

## INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4266

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

### Dirección

Pº de la Habana, 74 2º Dcha

### Correo Electrónico

[gestora@renta4.es](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 09/10/2015

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades      Vocación inversora: Global

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

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no,

pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos

permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo

pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Asimismo, podrá invertir en depósitos que sean a la vista o

puedan hacerse líquidos, con vencimiento no superior a doce meses en entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de

la UE o en estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, así como e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

#### 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 de la Sociedad 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	0,65	0,14	0,79	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,04	0,15	0,00

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 acciones en circulación	3.566.137,00	3.565.110,00
Nº de accionistas	166,00	112,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	3.544	0,9937	0,9479	0,9979
2015	3.539	0,9928	0,9793	1,0075
2014				
2013				

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,95	1,00	0,99	0	2,29	MAB

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	0,29	0,14	0,43	0,49	0,14	0,63	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,09	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

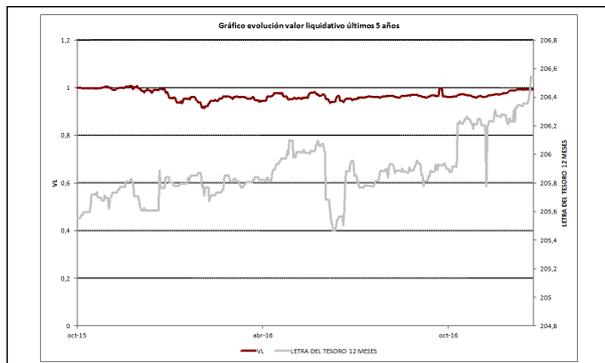
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,09	-0,42	4,73	-0,24	-3,79				

Gastos (% s/ patrimonio medio)	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
Ratio total de gastos (iv)	1,15	0,37	0,42	0,36					

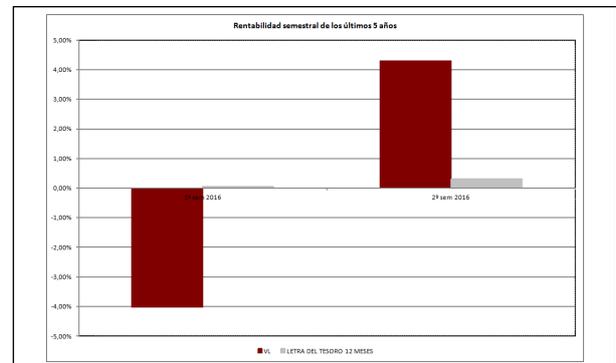
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 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	2.326	65,63	920	27,08
* Cartera interior	1.046	29,51	382	11,25
* Cartera exterior	1.279	36,09	538	15,84
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,03	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.064	30,02	2.156	63,47
(+/-) RESTO	154	4,35	321	9,45
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.544</b>	<b>100,00 %</b>	<b>3.397</b>	<b>100,00 %</b>

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)	3.397	3.539	3.539	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,03	0,00	0,03	
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	4,22	-4,18	0,10	-200,96
(+) Rendimientos de gestión	4,79	-3,85	0,99	-224,42
+ Intereses	0,09	0,02	0,11	350,00
+ Dividendos	0,33	0,16	0,48	106,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,19	0,31	0,49	-38,71
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,52	-2,95	-1,40	-151,53
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,66	0,07	1,74	2.271,43
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,73	-0,55	0,18	-232,73
± Otros resultados	0,29	-0,90	-0,61	-132,22
± Otros rendimientos	-0,01	0,00	-0,01	
(-) Gastos repercutidos	-0,87	-0,36	-1,24	141,67
- Comisión de sociedad gestora	-0,43	-0,20	-0,63	115,00
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,09	-20,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,25	-0,05	-0,30	400,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,14	-0,06	-0,20	133,33
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
(+) Ingresos	0,31	0,03	0,34	933,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,31	0,03	0,34	933,33
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.544</b>	<b>3.397</b>	<b>3.544</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

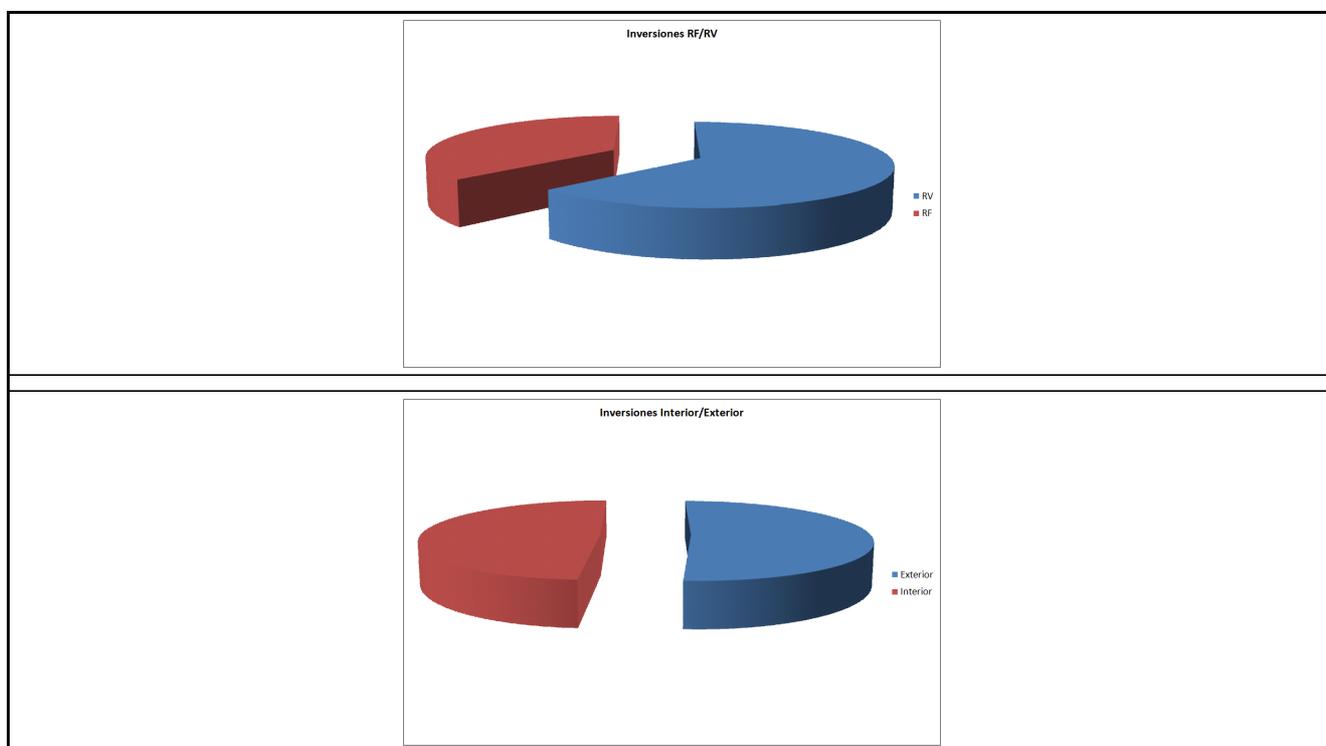
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	100	2,82	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	100	2,82	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	433	12,23	172	5,07
TOTAL RENTA VARIABLE	433	12,23	172	5,07
TOTAL IIC	513	14,46	210	6,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.046	29,51	382	11,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	766	21,63	104	3,05
TOTAL RENTA FIJA	766	21,63	104	3,05
TOTAL RV COTIZADA	118	3,34	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	118	3,34	0	0,00
TOTAL IIC	423	11,92	444	13,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.307	36,89	547	16,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.353	66,40	930	27,36

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	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX	FUTURO EURO STOXX MARZO 2017	489	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 2750 Vcto. 17/03/2017	138	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 2800 Vcto. 17/03/2017	504	Inversión
INDICE EUROSTOXX	PUT EUROSTOXX 2950 Vcto. 17/03/2017	118	Inversión
INDICE EUROSTOXX	CALL EUROSTOXX 3250 Vcto. 17/03/2017	585	Inversión
INDICE EUROSTOXX	CALL EUROSTOXX 3350 Vcto. 17/03/2017	100	Inversión
INDICE EUROSTOXX	CALL EUROSTOXX 3400 Vcto. 17/03/2017	272	Inversión
Total subyacente renta variable		2206	
USD	FUTURO EURO/DOLAR MAR-2017	374	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		374	
Total otros subyacentes		0	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>2581</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Se produce un cambio en el consejo de la Gestora. Cambio de asesor

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Dos accionistas poseen participaciones significativas directas del 49,98% del patrimonio de la sociedad respectivamente. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas con el grupo Renta 4 por importe de 2,07 millones de euros.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISIÓN DE LA GESTORA

El 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

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 3,544 millones de euros frente a 3,397 millones de euros del periodo anterior.

La rentabilidad de 4,29% obtenida por la sociedad a lo largo del periodo frente al -4,02% del periodo anterior, sitúa a la IIC

por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra del tesoro a 12 meses, que es de 0,32% y por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (global), siendo ésta última de 8,26%.

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 112 a 166.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,84% del patrimonio a lo largo del periodo frente al 0,36% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 0,9937 a lo largo del periodo frente a 0,9528 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 el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo. Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago está parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo. Esta política completa se encuentra en [www.renta4gestora.com](http://www.renta4gestora.com).

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2016 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.254.907,94 euros, remuneración variable 157.718,10 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 34.177,65 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2016 de 52 empleados. Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los 2 altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 294.000,97 euros.

Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

Durante el periodo ha habido una actualización del folleto por un cambio en el Consejo de la Gestora y por un cambio en el asesor de la SICAV.

## POLÍTICA DE INVERSIÓN

El porcentaje total de tesorería en cartera es del 30%, en euros, USD y CHF.

En cuanto a la estrategia que ha seguido la sociedad, la cartera se ha configurado repartiendo 8,5% en el fondo de renta fija Renta 4 Monetario. En fondos de renta variable invierte un 17.9%.

Mantiene posiciones largas en futuros de divisas sobre el euro/gbp y cortas sobre el euro/dólar, compensadas entre sí. En futuros de renta variable, posiciones largas sobre el Eurostoxx, un 13.9% de la cartera.

En opciones invierte en put y call sobre el Eurostoxx, posiciones cortas que suponen un 0,9% de la cartera.

Invierte un 24.5% en renta fija, en ING Bank, Goldman Sach y Buoni Poliennali.

La renta variable asciende al 15.6%, en las compañías Merlin Properties, Global Dominion Access y Banco Santander.

La exposición a divisas es principalmente a euros, con posiciones también en dólares y libra esterlina.

La exposición a bolsa es del 47.4%.

#### 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 inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0305198006 - EMPRESA NAVIERA EL CANO 5.5 VTO 11/08/21	EUR	100	2,82	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		100	2,82	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		100	2,82	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		100	2,82	0	0,00
ES0105022000 - APPLUS SERVICES SA	EUR	33	0,94	0	0,00
ES0105025003 - MERLIN PROPERTIES	EUR	81	2,27	73	2,16
ES0105027009 - LOGISTA	EUR	5	0,14	0	0,00
ES0105130001 - GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	0	0,00	65	1,90
ES0109067019 - AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	62	1,74	0	0,00
ES0112501012 - EBRO FOODS S.A.	EUR	32	0,89	0	0,00
ES0113900J37 - BANCO SANTANDER	EUR	50	1,40	34	1,01
ES0116920333 - CATALANA OCCIDENTE	EUR	44	1,25	0	0,00
ES0171996095 - GRIFOLS (Clase B)	EUR	68	1,93	0	0,00
ES0175438003 - PROSEGUR	EUR	59	1,67	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		433	12,23	172	5,07
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		433	12,23	172	5,07
ES0109925000 - ARCANO SECONDARY FUND BP II FCR	EUR	212	5,99	210	6,18
ES0128520006 - RENTA 4 MONETARIO FI	EUR	300	8,47	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		513	14,46	210	6,18
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.046	29,51	382	11,25
IT0005090318 - BUONI POLIENNALI DEL TESORO 1.5 06/01/2025	EUR	101	2,84	104	3,05
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		101	2,84	104	3,05
FR0013218153 - RCI BANQUE SA 0.625 VTO10/11/2021	EUR	70	1,98	0	0,00
USN45780CW66 - ING BANK FLOTANTE 08/15/21	USD	191	5,38	0	0,00
XS1458408306 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 07/27/21 Corp	EUR	153	4,31	0	0,00
XS1509006380 - GOLDMAN SACHS GROUP INC 1.25% VTO 01/05/2025	EUR	49	1,39	0	0,00
XS1514470316 - TEOLLISUUDEN VOIMA OYJ 2.625% VTO 13/01/2023	EUR	103	2,90	0	0,00
XS1527737495 - ARION BANKI HF 1.625 VTO. 12/01/21	EUR	100	2,83	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		666	18,79	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		766	21,63	104	3,05
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		766	21,63	104	3,05
BE0974281132 - BIOCARTIS NV	EUR	55	1,55	0	0,00
FR0000184798 - ORPEA	EUR	30	0,84	0	0,00
PTCTT0AM0001 - CORREOS DE PORTUGAL	EUR	34	0,95	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		118	3,34	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		118	3,34	0	0,00
DE000A0F5UJ7 - ISHR STOXX EUR 600 BANKS DE	EUR	74	2,08	0	0,00
FR0012815876 - ECHIQUIER QME (EUR) ACC	EUR	145	4,10	150	4,41
LU0333226826 - MLIS MARSHALL WAC TP U F-BA	EUR	203	5,74	201	5,91
LU0569863243 - UBAM GOB HIGH YLD SOL-ICUSD	USD	0	0,00	93	2,74
<b>TOTAL IIC</b>		423	11,92	444	13,06
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.307	36,89	547	16,11
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.353	66,40	930	27,36

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.