

PREVISORA INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1945

Informe: Semestral del Primer semestre 2015

Gestora: MARCH GESTION DE FONDOS S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: KPMG AUDITORES S.L.

Depositario: BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

Grupo Depositario: BANCO DEPOSITARIO BBVA, S.A.

Sociedad por compartimentos: ☐

Rating Depositario: Aa2 (Moody's)

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

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

marchgestion@marchgestion.com

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 SICAV

Fecha de registro: 18-09-2001

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 2, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

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 IIC, en activos de renta variable y renta fija 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 renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

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

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación	6.580.109,00	6.531.655,00
Nº de accionistas	102	99
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	80.963	12,3043	12,0906	12,5573
2014	79.213	12,1275	11,8077	12,1598
2013	71.827	11,8069	11,6149	11,8165
2012	66.381	11,6422	11,4406	11,6461

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,19		0,19	0,19		0,19	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,05	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2014
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,19	0,43	0,82
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	0,04	-0,02	0,10

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2014	2013	2012	2010
1,46	-1,32	2,82	0,20	0,57	2,72	1,41	1,63	0,64

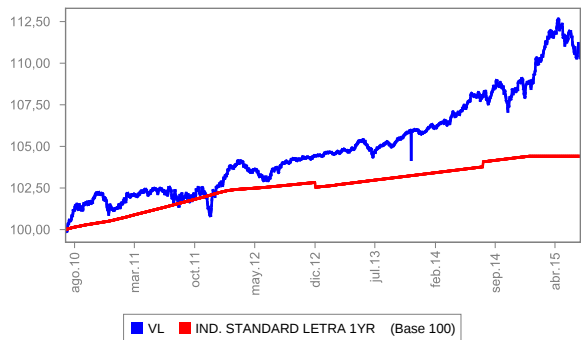
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

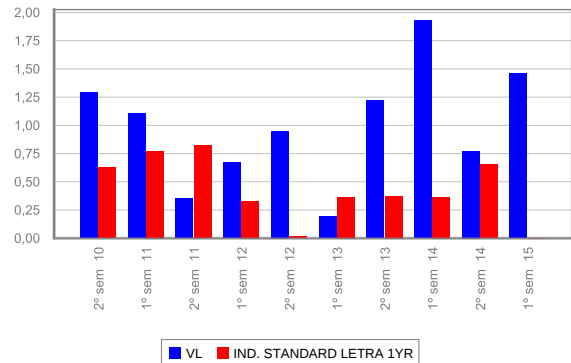
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2014	2013	2012	2010
0,25	0,13	0,12	0,13	0,13	0,50	0,51	0,84	

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



Último cambio vocación: 24/09/2009.

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	75.372	93,09	70.766	89,34
Cartera Interior	33.473	41,34	27.775	35,06
Cartera Exterior	41.888	51,74	42.870	54,12
Intereses de la Cartera de Inversión	11	0,01	121	0,15
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.404	6,67	8.460	10,68
(+/-) RESTO	187	0,23	-13	-0,02
TOTAL PATRIMONIO	80.963	100,00%	79.213	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	79.213	75.226	79.213	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	0,74	4,45	0,74	-82,33
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,42	0,79	1,42	92,11
(+) Rendimientos de Gestión	1,71	1,07	1,71	70,29
(+) Intereses	0,46	0,50	0,46	-4,11
(+) Dividendos	0,15	0,06	0,15	169,04
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,33	0,09	-0,33	-477,21
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,55	-0,42	0,55	-238,21
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				-206,99
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,09	-0,05	-46,99
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,95	0,93	0,95	8,92
(+/-) Otros Resultados	-0,03		-0,03	883,36
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,28	-0,28	-0,28	8,39
(-) Comisión de gestión	-0,19	-0,20	-0,19	4,20
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	4,46
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	72,21
(-) Otros gastos de gestión corriente		-0,01		-57,66
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	59,17
(+) Ingresos				1,51
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				-11,96
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	80.963	79.213	80.963	

Nota: El periodo 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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 5,50 2017-07-30	EUR	1.449	1,79	1.454	1,84
OBLIGACION ESTADO ESPAÑOL 3,80 2017-01-31	EUR	217	0,27	218	0,27
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,80 2024-01-31	EUR	1.590	1,96		
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,60 2019-07-30	EUR	1.145	1,41		
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,85 2020-10-31	EUR	593	0,73	613	0,77
OBLIGACION ICO 4,13 2017-09-28	EUR	1.398	1,73	1.402	1,77
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,75 2018-02-01	EUR	203	0,25	203	0,26
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,11 2016-06-23	EUR			318	0,40
BONO ESTADO ESPAÑOL 3,30 2016-07-30	EUR	638	0,79	1.212	1,53
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,50 2017-02-14	EUR	676	0,84	677	0,86
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,69 2020-03-12	EUR	569	0,70		
BONO ESTADO ESPAÑOL 2,10 2017-04-30	EUR	436	0,54	438	0,55
BONO ESTADO ESPAÑOL 2,75 2019-04-30	EUR	215	0,27	218	0,28
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 2,88 2019-04-06	EUR	424	0,52	215	0,27
BONO XUNTA DE GALICIA 1,89 2016-12-12	EUR	307	0,38	307	0,39
BONO FADE 2,25 2016-12-17	EUR	207	0,26	207	0,26
BONO ESTADO ESPAÑOL 1,80 2024-11-30	EUR	745	0,92	347	0,44
BONO PAIS VASCO 4,75 2017-07-05	EUR	224	0,28	224	0,28
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,50 2017-10-31	EUR	299	0,37	299	0,38
BONO CORES 4,50 2018-04-23	EUR	557	0,69		
BONO FADE 5,60 2018-09-17	EUR	576	0,71		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		12.468	15,41	8.352	10,55
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,00 2015-07-30	EUR	176	0,22	178	0,22
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,11 2016-06-23	EUR	315	0,39		
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 2015-06-23	EUR			735	0,93
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		491	0,61	913	1,15
BONO BANESTO 4,08 2016-03-23	EUR			1.054	1,33
BONO TELEFONICA EMISIONES 4,75 2017-02-07	EUR	222	0,27	223	0,28
RENTA FIJA FADE 5,90 2021-03-17	EUR	248	0,31	259	0,33
BONO CAIXABANK 3,25 2016-01-22	EUR			312	0,39
BONO KUTXABANK SA 4,40 2016-03-01	EUR			107	0,13
BONO FADE 3,38 2019-03-17	EUR	217	0,27	221	0,28
BONO FADE 1,88 2017-09-17	EUR	1.544	1,91	1.549	1,96
BONO CRITERIA CAIXAHOLDIN 1,63 2022-04-21	EUR	760	0,94		
BONO BANKINTER, S.A. 6,38 2019-09-11	EUR	465	0,57		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		3.456	4,27	3.725	4,70
BONO ENAGAS 4,38 2015-07-06	EUR	624	0,77	626	0,79
BONO BANESTO 4,08 2016-03-23	EUR	1.041	1,29		
BONO FADE 2015-06-17	EUR			317	0,40
BONO KUTXABANK SA 4,38 2015-09-28	EUR	622	0,77	630	0,79
BONO CAIXABANK 3,25 2016-01-22	EUR	312	0,38		
BONO MAPFRE 5,13 2015-11-16	EUR	639	0,79	642	0,81
BONO FADE 4,00 2015-12-17	EUR	104	0,13	105	0,13
BONO KUTXABANK SA 4,40 2016-03-01	EUR	106	0,13		
CEDULAS BANCO POPULAR 4,25 2015-09-30	EUR	210	0,26	210	0,27
BONO CAIXABANK 0,97 2016-09-21	EUR	295	0,36	293	0,37
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.953	4,88	2.823	3,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		20.368	25,17	15.813	19,96
PAGARE SANTANDER CONSUMER F 1,01 2015-03-13	EUR			594	0,75
PAGARE BANCO SABADELL ATLAN 1,20 2015-02-11	EUR			297	0,38
PAGARE ELEC NOR 2,49 2015-05-13	EUR			195	0,25
PAGARE ELEC NOR 1,04 2015-02-12	EUR			100	0,13
PAGARE BANCO SABADELL ATLAN 0,76 2016-01-27	EUR	1.489	1,84		
PAGARE ELEC NOR 1,61 2016-02-12	EUR	98	0,12		
PAGARE BANCO POPULAR 0,65 2016-03-21	EUR	795	0,98		
PAGARE BANCO POPULAR 0,66 2016-04-22	EUR	497	0,61		
PAGARE ELEC NOR 0,73 2015-09-07	EUR	200	0,25		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PAGARE BANCO SABADELL ATLAN 0,55 2016-05-11	EUR	328	0,41		
PAGARE BANCO POPULAR 0,66 2016-05-20	EUR	397	0,49		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		3.804	4,70	1.186	1,51
REPO DEPOSITARIO BBVA 0,18 2015-01-02	EUR			1.039	1,31
REPO DEPOSITARIO BBVA 0,18 2015-01-02	EUR			59	0,07
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				1.098	1,38
TOTAL RENTA FIJA		24.172	29,87	18.097	22,85
ACCIONES REPSOL YPF	EUR	82	0,10	79	0,10
ACCIONES SANT.CENTHISP	EUR	102	0,13		
ACCIONES TELEFONICA	EUR	251	0,31	303	0,38
ACCIONES BBVA	EUR	149	0,18	197	0,25
ACCIONES VALLEHERMOSO	EUR	144	0,18	61	0,08
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR			153	0,19
ACCIONES CAIXABANK	EUR	124	0,15	129	0,16
ACCIONES BANCO SABADELL ATLAN	EUR	188	0,23	191	0,24
ACCIONES ANTENA 3 TELEVISION	EUR	67	0,08	56	0,07
ACCIONES BANKIA, S.A.	EUR	85	0,11		
DERECHOS BBVA	EUR			2	
DERECHOS REPSOL YPF	EUR			2	
DERECHOS REPSOL YPF	EUR	2			
ACCIONES BANCO SABADELL ATLAN	EUR	3			
DERECHOS VALLEHERMOSO	EUR	4	0,01		
TOTAL RV COTIZADA		1.201	1,48	1.173	1,47
TOTAL RENTA VARIABLE		1.201	1,48	1.173	1,47
PARTICIPACIONES BESTINVER GESTION	EUR	167	0,21	146	0,18
PARTICIPACIONES BBVA GESTION SA SGII	EUR			72	0,09
PARTICIPACIONES BBVA GESTION SA SGII	EUR	530	0,66		
TOTAL IIC		697	0,87	218	0,27
DEPOSITOS BANKINTER, S.A. 1,50 2015-03-19	EUR			500	0,63
DEPOSITOS BANKINTER, S.A. 1,50 2015-03-19	EUR			1.000	1,26
DEPOSITOS B. MARCH 1,10 2015-02-26	EUR			525	0,66
DEPOSITOS B. MARCH 1,10 2015-02-26	EUR			350	0,44
DEPOSITOS BBVA 0,90 2015-02-27	EUR			150	0,19
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 1,20 2015-02-27	EUR			325	0,41
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 1,20 2015-02-27	EUR			350	0,44
DEPOSITOS BANCO POPULAR 1,40 2015-03-19	EUR			200	0,25
DEPOSITOS BANCO POPULAR 1,40 2015-03-19	EUR			200	0,25
DEPOSITOS BANCO POPULAR 1,40 2015-03-19	EUR			400	0,50
DEPOSITOS DEPOSITARIO BBVA 1,00 2015-04-02	EUR			200	0,25
DEPOSITOS BANCO POPULAR 1,10 2015-04-24	EUR			300	0,38
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 1,05 2015-05-19	EUR			330	0,42
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,95 2015-06-19	EUR			200	0,25
DEPOSITOS BBVA 0,70 2015-06-18	EUR			152	0,19
DEPOSITOS DEPOSITARIO BBVA 0,90 2015-06-18	EUR			200	0,25
DEPOSITOS BANCO POPULAR 0,65 2015-09-11	EUR	250	0,31	250	0,32
DEPOSITOS DEPOSITARIO BBVA 0,55 2015-11-06	EUR	100	0,12	100	0,13
DEPOSITOS KUTXABANK SA 0,45 2015-11-06	EUR	100	0,12	100	0,13
DEPOSITOS DEPOSITARIO BBVA 0,55 2015-11-11	EUR	100	0,12	100	0,13
DEPOSITOS B. MARCH 0,50 2015-12-04	EUR	1.500	1,85	1.498	1,89
DEPOSITOS SANT.CENTHISP 0,45 2015-12-15	EUR	500	0,62	500	0,63
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,50 2015-12-23	EUR	150	0,19	150	0,19
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,40 2016-02-16	EUR	480	0,59		
DEPOSITOS DEPOSITARIO BBVA 0,40 2016-02-26	EUR	885	1,09		
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,40 2016-02-26	EUR	681	0,84		
DEPOSITOS BBVA 0,30 2016-02-26	EUR	151	0,19		
DEPOSITOS BANKINTER, S.A. 0,65 2016-03-21	EUR	1.500	1,85		
DEPOSITOS DEPOSITARIO BBVA 0,30 2016-04-01	EUR	202	0,25		
DEPOSITOS BBVA 0,20 2016-06-17	EUR	153	0,19		
DEPOSITOS DEPOSITARIO BBVA 0,30 2016-06-17	EUR	202	0,25		
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,20 2016-06-17	EUR	202	0,25		
TOTAL DEPÓSITOS		7.156	8,83	8.080	10,19
PARTICIPACIONES ARCANO CAPITAL SGECR	EUR	223	0,28	208	0,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + otros		223	0,28	208	0,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		33.449	41,33	27.776	35,04
BONO BUONI POLIENNALI TES 5,00 2022-03-01	EUR	427	0,53	188	0,24
OBLIGACION ICO 3,88 2016-05-20	EUR			582	0,73
BONO BUONI POLIENNALI TES 4,50 2023-05-01	EUR	351	0,43	359	0,45
BONO ICO 5,00 2017-04-10	USD			268	0,34
BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	150	0,19	149	0,19
BONO BUONI POLIENNALI TES 4,00 2017-02-01	EUR	272	0,34	273	0,34
BONO ESTADO PORTUGUES 5,65 2024-02-15	EUR	185	0,23	186	0,24
BONO BUONI POLIENNALI TES 5,25 2017-08-01	EUR	997	1,23	998	1,26
BONO BUONI POLIENNALI TES 3,75 2016-04-15	EUR			1.049	1,32
BONO BUONI POLIENNALI TES 2,45 2016-03-26	EUR			717	0,91
BONO BUONI POLIENNALI TES 2,25 2016-05-15	EUR			103	0,13
BONO BUONI POLIENNALI TES 3,50 2017-11-01	EUR	353	0,44	352	0,44
BONO ESTADO PORTUGUES 2,88 2025-10-15	EUR	397	0,49		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		3.132	3,88	5.224	6,59
OBLIGACION ICO 3,88 2016-05-20	EUR	576	0,71		
BONO ICO 1,00 2015-09-20	EUR	804	0,99	805	1,02
BONO BUONI POLIENNALI TES 3,75 2016-04-15	EUR	1.050	1,30		
BONO BUONI POLIENNALI TES 2,45 2016-03-26	EUR	718	0,89		
BONO BUONI POLIENNALI TES 2,25 2016-05-15	EUR	103	0,13		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.251	4,02	805	1,02
OBLIGACION ICO 5,00 2016-07-05	EUR			658	0,83
BONO TELEFONICA EMISIONES 5,81 2017-09-05	EUR	699	0,86	702	0,89
BONO BBVA SENIOR FINANCE 3,25 2016-03-21	EUR			723	0,91
BONO TELEFONICA EMISIONES 6,22 2017-07-03	USD	240	0,30	220	0,28
BONO ICO 5,00 2017-04-10	USD	292	0,36		
BONO GDF SUEZ 1,50 2016-02-01	EUR			254	0,32
BONO ROBERT BOSCH GMBH 4,38 2016-05-19	EUR			333	0,42
BONO PFIZER 4,75 2016-06-03	EUR			168	0,21
BONO BP CAPITAL MARKETS 3,47 2016-06-01	EUR			218	0,27
BONO REDESA 2,38 2019-05-31	EUR			107	0,13
BONO INTESA SANPAOLO SPA 5,00 2017-02-28	EUR	222	0,27	224	0,28
BONO SANTANDER INTL DEBT 1,38 2017-03-25	EUR	203	0,25	204	0,26
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,75 2017-06-15	EUR	221	0,27	223	0,28
BONO ENEL SPA 3,50 2016-02-26	EUR			835	1,05
BONO TELEFONICA EMISIONES 3,66 2017-09-18	EUR	218	0,27	218	0,28
BONO GLENCORE FINANCE EUR 1,75 2016-05-19	EUR			306	0,39
BONO E.ON INTERNATIONAL F 5,80 2018-04-30	USD	706	0,87	279	0,35
BONO IMPERIAL TOBACCO FIN 8,38 2016-02-17	EUR			880	1,11
BONO RCI BANQUE SA 4,00 2016-01-25	EUR			832	1,05
BONO REPSOL INTL FINANCE 2,63 2020-05-28	EUR	529	0,65		
BONO RED ELECTRICA FINANCI 3,88 2022-01-25	EUR	579	0,72		
BONO TELECOM ITALIA 7,00 2018-06-04	USD	402	0,50		
BONO MERCK 1,85 2020-02-10	USD	356	0,44		
BONO MICROSOFT 1,85 2020-02-12	USD	359	0,44		
BONO TELEFONICA EMISIONES 3,19 2018-04-27	USD	302	0,37		
BONO BRITISH TELECOM PLC 5,95 2018-01-15	USD	201	0,25		
BONO THYSENKRUPP AG 1,75 2020-11-25	EUR	97	0,12		
BONO ANGLO AMERICAN PLC 4,38 2016-12-02	EUR	427	0,53		
BONO RWE FINANCE BV 5,13 2018-07-23	EUR	801	0,99		
BONO STATOIL ASA 2,00 2020-09-10	EUR	531	0,66		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		7.385	9,12	7.384	9,31
BONO LINDE FINANCE 6,75 2015-12-08	EUR	174	0,22	175	0,22
BONO GOLDMAN SACHS 0,54 2015-02-02	EUR			199	0,25
BONO ELECTRICITE DE FRANC 5,13 2015-01-23	EUR			900	1,14
BONO BAT INTL FINANCE RF 5,88 2015-03-12	EUR			827	1,04
OBLIGACION ICO 5,00 2016-07-05	EUR	651	0,80		
OBLIGACION ICO 3,25 2015-02-10	EUR			307	0,39
BONO GLENCORE FINANCE EUR 7,13 2015-04-23	EUR			535	0,68
BONO ENEL FINANCE INTL SA 2015-06-24	EUR			153	0,19
BONO BBVA SENIOR FINANCE 4,38 2015-09-21	EUR	527	0,65	527	0,67

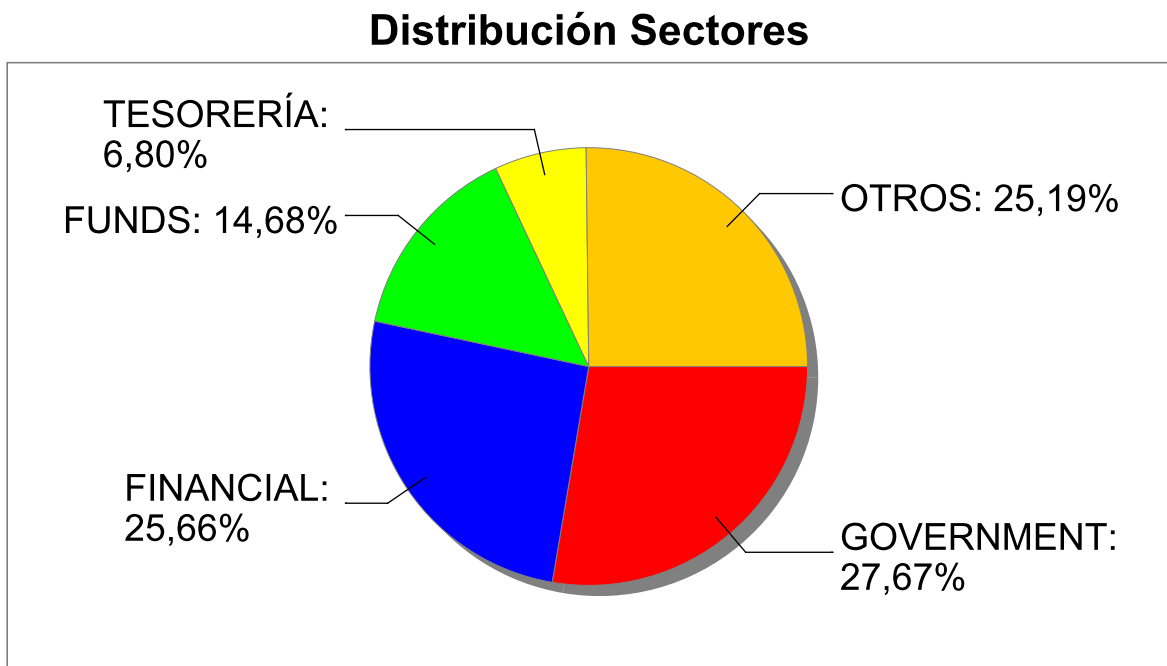
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO BBVA SENIOR FINANCE 3,25 2016-03-21	EUR	714	0,88		
BONO ING GROEP 4,13 2015-03-23	EUR			627	0,79
BONO SCHNEIDER ELECTRIC 5,38 2015-01-08	EUR			1.180	1,49
BONO GDF SUEZ 1,50 2016-02-01	EUR	252	0,31		
BONO AIR LIQUIDE 0,19 2016-06-17	EUR	500	0,62	500	0,63
BONO ENI 2015-06-29	EUR			202	0,26
BONO ROBERT BOSCH GMBH 4,38 2016-05-19	EUR	332	0,41		
BONO BANKAMERICA CORP 4,00 2015-03-23	EUR			473	0,60
BONO CARGILL INC 6,25 2015-07-24	EUR	278	0,34	279	0,35
BONO BMW US CAPITAL LLC 5,00 2015-05-28	EUR			432	0,55
BONO E.ON INTERNATIONAL F 5,25 2015-09-08	EUR	304	0,38	305	0,39
BONO TOTAL CAPITAL SA 3,63 2015-05-19	EUR			323	0,41
BONO PFIZER 4,75 2016-06-03	EUR	168	0,21		
BONO AXA SA 4,50 2015-01-23	EUR			1.058	1,34
BONO GLAXOSMITHKLINE 3,88 2015-07-06	EUR	161	0,20	161	0,20
BONO BP CAPITAL MARKETS 3,47 2016-06-01	EUR	218	0,27		
BONO GE CAPITAL EURO FUND 2,00 2015-02-27	EUR			252	0,32
BONO JP MORGAN OTC 0,44 2016-05-03	EUR			401	0,51
BONO VOLVO AB 0,79 2016-05-16	EUR	403	0,50	202	0,25
BONO SANTANDER CONSUMER F 1,63 2015-04-23	EUR			1.006	1,27
BONO BANCA NACIONAL DE PA 0,29 2015-11-13	EUR	100	0,12	100	0,13
BONO VODAFONE 6,25 2016-01-15	EUR	279	0,34	279	0,35
BONO BANCA NACIONAL DE PA 2,88 2015-07-13	EUR	155	0,19	569	0,72
BONO SOCIETE GENERALE 2,38 2015-07-13	EUR	512	0,63	514	0,65
BONO ALSTOM 2,88 2015-10-05	EUR	309	0,38	310	0,39
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,88 2015-07-10	EUR	315	0,39	316	0,40
BONO SANTANDER CONSUMER F 1,15 2015-10-02	EUR	401	0,50	401	0,51
BONO VOLKSWAGEN CAR LEASE 1,50 2015-09-15	EUR	810	1,00	811	1,02
BONO GLENCORE FINANCE EUR 6,25 2015-05-27	EUR			629	0,79
BONO ENEL SPA 3,50 2016-02-26	EUR	837	1,03		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,76 2018-05-15	EUR	733	0,91		
BONO GLENCORE FINANCE EUR 1,75 2016-05-19	EUR	306	0,38		
BONO IMPERIAL TOBACCO FIN 8,38 2016-02-17	EUR	881	1,09		
BONO RCI BANQUE SA 4,00 2016-01-25	EUR	834	1,03		
BONO JP MORGAN OTC 0,24 2016-11-20	EUR	200	0,25	200	0,25
BONO UNICREDITO ITALIANO 0,96 2017-04-10	EUR	401	0,50		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		11.755	14,53	15.153	19,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		25.523	31,55	28.566	36,07
PAGARE OBRASCON HUARTE LAIN 2,07 2015-02-10	EUR			295	0,37
PAGARE OBRASCON HUARTE LAIN 2,07 2015-02-10	EUR			98	0,12
PAGARE ACS 2,79 2015-05-07	EUR			389	0,49
PAGARE ACS 2,79 2015-05-07	EUR			195	0,25
PAGARE OBRASCON HUARTE LAIN 1,48 2016-02-09	EUR	394	0,49		
ACTIVOS ACS 1,40 2016-05-05	EUR	592	0,73		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		986	1,22	977	1,23
TOTAL RENTA FIJA		26.509	32,77	29.543	37,30
ACCIONES TOTAL	EUR	233	0,29	205	0,26
ACCIONES BAYER AG	EUR			129	0,16
ACCIONES ERICSSON	SEK	126	0,16		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	113	0,14	101	0,13
ACCIONES SAP AG	EUR	114	0,14	105	0,13
ACCIONES SIEMENS	EUR	181	0,22	338	0,43
ACCIONES ALLIANZ AG-REG	EUR			140	0,18
ACCIONES WELLS FARGO	USD	140	0,17		
ACCIONES PHILIPS	EUR	80	0,10	82	0,10
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	168	0,21	144	0,18
ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR	174	0,21	146	0,18
ACCIONES LVMH Moët Hennessy	EUR			112	0,14
ACCIONES JOHNSON	USD	184	0,23		
ACCIONES RWE	EUR	27	0,03	36	0,05
ACCIONES CONOCOPHILLIPS	USD	127	0,16	132	0,17
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	210	0,26	220	0,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES TELECOM ITALIA	EUR			57	0,07
ACCIONES ABB LTD	CHF	94	0,12	88	0,11
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	136	0,17		
ACCIONES DANONE	EUR	93	0,11	87	0,11
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	65	0,08	68	0,09
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP			127	0,16
ACCIONES ENEL SPA	EUR	57	0,07	52	0,07
ACCIONES NESTLE	CHF	117	0,14	109	0,14
ACCIONES BMW AG	EUR	111	0,14	101	0,13
ACCIONES UNILEVER	EUR	148	0,18	130	0,16
ACCIONES GDF SUEZ	EUR	75	0,09	87	0,11
ACCIONES BASF AG	EUR	190	0,23	168	0,21
ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	133	0,16	110	0,14
ACCIONES SOC.GENERALE	EUR	48	0,06	40	0,05
ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDIN	USD			164	0,21
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	157	0,19	153	0,19
ACCIONES PETROLEO BRASILEIRO	USD			10	0,01
ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	USD	142	0,18	166	0,21
ACCIONES VOLKSWAGEN CAR LEASE	EUR	228	0,28	201	0,25
ACCIONES OSRAM LICHT AG	EUR	43	0,05	33	0,04
ACCIONES ORANGE	EUR			233	0,29
ACCIONES PI POWER INTERNATION	EUR			1	
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	EUR	84	0,10	91	0,12
ACCIONES VODAFONE	GBP	495	0,61		
ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR			12	0,02
ACCIONES INDIVIOR PLC	GBP			4	
TOTAL RV COTIZADA		4.293	5,28	4.182	5,28
TOTAL RENTA VARIABLE		4.293	5,28	4.182	5,28
PARTICIPACIONES INVESCO POWERSHARES	USD	322	0,40	286	0,36
PARTICIPACIONES SPDR ETF EUROPE	USD	166	0,21	289	0,36
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	481	0,59		
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	568	0,70	510	0,64
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	124	0,15	114	0,14
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	80	0,10	81	0,10
PARTICIPACIONES JULIUS BAER	EUR	799	0,99	507	0,64
PARTICIPACIONES BLACKROCK DEUTSCHLAN	EUR			158	0,20
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	365	0,45	330	0,42
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	655	0,81	350	0,44
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	99	0,12		
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	813	1,00	90	0,11
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	546	0,67	920	1,16
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	445	0,55	818	1,03
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	USD	611	0,75	557	0,70
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	EUR	77	0,09	69	0,09
PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	USD	318	0,39	293	0,37
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	278	0,34	269	0,34
PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT	EUR			68	0,09
PARTICIPACIONES TEMPLETON ASSET MANA	EUR			112	0,14
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	392	0,48	333	0,42
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	116	0,14	101	0,13
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	USD	290	0,36	266	0,34
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR			179	0,23
PARTICIPACIONES PIONNER FUNDS	USD	656	0,81	664	0,84
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	EUR	402	0,50	391	0,49
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	USD	335	0,41	296	0,37
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD			325	0,41
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR			210	0,27
PARTICIPACIONES SPDR USA	USD	203	0,25		
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	380	0,47	217	0,27
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	1.085	1,34	350	0,44
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	EUR	82	0,10	2	
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	192	0,24		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR	122	0,15		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	88	0,11		
TOTAL IIC		11.090	13,67	9.155	11,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		41.892	51,72	42.880	54,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		75.341	93,05	70.656	89,16

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: 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
FUTURO IBEX MINI JULIO 15	C/ Opc. PUT OPCION IBEX MINI PUT 10700 JUL15	642	inversión
Total subyacente renta variable		642	
TOTAL DERECHOS		642	
BO. NOCIONAL 6% 10YR BUND	V/ FUTURO BUND SEPTIEMBRE 2015	306	inversión
Total subyacente renta fija		306	
IND. IBEX 35	V/ FUTURO IBEX 35 JULIO 15	646	inversión
Total subyacente renta variable		646	
DOLAR USA	V/ Plazo	416	inversión
DOLAR USA	C/ Plazo	97	inversión
Total subyacente tipo de cambio		513	
TOTAL OBLIGACIONES		1.465	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	No
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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

En este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas compra/venta de:

Eurorepos: 1.288.594,00 euros

Eurorepos + IPF: 1.288.594,00 euros

Existe 1 accionista con una participación significativa del 90,95 %

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Panorama económico

Este comienzo de año se ha caracterizado tanto por los problemas geopolíticos (Grecia, Rusia, Oriente Medio) como por el fuerte apoyo de los Bancos Centrales al sistema financiero. Por un lado, el BCE dio comienzo al programa de compras de deuda pública mientras que por el otro todo el mundo está pendiente de la inminente subida de tipos por parte de la Reserva Federal y del Banco de Inglaterra. Las bolsas han tenido un buen comportamiento en este semestre, a pesar de haber sufrido una fuerte corrección en los últimos dos meses, principalmente debido a los problemas con Grecia.

Este cierre de semestre ha estado marcado por la crisis griega. Existe una gran incertidumbre por saber si se llegará a un acuerdo entre Grecia y sus acreedores para la refinanciación de la deuda y por conocer el futuro de Grecia dentro de Europa. Esto se ve claramente reflejado en el cambio de rating otorgado por Moody's que pasó de Caa1 con perspectiva estable a principio de año a Caa2 con perspectiva negativa en la última revisión, a finales de abril. Cuanto más tiempo transcurra hasta que se resuelvan las dudas, más crece el riesgo de impago por parte de Grecia y de una posible salida de la zona euro. Los próximos meses serán fundamentales para resolver estas dudas.

Tras la fuerte corrección del precio del petróleo durante el final de 2014 parece que se ha estabilizado en el rango 45-65 \$/barril, a pesar del incremento en la tensión de los conflictos en Oriente Medio durante el primer trimestre.

Los Bancos Centrales mantuvieron un elevado protagonismo, con los mercados muy pendientes de los posibles anuncios de la Fed. La autoridad monetaria estadounidense en su reunión de junio decidió mantener el precio del dinero invariado entre el 0%-0,25%, pero como novedad, eliminó la palabra paciente de sus comunicados abriendo la puerta a futuras subidas de tipos. La autoridad se mostró optimista, señalando que el bache del crecimiento del 1T fue temporal y que la economía se recuperará en los próximos trimestres. No obstante, la Fed revisó a la baja sus previsiones de crecimiento hasta el +1,8%/+2% para este año y no prevé que la inflación supere el 1,5% hasta 2016. Solamente 2 de los 17 miembros Comité de la Fed esperarían hasta 2016 para realizar la primera subida de tipos, y en promedio, estiman que los tipos oficiales terminarán 2015 en niveles del 0,625% y que en 2016 ascenderán hasta el 1,625% (previsión inferior a su anterior estimación del 1,875%).

Por su parte, el Banco Central Europeo dio comienzo al programa de compras de deuda pública anunciado a principios de año, adquiriendo desde el 9 de marzo más de 40.000M en bonos soberanos. Además de estas compras, realizó la tercera subasta de liquidez a largo plazo (TLTRO), en la que adjudicó otros 97.800M, elevando la cantidad total de liquidez inyectada a través de estas operaciones hasta 310.288 M desde septiembre. Esta política, con compras mensuales de deuda privada y pública en torno a su objetivo de 60.000M, seguirá vigente hasta lograr el objetivo de situar la inflación cerca del 2%. También presentó sus nuevas previsiones de crecimiento, que se revisaron considerablemente al alza. Según el BCE, los efectos positivos del abaratamiento del crudo, los estímulos monetarios y la depreciación del euro serán factores de impulso a la actividad. En concreto, estima un avance del PIB real del 1,4% en 2015 (vs. 1,1% anterior) y del 1,7% en 2016 (vs. 1,15% anterior). En cuanto a la inflación, rebajó su previsión hasta el 0,1% para 2015 (vs. +0,3% anterior), pero elevó la estimación para 2016 hasta 1,2% (vs. 1,1% anterior). Los indicadores de confianza continuaron mejorando, con el PMI compuesto escalando hasta 54,1 y la confianza de los consumidores en -5,6, niveles superiores al promedio histórico. Por el lado de la actividad, la producción industrial se aceleró en abril hasta +1,6% interanual. La tasa de desempleo, aunque sigue elevada, bajó cuatro décimas en el primer semestre hasta el 11,1%. Por el lado de los precios, la inflación frenó su ascenso en junio, al moderarse en una décima tanto el IPC general hasta el +0,2% interanual como la tasa subyacente hasta +0,8%.

En España, las previsiones siguen revisándose al alza y esta vez fue el Banco de España quien elevó su estimación de crecimiento para este año hasta el 3,1%, debido a la mayor contribución de la demanda interna. También tuvimos datos positivos del sector turístico, donde la llegada de visitantes internacionales que podría alcanzar máximos históricos. Cabe destacar que esta reactivación económica permitió una reducción del déficit del Estado, que hasta mayo descendió un 16%. La inflación sigue en negativo, con el IPC de mayo en -0,2% interanual (vs. -0,6% anterior).

Durante el primer trimestre los datos de actividad en Estados Unidos fueron mixtos, en parte afectados por los temporales de nieve. En el segundo trimestre del año se revisó al alza el PIB anterior, que cayó un -0,2% trimestral anualizado (vs. -0,7% preliminar). Pero más importante fue la mejora de los datos de consumo, que señalan una reactivación en el segundo trimestre: las ventas al por menor avanzaron un +1,2% mensual en mayo y el índice de confianza de los consumidores de la Conference Board aumentó hasta 101,3, máximos desde marzo. También fueron positivos los datos del sector inmobiliario, las ventas de viviendas de segunda mano aumentaron un +5,1% mensual y los permisos de construcción un 12% en mayo. Finalmente, la inflación abandonó el terreno negativo con el IPC registrando un crecimiento nulo (vs. -0,2% anterior), mientras que la tasa subyacente se moderó una décima hasta 1,7% interanual.

La economía japonesa sufrió un primer trimestre débil, con una caída en febrero tanto de la producción industrial (-2,6% interanual) como de las ventas al por menor (-1,8%) y sorprendió positivamente en el segundo trimestre con la aceleración del crecimiento del PIB en Japón, que ascendió hasta el +2,4% trimestral anualizado desde el +1,1% anterior. La inflación volvió a moderarse, El IPC subyacente de abril se situó en +0,4% interanual desde el +2,1% anterior. En este contexto, el Banco de Japón prosiguió con su agresiva política de estímulos monetarios a la espera de confirmar la reactivación. En China, su gobierno rebajó su objetivo de crecimiento del PIB para este año en cinco décimas hasta algo menos del 7% (superado por la India, cuyo crecimiento se prevé que sea del 7,4%). El Banco Central sigue poniendo en práctica una política monetaria muy flexible y anunció un nuevo programa de revitalización del sector manufacturero (denominado Made in China 2025) de una duración de 10 años. Esta tendencia de desaceleración se confirmó también en los datos publicados: La confianza de los empresarios de las manufacturas, el PMI oficial, se elevó una décima hasta 50,2. En el sector inmobiliario, los precios de las viviendas continuaron cayendo y en abril registraron un retroceso medio del -6,1% interanual. La inflación sigue siendo baja.

En Latinoamérica, las protestas contra el gobierno de Dilma Rousseff en Brasil, y la fuerte caída de su popularidad, hacen temer por la estabilidad del ejecutivo en un momento de débil crecimiento económico (recesión de 1,3% esperada). Los otros países americanos se han visto afectados por el abaratamiento de las materias primas pero, por lo general, sus economías comienzan a recuperarse.

En Europa, el comienzo de las compras de bonos del Banco Central Europeo y en Estados Unidos, un discurso de la Reserva Federal que alejó subidas de tipos agresivas, impulsaron los precios de la deuda pública en el primer trimestre. En el segundo trimestre, debido a la crisis griega, los precios retrocedieron más allá de los niveles de principio de año. En este primer semestre, la rentabilidad exigida al bono estadounidense a 10 años subió 38 p.b. hasta 2,35%, al tiempo que el tipo del bono alemán al mismo plazo, subió 43 p.b. hasta 0,76%. El tipo de interés del bono español a 10 años bajó hasta el 2,3%. En el mercado de crédito, mejor evolución para los bonos high

yield , con lo que a nivel global, el índice de deuda con menor calificación crediticia, ganó un 1,77% en lo que va de año

En este escenario, los tipos ofrecidos por los depósitos y activos monetarios siguen muy bajos aunque la rentabilidad de las letras del Tesoro hasta tasas positivas en los plazos de 9 y 12 meses y la competencia bancaria por atraer fondos ha dado lugar a un ligero repunte de las rentabilidades en el mercado monetario. No se espera cambios significativos que mejoren la perspectiva para el inversor, pero la inflación española es todavía baja (0,1% en junio), por lo que la rentabilidad real es todavía positiva.

En el mercado de divisas, el euro aceleró su depreciación durante el primer trimestre debido a las medidas expansivas del BCE. Durante el segundo trimestre continuó con su depreciación frente al dólar pero estabilizándose alrededor del 1,10. Durante el primer trimestre, el yen también ganó terreno frente al euro (+4% hasta el 129 EUR/YEN) pero durante el segundo trimestre fue perdiendo fuerza llegando a alcanzar el 140 y cerrando el semestre en 136. La libra esterlina también se apreció fuertemente frente al euro en el primer trimestre (-6,72%) y sólo ligeramente en el segundo trimestre (-1,01%). El precio del petróleo se ha estabilizado entre los 45-65 \$/barril. El oro aceleró su caída a principios de año y amortiguó la caída en la segunda mitad del semestre, manteniendo una correlación negativa con la subida del dólar: el precio de la onza de oro bajó un 1,01% hasta 1.172\$.

Las bolsas mundiales y especialmente las bolsas europeas recogieron en el primer trimestre de forma muy positiva las masivas inyecciones de liquidez por parte de las autoridades monetarias. Por el contrario, la crisis en Grecia y la volatilidad que a esta acompaña han ido lastrando a las bolsas europeas durante gran parte del segundo trimestre, moderando las subidas del año. Vía cobro de dividendos, los inversores estamos recibiendo una rentabilidad superior a la ofrecida por bonos de largo plazo, algo que es una clara anomalía en términos históricos. Eso sumado a las subidas anteriormente mencionadas hace de la renta variable una alternativa clara para inversores de largo plazo y que buscan un flujo de ingresos más atractivos que los que ofrecen en la actualidad los instrumentos de renta fija.

La renta variable mundial se ha visto lastrada durante el mes de junio un 2,4% debido al comportamiento de la bolsa china, que en el último mes ha perdido cerca del 19,5% y la europea, que ha perdido también un 4,1% en junio, lo que deja el balance anual del MSCI World con un +1,52% para los seis primeros meses del año. Durante ese mismo periodo, el índice de referencia americano, el S&P 500, a cerrado en junio con apenas un +0,41% en el semestre. Por contra, ya que el EuroStoxx 50 firmó un primer trimestre con una revalorización próxima al 22%, las últimas bajadas debido a la situación en Grecia únicamente han moderado esas subidas, cerrando el semestre con un +8,83%. En lo referente al Ibex35, aunque más rezagado, también tuvo un buen comportamiento el primer trimestre, subiendo 12%, su mejor registro trimestral en 17 años. Sin embargo, el último mes, y en concreto la situación en Grecia, han hecho que el índice cierre el semestre con un +0,22%. Tras el extraordinario comportamiento de las compañías europeas en este primer trimestre del año, ya no se podía afirmar que las valoraciones fuera tan atractivas como lo eran los años previos, y que los mercados habían recogido de forma evidente las buenas perspectivas de las compañías europeas, por el mejor tono económico y el positivo efecto que supone la liquidez abundante y la caída del euro y del precio del petróleo. Sin embargo, durante los últimos meses la situación ha revertido a los niveles de principios de año.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Los mercados financieros iniciaron el año con la misma tónica que los años pasados: buen comportamiento tanto en los activos de renta fija como de renta variable, algo que se sigue explicando principalmente por el apoyo de las autoridades monetarias. Sin embargo, a medida que avanzaba la segunda parte del periodo, los mercados han visto recortar gran parte de las subidas, al aumentarse la volatilidad, motivado fundamentalmente por motivos geopolíticos, siendo especialmente relevante la situación en la Eurozona y la tensión vivida en la negociación con Grecia.

La razón del mejor comportamiento de los activos europeos a lo largo de este semestre, y a pesar de las negociaciones referidas en el entorno del Eurogrupo, especialmente de las bolsas, se explican por la aparición del BCE como actor principal, e impulsor de liquidez, una vez que la situación económica de Estados Unidos aconseja a la Reserva Federal a adoptar una posición más conservadora en cuanto a su política monetaria.

No obstante ese buen comportamiento señalado, tras varios años ya de buen comportamiento de las bolsas, y una valoración de los activos de renta variable no tan atractiva como lo era en años pasados, nos lleva a pensar que los inversores deberían adoptar una postura más cauta que en trimestres anteriores, ya que no es descartable que los mercados sufran oscilaciones como nos ha demostrado la historia. Sin embargo, tras el recorte vivido en el segundo trimestre, seguimos pensando que la renta variable es la mejor opción desde un punto de vista de rentabilidad esperada frente a riesgo asumido, especialmente una vez se clarifique el resultado de las negociaciones acerca del nuevo plan de rescate de Grecia.,.

En cuanto a zonas geográficas, seguimos teniendo una mejor perspectiva dentro los países desarrollados de las bolsas europeas, seguido por la bolsa estadounidense. Los mercados emergentes están teniendo un peor comportamiento relativo, motivado fundamentalmente por razones geopolíticas, que creemos pueden dar lugar a oportunidades de inversión en estas regiones a medio plazo.

En cuanto a renta fija, seguimos pensando que las valoraciones no son atractivas y que salvo algunas excepciones, deuda española, portuguesa, e italiana, fundamentalmente no aportan valor suficiente a una cartera, ni siquiera con un escenario de inflación como el actual.

Informe de Gestión

Dentro de los cortos plazos la rentabilidad está en los instrumentos con un perfil de riesgo algo más alto, y por eso se tomaron posiciones en activos de menor riesgo crediticio, pero mayor rentabilidad: pagarés corporativos. Ese riesgo crediticio adicional se compensa con la entrada en plazos más bien cortos, no superiores a los 12 meses. Dentro de la renta variable se ha ajustado la cartera de renta variable directa hacia posiciones donde el binomio riesgo-rentabilidad se consideraba más atractivo, dentro de los parámetros de inversión y perfil de riesgo. Se ha rotado parte de la cartera de fondos de inversión hacia inversión directa en acciones, aprovechando que se han encontrado atractivas ideas de inversión que encajan con el resto de la cartera, tanto desde el punto de vista geográfico, como sectorial. En la medida de lo posible, y de una forma pausada, se ha dirigido la ponderación de la renta variable por zonas geográficas hacia la recomendación general de la casa. La inversión ha buscado reducir el peso en zonas donde el buen comportamiento pasado implicaba un peso por encima del aconsejable, haciendo una rotación hacia zonas geográficas donde una peor evolución de mercados en los últimos meses, se entiende que ofrece una oportunidad de compra. Parte de la gestión del mes ha sido dirigir hacia el perfil pactado, el porcentaje de inversión en cada tipo de activo, como consecuencia de entradas de dinero aportadas durante el trimestre.

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 1.750.801 euros, el número de accionistas ha aumentado en 3 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de 1,46%. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,28%. Pueden consultarse los resultados del período en los distintos activos en la tabla 2.4 del presente informe.

A fecha del informe, la IIC tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

ARCANO CAPITAL BP I FCR 0,28% Sobre Patrimonio

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

AMUNDI 1,34% Sobre Patrimonio

MFS INTERNATIONAL LT 1,29% Sobre Patrimonio

PIMCO GLOBAL ADVISOR 1% Sobre Patrimonio

La IIC ha efectuado operaciones de:

Futuros con finalidad de inversión

Divisa con finalidad de cobertura

El apalancamiento medio de la IIC de referencia ha sido de: 8,38%.