

REVALOR SICAV SA

Nº Registro CNMV: 2987

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2014

Gestora: MARCH GESTION DE FONDOS S.G.I.I.C., S.A.**Grupo Gestora:** BANCA MARCH, S.A.**Auditor:** DELOITTE, S.L.**Depositario:** BANCA MARCH, S.A.**Grupo Depositario:** BANCA MARCH, S.A.**Sociedad por compartimentos:** ☐**Rating Depositario:** Baa3 (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

CASTELLO, 74
28006 - MADRID
91 426 37 00

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: 10-05-2004

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: 4, 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: Invierte de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada caso de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país.

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	600.347,00	600.393,00
Nº de accionistas	144	148
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	12.897	21,4824	20,1956	21,5732
2013	11.539	19,2184	17,6715	19,2184
2012	10.610	17,6709	16,0465	17,6890
2011	9.635	16,0461	15,3847	16,6820

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		
0,14		0,14	0,41		0,41	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,03	0,07	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2013
Índice de rotación de la cartera	0,24	0,25	0,58	0,57
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,07	0,25	-0,04	0,20

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	2013	2012	2011	2009
11,78	5,60	-1,55	7,52	3,76	8,76	10,13	-1,28	32,99

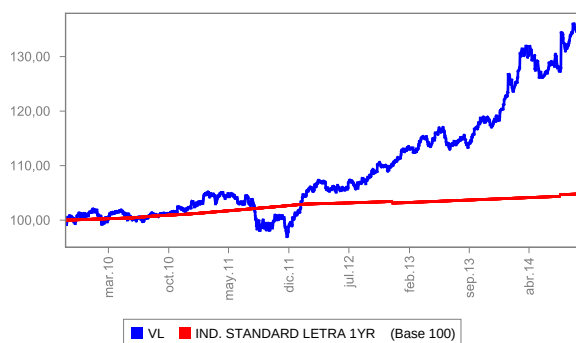
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

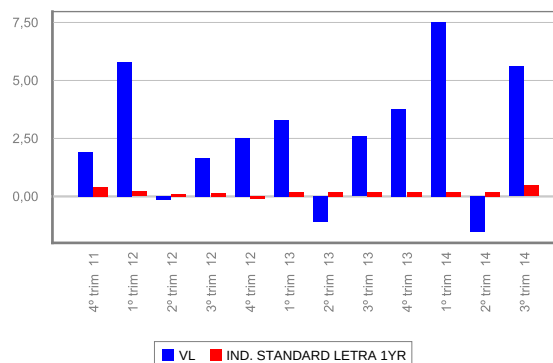
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2013	2012	2011	2009
0,54	0,18	0,18	0,18	0,20	0,56	0,46		

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 trimestral de los últimos 3 años



Último cambio vocación: 10/05/2004.

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	9.500	73,67	10.035	82,16
Cartera Interior	4.200	32,57	3.503	28,68
Cartera Exterior	5.195	40,28	6.435	52,69
Intereses de la Cartera de Inversión	105	0,81	97	0,79
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.177	24,64	3.204	26,23
(+/-) RESTO	219	1,70	-1.025	-8,39
TOTAL PATRIMONIO	12.896	100,00%	12.214	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)	12.213	12.406	11.539	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-0,01		-0,01	4.337,69
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	5,42	-1,57	11,04	-455,67
(+) Rendimientos de Gestión	5,66	-1,40	11,72	-518,43
(+) Intereses	0,21	0,33	0,94	-32,55
(+) Dividendos	0,05	0,30	0,41	-83,22
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)		0,01	0,86	-109,36
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,73	-2,07	4,62	-136,42
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				-100,00
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,14	0,04	0,27	246,98
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	3,68		3,78	
(+/-) Otros Resultados	0,84	-0,01	0,84	-17.302,24
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,24	-0,18	-0,68	38,52
(-) Comisión de gestión	-0,14	-0,16	-0,41	-13,29
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	4,38
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02		-0,07	623,99
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	62,67
(-) Otros gastos repercutidos	-0,05	0,02	-0,11	-452,75
(+) Ingresos				5.294,38
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				5.294,38
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.897	12.213	12.897	

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

3. Inversiones financieras

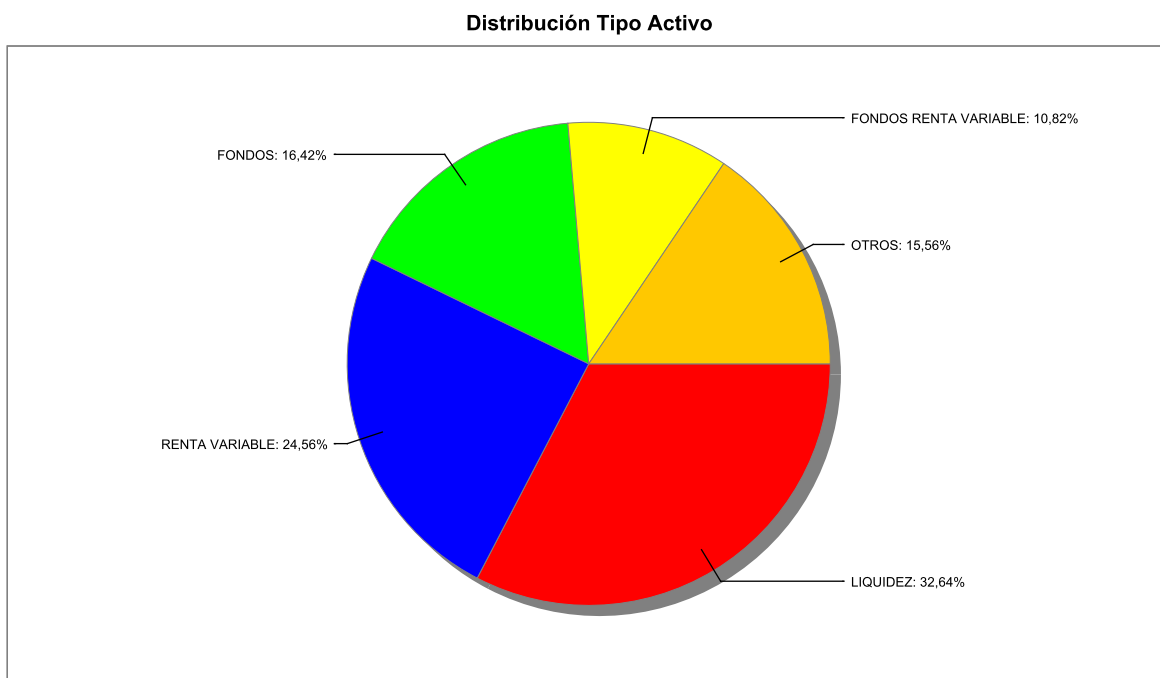
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,10 2018-07-30	EUR	135	1,05	134	1,10
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,60 2019-07-30	EUR	142	1,10	140	1,14
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,40 2023-10-31	EUR	171	1,33	163	1,34
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		448	3,48	437	3,58
BONO BANCO PASTOR 3,75 2015-03-04	EUR	453	3,51	461	3,77
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		453	3,51	461	3,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		901	6,99	898	7,35
PAGARE ACS 2,53 2014-10-30	EUR			99	0,81
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA				99	0,81
REPO B. MARCH 0,01 2014-10-01	EUR	812	6,30		
REPO B. MARCH 0,11 2014-07-01	EUR			658	5,39
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		812	6,30	658	5,39
TOTAL RENTA FIJA		1.713	13,29	1.655	13,55
ACCIONES TELEFONICA	EUR	308	2,39	250	2,05
ACCIONES BBVA	EUR	47	0,36	25	0,21
ACCIONES PRISA	EUR	60	0,47	89	0,73
ACCIONES CAIXABANK	EUR	54	0,42		
ACCIONES FERROVIAL	EUR	215	1,67	228	1,86
ACCIONES JURALITA SA	EUR	57	0,44	78	0,64
ACCIONES OXYGEN BIOTHERAPEUT	USD			116	0,95
ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	1.106	8,57	1.062	8,69
ACCIONES TENAX THERAPEUTICS	USD	122	0,94		
TOTAL RV COTIZADA		1.969	15,26	1.848	15,13
TOTAL RENTA VARIABLE		1.969	15,26	1.848	15,13
PARTICIPACIONES RENTA 4 GESTORA	EUR	516	4,00		
TOTAL IIC		516	4,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.198	32,55	3.503	28,68
BONO ESTADO PORTUGUES 4,20 2016-10-15	EUR	65	0,51	64	0,53
BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	171	1,32	167	1,37
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		236	1,83	231	1,90
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		236	1,83	231	1,90
PAGARE ACS 2,53 2014-10-30	EUR	99	0,77		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		99	0,77		
TOTAL RENTA FIJA		335	2,60	231	1,90
ACCIONES TOTAL	EUR	61	0,47	63	0,51
ACCIONES ERICSSON	SEK	66	0,51		
ACCIONES SIEMENS	EUR	30	0,23	31	0,25
ACCIONES ALLIANZ AG-REG	EUR	49	0,38	61	0,50
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	75	0,58	86	0,70
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	57	0,44	87	0,71
ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR	59	0,46	72	0,59
ACCIONES JOHNSON	USD	61	0,47	71	0,58
ACCIONES JENI	EUR	46	0,36	49	0,40
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	74	0,57	86	0,71
ACCIONES STANDARD CHARTERED P	GBP	31	0,24		
ACCIONES ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	29	0,23		
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	52	0,40	102	0,83
ACCIONES LINDE AG	EUR	60	0,46	61	0,50
ACCIONES MICHELIN	EUR	25	0,19	34	0,28
ACCIONES BMW AG	EUR	41	0,32	93	0,76
ACCIONES DAVIDE CAMPARI MILAN	EUR	41	0,32	63	0,52
ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	37	0,29	40	0,33
ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDIN	USD	41	0,32	41	0,34
ACCIONES ENTEROMEDICS INC	USD	15	0,12	18	0,15
ACCIONES KIPS BAY MEDICAL INC	USD	1		7	0,06
ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	USD	52	0,40	104	0,85
ACCIONES JANTHERA PHARMACEUTIC	USD	30	0,24	50	0,41

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES ORANGE	EUR	32	0,25	31	0,25
ACCIONES CERULEAN PHARMA	USD	29	0,22	40	0,33
DERECHOS DEUTSCHE BANK	EUR			38	0,31
ACCIONES APPLE INC.	USD	53	0,41	139	1,14
TOTAL RV COTIZADA		1.147	8,88	1.467	12,01
TOTAL RENTA VARIABLE		1.147	8,88	1.467	12,01
PARTICIPACIONES FRANKLIN ADVISERS IN	USD	70	0,54		
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	81	0,63	99	0,81
PARTICIPACIONES AURIGA GLOBAL INVEST	EUR	2.118	16,42	2.071	16,96
PARTICIPACIONES AURIGA GLOBAL INVEST	USD	1.161	9,01	2.278	18,65
PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL	USD			95	0,77
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	USD	83	0,64		
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	96	0,74	97	0,79
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	45	0,35	44	0,36
TOTAL IIC		3.654	28,33	4.684	38,34
ACCIONES OQUENDO CAPITAL	EUR	53	0,41	55	0,45
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + otros		53	0,41	55	0,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.189	40,22	6.437	52,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.387	72,77	9.940	81,38

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
B. ESTADO 4,4% 31/10/2023	V/ Compromiso	177	inversión
POPULAR 11,5% 29/10/2049	C/ Compromiso	564	inversión
SANTANDER VAR 6,25% 11/09/2049	C/ Compromiso	473	inversión
Total subyacente renta fija		1.214	
IND. IBEX 35	C/ FUTURO IBEX35 OCTUBRE14	109	inversión
Total subyacente renta variable		109	
DOLAR USA	C/ Plazo	239	inversión
Total subyacente tipo de cambio		239	
TOTAL OBLIGACIONES		1.562	

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
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:

Repos: 97.401.496,06 euros

Existe 1 accionista con una participación significativa del 24,99 %

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Después de varios años de recesión global en todas las economías mundiales, en este 2014 parece que se empiezan a recuperar los datos económicos. . Las economías muestran apuntes de un crecimiento estable, y todas las predicciones apuntan a una ligera mejora del ritmo de crecimiento frente a trimestres anteriores...Esto se ve reflejado en la previsión de crecimiento internacional, que se ha visto rebajada a 3,2% frente al 2,8% de principios de año. Una de las razones principales de esta revisión es el continuo descenso de la inflación en la eurozona (una decima este último mes de septiembre) hasta el 0,3%, aunque se espera un aumento para el último trimestre del año. Otra de las razones son las tensiones geopolíticas (Ucrania, Estado Islámico, ébola¿)

La economía mundial tuvo un comienzo un tanto accidentado este año, afectada por malas condiciones climáticas en Estados Unidos, turbulencias en los mercados financieros y conflicto en Ucrania. A raíz de ello, las proyecciones del crecimiento mundial para 2014 se han reducido de 3,2% en enero a 2,8% a la fecha. Pese a esa debilidad inicial, se espera un repunte del crecimiento a medida que avanza el año y que el PIB mundial se expanda en 3,4% en 2015 y 3,5% en 2016.

El grueso de la aceleración tendrá lugar en los países de desarrollados (principalmente Estados Unidos y la zona del euro). Se prevé que gracias a la mejora de las condiciones de mercado y las políticas llevadas últimamente a cabo se superará la debilidad del primer trimestre y la pronunciada volatilidad del segundo. Se prevé un crecimiento del PIB en estas economías de 1,9% en 2014, 2,4% en 2015 y 2,5% 2016.

La economía de EEUU creció un 2,8% anualizado en el tercer trimestre lo que supone el mayor avance en un año. La cifra queda muy por encima de lo que había previsto el mercado (2%) y del 2,5% de crecimiento que registró el país en el segundo trimestre. Destacan en este incremento del PIB en el tercer trimestre las contribuciones positivas del gasto de los consumidores (1,5%; representa más de dos tercios de su PIB), las exportaciones (4,5%), la inversión y el gasto de los gobiernos locales y estatales.

En línea con su actuación de los últimos trimestres, La Reserva Federal mantuvo la senda de reducción del volumen de compras mensuales de activos en un ritmo de 10 mm de dólares, situándose en 15.000 mm. La mejora económica citada, apunta a que la retirada de los estímulos monetarios, e incluso, la subida de tipos de interés no se retrasará más allá de dos trimestres desde ahora.

En la Eurozona, la confianza económica continuó descendiendo en septiembre hasta situarse el índice del Eurostat en mínimos desde noviembre de 2013. La economía de la Eurozona se ha visto lastrada entre abril y junio por la contracción del PIB alemán, el crecimiento nulo de Francia y la recesión técnica de Italia. Por otro lado, se moderó la inflación, con el IPC creciendo a ritmos muy bajos (+0,3% interanual, una décima menos que el mes anterior) y la tasa subyacente en mínimos históricos (0,7%). El desempleo sigue elevado con la tasa de paro repitiendo el 11,5%. Por lo tanto, datos que muestran un menor dinamismo.

Sin embargo, en este escenario, la economía española avanzó un 0,6 % entre abril y junio, dos décimas más que entre enero y marzo, revelándose como una de las economías menos afectada de la Eurozona.

Mario Draghi, presidente del Banco Central Europeo, volvía a remarcar que está preparado para actuar con nuevas medidas no convencionales de política monetaria para impulsar los precios al alza y la recuperación. Y así ha crecido la expectación por saber qué tipo de medidas le quedan al banco central para evitar un empeoramiento de la situación. Entre otras medidas, se especula con la compra de deuda privada vinculada a préstamos (ABS) e hipotecas a partir de octubre. La última sería otra subasta de liquidez (TLTRO). Con la celebración la primera subasta de liquidez condicionada (82.600 m) queda la segunda `megainyección` el 11 diciembre y otras seis colocaciones entre marzo de 2015 y junio de 2016.

Se prevé que el crecimiento en Asia oriental disminuya levemente su ritmo a 7% en 2016. Los datos de actividad en China se debilitaron en agosto con las ventas al por menor moderando su crecimiento en tres décimas hasta el 11,9% interanual, pero más negativo fue la producción industrial, que creció un 6,9% interanual su menor ritmo desde 2008. Las protestas en Hong Kong ponen sobre la mesa las tensiones territoriales en China. Por su parte, la mayoría de los países de América Latina operan a plena capacidad, pero se proyecta que el fortalecimiento del producto en Argentina, Brasil y México impulsará el crecimiento regional de un débil 1,9% este año a alrededor de 3,5% en 2016.

Los mercados de renta fija han tenido un buen comportamiento en este tercer trimestre el año que han apoyado su buen rendimiento desde principios de año. Hay que tener en cuenta que la posibilidad real de deflación a nivel global hace las inversiones en activos con rendimientos prefijados más atractivos, tanto deuda soberana como corporativa, pero no hay que olvidarse del bajo nivel en el que se encuentran los tipos de interés. Si diferenciamos por riesgo los diferentes activos de renta fija, en nuestra opinión, consideramos que los activos con peor perfil rentabilidad-riesgo son los activos de más riesgo.

La renta fija europea de países periféricos ha tenido un gran comportamiento a lo largo de los tres primeros trimestres del año, en especial España y Portugal, gracias a la continua mejora en sus fundamentales económicos. El incremento del flujo hacia los países periféricos se debe, en parte, gracias a la falta de alternativas rentables en Europa.

En la reunión del Banco Central Europeo, se rebajaron los tipos de interés hasta dejarlos en 0.05% y los tipos de los depósitos se situaron en -0.2%. Con estas medidas los tipos de interés del mercado monetario continúan con sus caídas y se encuentran en niveles mínimos de varios trimestres. Y las perspectivas siguen siendo de mantenimiento de tipos bajos para los próximos trimestres.

En EEUU, el diferente ciclo de la Política Monetaria coloca a los títulos de renta fija en un escenario radicalmente distinto que sus comparables europeos. La posible subida de tipos de interés motivado por la mejora económica presiona a toda la curva, adoptando los inversores posiciones más cautas en dichos mercados,

El tercer trimestre del año se ha caracterizado por un incremento de la volatilidad respecto a los trimestres anteriores. A lo largo del mes de julio asistimos a caídas generalizadas en los mercados, provocados fundamentalmente por la revalorización que habían vivido los mercados en los primeros meses del año. La sensación de los inversores de que las bolsas presentaban valoraciones más ajustadas ha tenido una influencia importante en esos movimientos. No obstante, durante el mes de agosto los mercados recuperaron todas las caídas previas tras los problemas del Banco Espírito Santo, Argentina y los riesgos geopolíticos. La vuelta a la normalidad en Ucrania y Gaza, unida a la actividad de los bancos centrales que mantienen elevados niveles de liquidez en el sistema, allanó el camino para corregir las caídas del mes anterior.

El período sin embargo ha cerrado con comportamientos negativos de los índices mundiales, empujados fundamentalmente por el empeoramiento en las previsiones económicas especialmente de la zona euro, y la

posibilidad de una nueva recesión. Sólo la bolsa estadounidense (Dow Jones) ha cerrado el tercer trimestre con una rentabilidad ligeramente positiva.

Las bolsas están apoyadas por la mejora en los resultados empresariales. La temporada de publicación de resultados del segundo trimestre tuvo un saldo muy positivo, sobre todo en Estados Unidos, pero también en Europa y Asia. Se espera un crecimiento de beneficios para los próximos años de 7% y 11,5% en 2014 y 2015 respectivamente.

Además, las bolsas mundiales continúan por debajo de su precio promedio, a pesar de que se han encarecido en los últimos tres años de buen comportamiento de las cotizaciones. Los mercados desarrollados tienen las valoraciones más ajustadas, aunque con diferencias entre países y sectores. Los países emergentes presentan precios más atractivos. En todo caso, la rentabilidad por dividendo, los tipos bajos, y la falta de alternativas rentables seguirán apoyando a las bolsas.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Siguiendo en la línea de las subidas de los últimos dos años, la gran mayoría de los activos financieros han experimentado muy buen comportamiento, aun así, esto no garantiza que este crecimiento se prolongue en el medio corto plazo. Entramos en una etapa con menos crecimiento que en los anteriores trimestres en el que las economías buscan estabilizarse.

Este buen comportamiento en los mercados se explica por las medidas que han decidido tomar los bancos centrales para inundar de liquidez los mercados. Las medidas entre Europa y EEUU han diferido. El BCE mantiene su política de bajar los tipos de interés y se esperan nuevas medidas que replican las ya tomadas por la FED. Por su parte, la FED persigue la subida de los tipos de interés reduciendo los estímulos monetarios.

La volatilidad de las bolsas se encontraba en niveles históricamente bajos pero este trimestre ha repuntado ligeramente debido a las fuertes caídas y sus posteriores recuperaciones.

Nuestra apuesta de cara a este año sigue siendo la renta variable. La renta fija no es atractiva porque los tipos siguen siendo muy bajos. Mantenemos las posiciones en deuda pública española al ser la mejor opción dentro del universo de la renta fija.

Se sigue apostando por Europa en los países desarrollados y por los mercados emergentes, manteniendo una exposición elevada comparada con otras épocas. Este no ha sido el mejor trimestre para emergentes pero siguen manteniendo rentabilidades positivas. En EEUU se pasa de una visión positiva a una neutral debido a que está en máximos históricos. Se mantiene la visión positiva sobre España, la cual sigue creciendo relativamente más que la eurozona. A largo plazo prevemos una tendencia alcista pero recomendamos cautela en el corto medio plazo ya que se pueden dar fuertes correcciones en lo que queda de año.

Informe de Gestión

La rebaja de los tipos de interés oficiales por parte del Banco Central Europeo presionó todavía más a la baja la rentabilidad ofrecida por los activos monetarios, depósitos e instrumentos de deuda a corto plazo, que se sitúan ya claramente por debajo del 0,5% en conjunto. Pese a ello, y ante los bajos niveles y perspectivas de inflación, hemos continuado renovando depósitos en entidades nacionales de máxima solvencia. Continuamos diversificando las posiciones de deuda a corto plazo en pagarés de empresas (máximo 12 meses), por los interesantes diferenciales que ofrecen sobre los tipos de referencia.

En bonos soberanos, aprovechamos la caída en los tipos para consolidar plusvalías en los instrumentos a menor plazo, aunque no hemos ampliado las duraciones, dejando que el propio paso del tiempo reduzca nuestra exposición a un escenario adverso, aunque lo consideramos poco probable. En general, la renta fija española ha perdido relevancia en nuestras carteras. Mantuvimos posición, no obstante, en los emitidos por el Tesoro portugués, ya que siguen presentando un diferencial importante contra el activo libre de riesgo. La posición en deuda de máxima calidad, tanto soberana como corporativa, ha seguido estando muy infraponderada, y mantenemos también cautela sobre la deuda de alto rendimiento (high yield) emitida por empresas, ante los bajos tipos y diferenciales en el mercado.

En renta variable, hemos asistido a un trimestre convulso en las bolsas mundiales, especialmente en Europa, aunque no se ha disminuido el nivel de inversión. La política ha seguido pasando por consolidar plusvalías acumuladas en acciones de empresas defensivas, para ir tomando mayor exposición a compañías cíclicas, con apuestas específicas por el sector industrial y financiero.

En divisa, reforzamos nuestra apuesta específica por el dólar americano, mediante compra a plazo de divisa. La previsible subida de tipos en Estados Unidos, así como los diferenciales de crecimiento, deberían consolidar la tendencia a la revalorización de la divisa norteamericana.

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 683.474 euros, el número de accionistas ha disminuido en 4 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de 5,6%. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,24%. 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:

OQUENDO MEZZANINE II(SCA) CLASE B SICAR 0,41% Sobre Patrimonio

A fecha del informe, la IIC tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación:

ACC. WORLDCOM INC-MCI GROUP
ACC. WORLDCOM INC

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:

AURIGA GLOBAL INVEST 25,43% Sobre Patrimonio
RENTA 4 GESTORA 4% Sobre Patrimonio
UBS FUND MANAGEMENT 0,74% Sobre Patrimonio

La IIC ha efectuado operaciones de:

Futuros con finalidad de inversión
Divisa con finalidad de inversión

El apalancamiento medio de la IIC de referencia ha sido de: 11,91%.