.
En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con las Cuentas Anuales.
Durante el periodo ha habido una actualización del folleto por un cambio en el Consejo de la Gestora.
En el semestre, ha habido una bajada en el patrimonio superior al 20% y un endeudamiento superior al 5%.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

En cuanto a la estrategia que ha seguido el fondo, la cartera se ha configurado repartiendo un 7.7% del patrimonio en tesorería.
La exposición a renta variable asciende a un 92,7% y han centrado en compañías de gran capitalización como Essilor International, Intertrust NV ó Continental. La principal exposición sectorial es a industrial (19,1% del patrimonio) y tecnología (10,9%). Geográficamente, destacan Alemania, Francia, Holanda y Gran Bretaña.
La exposición a divisas es principalmente a euros, del 59.1% y a libras esterlinas un 19.8%, francos suizos 8.5%, coronas suecas 11.9%.
La exposición a bolsa de la cartera es del 92,7%.
A final de noviembre, el fondo incumple el mínimo del 75% de inversión en cartera y futuros de renta variable (50,59%).

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2017

De cara a 2017, esperamos un escenario de aceleración del crecimiento económico global frente a 2016, si bien seguirá

siendo moderado en términos históricos. Suave crecimiento en economías desarrolladas (pendientes de los estímulos fiscales en Estados Unidos y del impacto Brexit) y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia saliendo de la recesión). El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%.

Política monetaria: creemos que los bancos centrales seguirán apoyando mientras sea necesario, si bien no existe mucho más recorrido en políticas monetarias, que deben o bien innovar (cambio de discurso del Banco de Japón), y/o ser complementadas por estímulos fiscales. Esperamos una normalización gradual de tipos de interés por parte de la FED, si bien la subida debería ser moderada, data dependiente y teniendo en cuenta el contexto internacional. El nivel de llegada de tipos debería ser claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferiores a los históricos. En el caso del BCE y del Banco de Japón, deberían mantener por el momento sus políticas monetarias expansivas. Solo una aceleración cíclica mayor de la esperada o la escasez de papel llevaría a un "tapering" más temprano de lo esperado.

Respecto a beneficios empresariales, esperamos crecimiento del 10-12% en Europa, apoyado por crecimiento (mejora en ventas), euro débil, apalancamiento operativo y favorables condiciones financieras (reducción de gastos financieros). En Estados Unidos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, aunque podrían verse beneficiadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del beneficio por acción del S&P 500 del 12% para 2017. Los beneficios en Europa siguen un 28% por debajo de niveles 2007/08, mientras que en Estados Unidos están un 24% por encima.

Respecto a divisas, el dólar estará apoyado en corto plazo tanto por la divergencia de políticas monetarias FED – BCE, como por el diferencial de crecimiento, que podría llevar a la paridad. El posterior deterioro de cuentas públicas americanas y, en algún momento, tapering del BCE, podrían presionar el dólar a la baja hacia niveles de 1,10 USD/EUR.

En este escenario hay razones para ser razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2017: el atractivo relativo frente al crédito (yield spread en máximos), la situación macro estable (si bien a un ritmo bajo, recuperación paulatina), estabilidad en dólar vs euro, ligera inflación en precio del crudo, mejora de los resultados empresariales, expansión fiscal / mayor gasto en infraestructuras, aumento de la actividad corporativa (especialmente en Europa), y saldo positivo de flujos de inversión hacia la renta variable.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del timing de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en 2016). Entre los más importantes, se encuentran: riesgos políticos (elecciones en Alemania, Francia, Holanda), con riesgo creciente de populismos / nacionalismos, posible debilidad del ciclo económico (China y Brexit como principales riesgos), la inflación en Estados Unidos (por salarios y efectos base de materias primas), que lleve a subidas más intensas de tipos de interés, cambiario (¿posible devaluación adicional del yuan?), proteccionismo (derivado de la implementación de las políticas de Trump), o posibles problemas de capital en la banca europea (bancos italianos en el punto de mira).

En lo que respecta a la Renta Fija, esperamos aumento de pendiente en curvas de deuda soberana de países desarrollados (subidas de tipos fundamentalmente en plazos largos). En Europa, a corto plazo la extensión del "Quantitative Easing" puede sostener los mercados; posteriormente, el "tapering" (retirada de estímulos monetarios) irá cobrando protagonismo por dos posibles motivos: inflación subyacente o escasez de bonos para comprar. En Estados Unidos, las curvas ya descuentan gran parte de las subidas. En el escenario de 2 subidas de tipos en EEUU la deuda a 10 años podría permitir cierta moderación en TIRes. Pero existe riesgo de que se produzcan 3 subidas.

La renta Fija privada Grado de Inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos corporativos de grado BB corto plazo, subordinados financieros e híbridos con opciones "call" de corto plazo. En Renta Fija Emergente, las perspectivas macroeconómicas siguen siendo positivas. La volatilidad puede persistir en el corto plazo (dudas sobre subidas de tipos en EEUU, fortaleza del dólar, políticas de Trump), por lo que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency" (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry"

(rentabilidad).

10 Detalle de invesiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0130960018 - ENAGAS	EUR	42	2,23	0	0,00
ES0178430E18 - TELEFONICA	EUR	0	0,00	102	2,96
TOTAL RV COTIZADA		42	2,23	102	2,96
TOTAL RENTA VARIABLE		42	2,23	102	2,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		42	2,23	102	2,96
BE0003793107 - AB INBEV NV	EUR	0	0,00	176	5,15
BE0974268972 - BPOST SA	EUR	0	0,00	92	2,67
BE0974293251 - ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	101	5,32	0	0,00
CH0010645932 - GIVAUDAN SA	CHF	52	2,76	108	3,16
CH0011075394 - ZURICH FINANCIAL SERVICE	CHF	0	0,00	88	2,58
CH0012032048 - ROCHE HOLDG	CHF	108	5,74	118	3,45
DE0005557508 - DEUTSCHE TELEKOM	EUR	33	1,73	0	0,00
DE0005772206 - FIELMANN	EUR	0	0,00	131	3,83
DE0008404005 - ALLIANZ HOLDING	EUR	47	2,49	153	4,48
FI0009003305 - SAMPO PL	EUR	21	1,13	164	4,80
FR0000120073 - AIR LIQUIDE	EUR	63	3,35	141	4,12
FR0000120271 - TOTAL FINA SA	EUR	73	3,87	163	4,75
FR0000120685 - NATIXIS	EUR	0	0,00	119	3,48
FR0000125486 - VINCI SA	EUR	65	3,42	0	0,00
FR0000131104 - BNP PARIBAS	EUR	61	3,20	0	0,00
FR0000131708 - TECHNIP SA	EUR	51	2,69	0	0,00
FR0010112524 - NEXITY	EUR	67	3,53	114	3,34
FR0010221234 - EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	46	2,43	85	2,49
FR0010667147 - COFACE SA	EUR	31	1,64	0	0,00
GB00BH4HKS39 - VODAFONE GROUP PLC	GBP	59	3,10	95	2,79
GB00B03MLX29 - ROYAL DUTCH SHELL-AM	EUR	0	0,00	101	2,95
GB00B06QFB75 - IG Group Holdings PLC	GBP	29	1,53	0	0,00
GB00B08SNH34 - National Grid PLC	GBP	0	0,00	118	3,45
GB00B5N0P849 - JOHN WOOD GROUP	GBP	0	0,00	99	2,89
GB0000566504 - BHP BILLITON PLC	GBP	38	2,02	57	1,65
GB0002374006 - DIAGEO PLC	GBP	0	0,00	115	3,36
GB0002875804 - BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	41	2,15	131	3,81
GB0004544929 - IMPERIAL BRADS PLC	GBP	83	4,39	0	0,00
IT0000072626 - INTESA SANPAOLO-RSP	EUR	45	2,36	0	0,00
NL0000009355 - UNILEVER CERT	EUR	98	5,17	155	4,53
NL0000303600 - ING GROEP NV CVA	EUR	0	0,00	161	4,69
NL0009294552 - DELTA LLOYD NV	EUR	160	8,44	119	3,48
NL0011821202 - ING GROEP NV CVA EUR0.24 -- AMSTERDAM	EUR	67	3,54	0	0,00
PTCTT0AM0001 - CORREOS DE PORTUGAL	EUR	48	2,56	0	0,00
PTEDP0AM0009 - EDP ELECTRIC-INTEGRATED	EUR	0	0,00	138	4,02
SE0000106270 - HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SEK	79	4,20	105	3,06
SE0000108656 - ERICSSON	SEK	56	2,96	0	0,00
SE0006886750 - ATLAS COPCO AB	SEK	43	2,30	127	3,71
SE0008373906 - KONNEVIK INVESTMENT AB MAYO 16	SEK	46	2,41	128	3,73
SE0008373922 - KONNEVIK INVESTMENT AB REDEMPTION	SEK	0	0,00	10	0,31
TOTAL RV COTIZADA		1.709	90,43	3.313	96,73
TOTAL RENTA VARIABLE		1.709	90,43	3.313	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.709	90,43	3.313	96,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.752	92,66	3.414	99,69

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.