FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA, FI

Nº Registro CNMV: 281

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2015

Gestora: 1) CAJA ESPAÑA FONDOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, S.A. **Auditor:** KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** UNICAJA BANCO **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

Titán, 8, 2ª planta 28045 Madrid - Teléfono: 914354024

Correo Electrónico

InformesParticipes@gesduero.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 19/11/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 3 (de una escala de 1 a 7).

Descripción general

Política de inversión: El fondo tendrá una exposición de hasta el 30% en Renta Variable, el resto de exposición será en Renta Fija.Las inversiones en Renta Varible se centrarán principalmente en valores cotizados en mercado organizados zona euro, sin que exista predeterminación en cuanto a sectores y capitalización. La Renta Fija, será pública y/o privada, principalmente del Área Euro, incluyendo depósitos, titulizaciones hipotecarias y/o instrumentos del mercado monetario no negociados que sean líquidos. Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la entidad Gestora.

La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.

Operativa en instrumentos derivados

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,41	0,07	0,41	0,40
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,13	0,15	0,13	0,30

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	2.598.519,84	2.188.792,46
Nº de Partícipes	1.871	1.711
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,01 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	38.156	14,6836
2014	30.887	14,1116
2013	28.655	13,7462
2012	31.111	12,8194

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	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,05	4,05	-0,62	0,36	1,15	2,66	7,23		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,87	05-01-2015	-0,87	05-01-2015		
Rentabilidad máxima (%)	0,71	08-01-2015	0,71	08-01-2015		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,57	4,57	4,54	3,55	3,08	3,74	4,29		
Ibex-35	19,93	19,93	25,54	15,87	13,29	18,77	18,97		
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,30	0,35	0,69	0,34	0,50	1,60		
BENCHMARK	4,34	4,34	5,27	4,25	3,70	4,45	4,90		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,44	1,44	1,51	1,35	1,33	1,51	-1,59		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

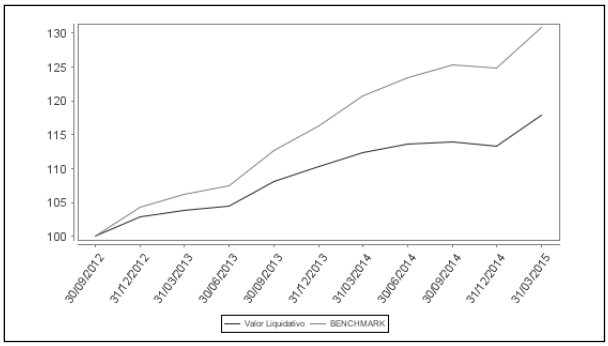
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	1,72	1,72	1,73	

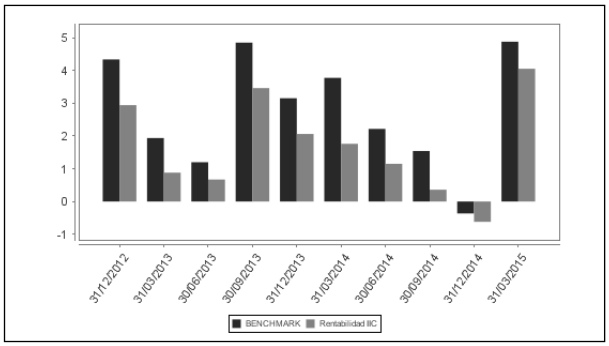
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripcipción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 14 de Septiembre de 2012 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	69.813	3.797	0
Renta Fija Euro	391.280	7.062	1
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	33.831	1.762	4
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	7.415	552	11
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	66.565	3.112	15
Renta Variable Internacional	8.892	776	14
IIC de Gestión Pasiva(1)	6.705	165	1
Garantizado de Rendimiento Fijo	773.268	33.295	0
Garantizado de Rendimiento Variable	498.112	23.075	5
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	460.878	21.765	3
Global	103.227	5.083	1
Total fondos	2.419.987	100.444	2,30

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	33.732	88,41	25.053	81,11
* Cartera interior	17.857	46,80	19.562	63,33
* Cartera exterior	15.588	40,85	5.142	16,65

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	287	0,75	350	1,13
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.398	11,53	5.762	18,66
(+/-) RESTO	25	0,07	72	0,23
TOTAL PATRIMONIO	38.156	100,00 %	30.887	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	30.887	30.434	30.887	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,57	2,07	17,57	832,20
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,92	-0,61	3,92	-2.961,62
(+) Rendimientos de gestión	4,31	-0,18	4,31	-3.355,15
+ Intereses	0,36	0,41	0,36	-4,01
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,49	-0,23	0,49	-328,74
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,19	-0,33	3,19	-1.167,09
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,30	-0,08	0,30	-517,38
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,02	0,05	-0,02	-137,49
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	-1.200,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,46	-0,47	186,22
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	7,41
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	7,41
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	14,19
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	7,52
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,02	-0,04	149,69
(+) Ingresos	0,08	0,03	0,08	207,31
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,08	0,03	0,08	207,31
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	38.156	30.887	38.156	

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

3. Inversiones financieras

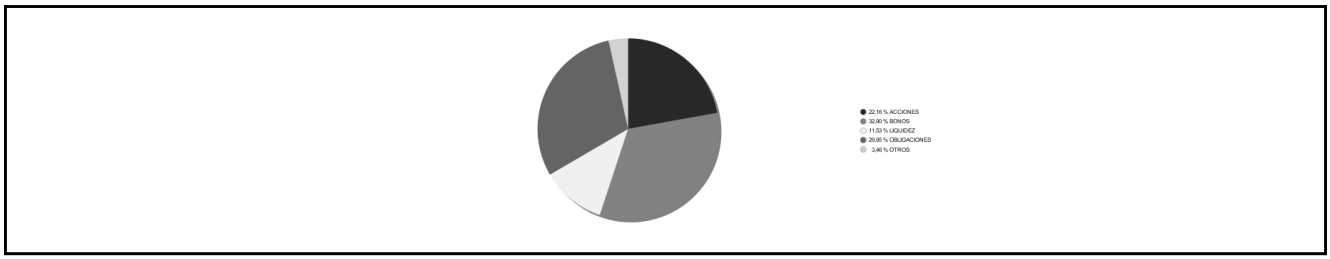
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	15.242	39,95	17.826	57,71
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	810	2,62
TOTAL RENTA FIJA	15.242	39,95	18.636	60,34
TOTAL RV COTIZADA	1.296	3,40	926	3,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.296	3,40	926	3,00
TOTAL DEPÓSITOS	1.320	3,46	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	17.858	46,80	19.562	63,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.433	22,10	688	2,23
TOTAL RENTA FIJA	8.433	22,10	688	2,23
TOTAL RV COTIZADA	7.155	18,75	4.131	13,37
TOTAL RENTA VARIABLE	7.155	18,75	4.131	13,37
TOTAL IIC	0	0,00	323	1,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	15.588	40,85	5.142	16,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	33.446	87,66	24.704	79,98

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% 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
DJ EURO STOXX 50	Compra Futuro|DJ EURO STOXX 50|10|	864	Inversión
Total subyacente renta variable		864	
BONO ALEMAN 02 AÑOS	Compra Futuro|BONO ALEMAN 02 AÑOS|10|Fisica	1.200	Inversión
BONO ALEMAN 05 AÑOS	Compra Futuro|BONO ALEMAN 05 AÑOS|10|Fisica	200	Inversión
BONO ALEMAN 10 AÑOS	Compra Futuro|BONO ALEMAN 10 AÑOS|10|Fisica	200	Inversión
BONO DEL ESTADO 2,1% VTO 30/04/2017	Venta Plazo|BONO DEL ESTADO 2,1% VTO 30/04/2017	624	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BONO GAS NATURAL C.5,00% VTO 13/02/2018	Compra Plazo|BONO GAS NATURAL C.5,00% VTO 13/02/2	226	Inversión
BONO IBERDROLA 4,250% VTO 11/10/2018	Compra Plazo|BONO IBERDROLA 4,250% VTO 11/10/2	227	Inversión
Total otros subyacentes		2677	
TOTAL OBLIGACIONES		3540	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

(1).- CAJA ESPAÑA FONDOS, SA., S.G.I.I.C. comunica en relación al fondo FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA, FI (nº registro 281) que la entidad Comercializadora, Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A., va a realizar una oferta promocional dirigida a todos los partícipes que suscriban participaciones de dicho fondo, cuya procedencia sea un traspaso de fondos de gestoras no pertenecientes al grupo Unicaja Banco. Para consultar los términos y condiciones de esta oferta promocional puede dirigirse a cualquiera de las oficinas del comercializador.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora en concepto de intermediación y liquidación de operaciones contratadas por la IIC asciende a 401,82 euros, lo que supone un 0,00 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
Anexo: La cuenta corriente en el depositario está remunerada a EURIBOR 6 m. Los repos se contratan diariamente con el depositario y son otra operación vinculada de carácter repetitivo sometida a un procedimiento de autorización simplificado.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

SITUACIÓN DE LOS MERCADOS EN EL PERIODO

En el primer trimestre del año, la atención del mercado se ha centrado principalmente en la situación política en Grecia y las decisiones de las principales autoridades monetarias.

El 25 de Enero se celebraron elecciones anticipadas en Grecia, siendo Syriza el partido ganador. A pesar de que la victoria estuvo cerca de la mayoría absoluta, el partido de Tsipras se vio obligado a pactar con ENAL, un partido de extrema derecha nacionalista. Ambos partidos se caracterizan por estar en contra de las medidas de austeridad impuestas por la Troika a Grecia e incluso abogaban por la quita de deuda.
Las autoridades de la Unión Europea instaron al gobierno griego a presentar nuevas medidas de cara a extender el rescate a su economía, que vencía el 28 de Febrero, y dejaron claro que no condonarían la deuda a Grecia, dejando fuera de discusión la posibilidad de una quita.
Paralelamente, el Banco Central Europeo (BCE) dejó de aceptar la deuda griega como colateral en sus operaciones de liquidez. La consecuencia más directa es que para dar liquidez a los bancos griegos, que estaban sufriendo fuertes retiradas de depósitos, el BCE tuvo que activar el programa de Asistencia de Liquidez de Emergencia (ELA en sus siglas en inglés). La ELA tiene que ser aprobada por el BCE, que está haciendo revisiones quincenales de dicho programa, y ha servido para dotar de liquidez a los bancos griegos durante todo el trimestre, ya que las salidas de depósitos no han cesado.
A mediados de Febrero, sujeto a la presentación de nuevas medidas por parte del gobierno griego, se alcanzó un principio de acuerdo entre Grecia y la zona Euro para extender el programa de rescate hasta Junio. Las nuevas medidas tienen que ser analizadas por el Ecofin y por la Troika.
El gobierno griego ha mantenido un pulso constante con las autoridades de la Unión Europea elevando la tensión política hasta tal punto que se ha producido un incremento de la probabilidad que da el mercado a una salida de Grecia del Euro. A cierre de trimestre todavía no se han disipado muchas dudas sobre cómo va a evolucionar la situación en Grecia, tanto a nivel político como económico, ya que se enfrenta a importantes pagos a sus acreedores.
El bono de gobierno griego con vencimiento 3 años cerró 2014 en niveles de rentabilidad de 14.45% y a cierre de Marzo cotizaba con una rentabilidad de 22.62%. Por su parte, el bono con vencimiento 10 años pasó de cotizar en niveles de 9.74% a cotizar en niveles de 11.63%.

En Enero se conoció el dato de inflación de la zona Euro del mes de Diciembre, que se situaba en niveles interanuales de -0.2%, ayudado por la bajada del precio del crudo. Esta mayor desaceleración de la inflación hizo que el mercado descontara que en su reunión de Enero el BCE anunciaría un Programa de Compra Masiva de Activos. Además, de forma preliminar, el Tribunal de Justicia Europeo daba su respaldo al programa de compra de bonos de gobierno (OMT) llevado a cabo por el BCE, de modo que la puerta estaba abierta para la implementación de un QE en la zona Euro.

Efectivamente, el 22 de Enero el BCE anunció que implementaría un QE. La motivación para implementar nuevas medidas de estímulo monetario vino fundamentada por unas peores perspectivas de inflación así como por la insuficiencia de resultados de las medidas que se habían aplicado hasta el momento. El BCE se propone comprar un máximo de 60.000 millones de euros al mes hasta llegar a 1.1 bn de euros. El programa comenzaría en Marzo y finalizaría en Septiembre de 2016 (pudiendo prorrogarse en caso de que fuera necesario). EL BCE podrá comprar deuda de gobierno, incluyendo bonos ligados a la inflación y bonos flotantes, deuda de agencias y organismos supranacionales y, tal y como anunció en 2014, ABSs y Covered Bonds. El porcentaje de la deuda pública irá prorrateado por el peso de cada país dentro de la Eurozona, la calificación crediticia de los activos será Investment Grade y los vencimientos irán desde los 2 a los 31 años. El BCE deja abierta la puerta a compra de activos con rentabilidades negativas, ya que sitúa el límite en el tipo de depósito (actualmente -0.20%). Además, no tendrán más del 25% del saldo de una emisión ni más del 33% de la deuda total de un emisor, de este modo el BCE tendrá el mismo grado de prelación que el resto de acreedores.
Las medidas adoptadas por el BCE fueron históricas, pero no eximen a los gobiernos de los distintos países de la Unión Europea de continuar implementando las reformas necesarias para afianzar sus economías.
En la reunión de Marzo, el BCE revisaba al alza sus perspectivas de inflación (1.5% para 2016 y 1.8% para 2017) y de PIB (1.9%para 2016 y 2.1% para 2017) y el 16 de Marzo daba a conocer las compras de deuda en la primera semana de implementación del QE.
El bono de gobierno alemán a 10 años cerró 2014 en niveles de rentabilidad de 0.54% y a cierre de Marzo estaba en niveles de 0.18%.
El bono de gobierno español a 10 años cerró 2014 en niveles de rentabilidad de 1.61% y a cierre de Marzo estaba en niveles de 1.21%.
El euro ha sufrido una fuerte depreciación frente al dólar americano, pasando de cotizar a cierre de Diciembre de 2014 en niveles de 1.209 ?/$ a cotizar en niveles de 1.073 ?/$ a cierre de trimestre.

En EEUU, en Enero, la Fed dejó claro que no subiría tipos en el primer trimestre del año reforzando este mensaje añadiendo la palabra ?paciencia? a su discurso. Los niveles de inflación estaban contenidos, ayudados por la caída del precio del crudo y sin un incremento de los costes salariales, de modo que la Fed no tenía urgencia en subir tipos. En general, los datos publicados en Enero fueron positivos, mostrando la fortaleza de la economía de EEUU. A partir de Febrero hemos visto datos mixtos, en parte sesgados por las inclemencias meteorológicas que ha sufrido el país.
En la reunión de Marzo, la Fed eliminó la palabra ?paciencia? de su discurso. El mercado no ha interpretado que este cambio indique una subida de tipos inminente sino que la Presidenta de la Fed, Yellen, trataba de dotar de flexibilidad su discurso de forward guidance de modo que puedan tomar la decisión de subir tipos con mayor libertad. Para el cambio de política monetaria, además de valorar los indicadores macroeconómicos de su economía, Yellen indicaba que seguirían también la evolución de mercados internacionales.
El bono de gobierno de EEUU a 10 años cerró 2014 en niveles de rentabilidad de 2.17% y a cierre de Marzo estaba en niveles de 1.92%.

Por su parte, el Banco de Inglaterra (BoE) mantuvo inalterada su política monetaria, con tipos en niveles de 0.50%, pero cabe destacar que dos de los miembros del BoE que en anteriores ocasiones habían votado a favor de subir tipos, cambiaron su decisión a favor de mantenerlos. Es decir, parece que se aleja la posibilidad de una subida de tipos en próximos meses.
El bono de gobierno de Reino Unido a 10 años cerró 2014 en niveles de rentabilidad de 1.75% y a cierre de Marzo estaba en niveles de 1.57%.

En Enero, el Banco Nacional Suizo eliminó la cotización mínima de 1.20 ?/CHF sorprendiendo al mercado y además bajó el tipo de depósito hasta -0.75% desde niveles de -0.25%. Ante la noticia, el euro se depreció fuertemente frente al CHF.
El bono de gobierno suizo a 10 años cerró 2014 en niveles de rentabilidad de 0.319% y a cierre de Marzo estaba en niveles de -0.046%.

En el trimestre, el Banco de Japón ha mantenido inalterada su política monetaria y ha revisado sus expectativas de PIB para 2016 a niveles de 1.60% y de inflación a niveles de 2.2%.

El bono de gobierno japonés a 10 años cerró 2014 en niveles de rentabilidad de 0.329% y a cierre de Marzo estaba en niveles de 0.405%.

Los mercados de renta variable han ofrecido rendimientos positivos en el primer trimestre del año. El comportamiento más débil lo tuvieron EE.UU. (S&P500) 0,4%, mercados emergentes (MSCI Emerging Markets) 1.9% y Suiza 1.6%, medido en moneda local. Reino Unido obtuvo un 3.15% y Japón un 10%.

Las bolsas de la zona euro tuvieron un inicio de año excepcional. Así el DAX alemán ofreció un rendimiento del 22%, el FTSEMIB italiano un 21.8%, el CAC francés un 17,8% y el IBEX español un 12,1%. La media europea, medida a través del Eurostoxx50 generó un 17,5%.

El fuerte comportamiento de las bolsas de la zona euro se vio apoyado por el incremento de la liquidez a tipos muy bajos impulsada de forma fuerte por el inicio del programa de Política Monetaria Cuantitativa del BCE, por la fuerte depreciación del euro frente al resto de las monedas y principalmente frente al dólar (que paso de 1,21 a 1.07) y por los bajos del petróleo tras la fuerte caída del segundo semestre del año 2014 (los futuros del West Texas se han movido entre 42.3 y 54,5 dólares). Ni tan siquiera los problemas de las negociaciones del rescate con el nuevo gobierno griego han afectado al mercado.

Los sectores cíclicos europeos relacionados con el consumo y las exportaciones (automóviles, químicas, y comercio al por menor) y los servicios financieros han sido los de mejor comportamiento trimestral. ?Utilities?, petroleras y recursos básicos mostraron el comportamiento más débil.

La bolsa norteamericana se vio afectada por las expectativas sobre las futuras subidas de tipos por parte de la Reserva Federal y por las rebajas de expectativas sobre beneficios corporativos lastrados por la evolución del dólar y por el efecto de los bajos precios del crudo en el caso de las compañías petroleras.

Japón se vio beneficiado por la política monetaria expansiva del Banco de Japón, por el cierre del año fiscal, por la buena evolución de las exportadoras y por unas expectativas sobre beneficios al alza.

Aunque es un universo amplio, en conjunto los mercados emergentes, medidos a través del MSCI Emerging Markets, comenzaron el año en negativo, arrastrados por las caídas de las materias primas, pero la implementación de políticas monetarias expansivas por parte de algunos bancos centrales ha revertido esta situación e hizo finalizar el índice en positivo. India por las reformas adoptadas por su nuevo gobierno y su dependencia de un petróleo barato, se postula como uno de los mercados con mejor comportamiento.
Los beneficios empresariales del cuarto trimestre de 2014, conocidos en este trimestre fueron bastante positivos en los mercados desarrollados.

En EEUU, para el índice S&P500, el 74% de las compañías batieron las expectativas existentes en beneficio por acción con un incremento del 5% interanual. Si se excluye el sector petróleos el incremento de beneficio sería del 8%. Sin embargo sólo el 56% de las compañías baten las expectativas en ventas (por debajo de su media histórica), con un incremento de ventas del 1% interanual. Excluyendo petróleos el incremento de ventas es de un 4%.

En Europa, para el índice Stoxx600, un 50% de las compañías batieron las expectativas existentes en beneficio por acción, con un incremento del 9% interanual. Si se excluye petróleos, dicho incremento sería del 13%. En contraste, un 60% de las compañías, baten las expectativas de ventas, pero estas decrecen a ritmo de -1% interanual. Excluyendo petróleos da un incremento de un 3% en ventas.

EVOLUCIÓN DE LA RENTABILIDAD NETA OBTENIDA POR EL FONDO

Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta comenzaba el primer trimestre con un patrimonio de 30,9 millones de euros, finalizándolo en 38.2 millones de euros. Se puede comprobar la evolución de partícipes en el punto 2.1.
A treinta y uno de marzo la rentabilidad neta de comisiones del fondo alcanzó el 4,05% (rentabilidad bruta obtenida del 4.47%), mientras su benchmark (20% Eurostoxx 50 + 80% EFFA SPA 3-5), anotó un 4,98%, generando una diferencia negativa en contra del fondo de un 0,93%. El diferencial máximo del fondo respecto al índice de referencia fue de -0,22%, el día nueve de enero, mientras la diferencia mínimo fue de -0,97% el día veintiséis de marzo.

INVERSIONES REALIZADAS EN EL PERIODO

En la Cartera de Renta Fija:

En el trimestre, se ha eliminado exposición a una cédula hipotecaria de Caixabank, a los bonos del Tesoro con vencimiento Julio 2015, Julio y Octubre 2016 y Enero 2017. Además se ha reducido exposición a los bonos del Tesoro con vencimiento Abril 2017 y Enero 2023.
Se han comprado bonos corporativos de Danone, RWE, VW, Siemens, Daimler, Carrefour, Gas de France Suez, Toyota, Unilever, BMW, Gas Natural e Iberdrola. Además, en el mercado primario se han comprado bonos corporativos de Enagas y Roche. Se han contratado depósitos con Bankia.
Se han comprado bonos del Tesoro Italiano con vencimiento 2016, 2021, 2022 y 2024, y bonos del Tesoro Portugués con vencimiento 2019, 2020 y 2023. Además, se ha incrementado el peso en el bono del Tesoro Español con vencimiento Abril 2020 y se han comprado bonos del Tesoro Español con vencimiento 2024, y una emisión de Comunidad de Madrid con vencimiento 2025.

En general la cartera se ha beneficiado del buen comportamiento de la renta fija y concretamente de la deuda pública española. Las emisiones que han tenido un mejor comportamiento han sido los bonos del Tesoro Español con vencimiento 2023 y 2024 y los bonos del Tesoro Italiano con vencimiento 2021. Las emisiones con peor comportamiento han sido los bonos de Daimler, Carrefour, Unilever, BMW y el bono del Tesoro Italiano con vencimiento 2022, que han aportado negativamente desde su compra.

En el trimestre no se han realizado estrategias de tipo de interés.
Se han utilizado instrumentos financieros derivados listados tanto con el objetivo de cobertura como con el objetivo de inversión, consiguiendo el objetivo inicial del gestor de cobertura y/o rentabilidad.

La duración del fondo a finales de Diciembre de 2014 era de alrededor de 2,50 años y la duración del fondo a finales de Marzo de 2015 era de 3.53 años, aproximadamente.

La distribución por tipo de rating de la cartera invertida en renta fija a finales de Diciembre de 2014 era 2.27% en el tramo AA, 9.55% en los tramos A y 88.18% en los tramos BBB.
La distribución por tipo de rating de la cartera invertida en renta fija a finales de Marzo de 2015 era 3.00% en el tramo AA, 13.56% en los tramos A, 72.81% en los tramos BBB y 10.63% en los tramos BB.

Mejora del rating de VW por parte de Moodys desde A3 hasta A2.
Rebaja del rating de Siemens desde Aa3 hasta A1 por parte de Moody?s (previa a la compra del bono de Siemens).

La cartera de renta variable ha combinado la réplica parcial del mercado de referencia con distintas apuestas en valores concretos. Para ello se usó tanto cartera de acciones como derivados (futuros y opciones) de índices bursátiles. Se han usado derivados listados como inversión en renta variable, habiéndose conseguido el objetivo inicial del gestor en términos de rentabilidad esperada. El porcentaje medio de compromiso en derivados (incluyendo la parte de renta fija) durante el periodo ha sido de 9.46% del patrimonio.

El comportamiento positivo del mercado europeo durante el trimestre ha tenido una influencia positiva en la rentabilidad del fondo.
El fondo inició el trimestre en un nivel de inversión en renta variable del 20,2% de su patrimonio. En enero se tomaron opciones ?put? fuera de dinero sobre el índice Eurostoxx50, ante la incertidumbre por la decisión del BCE sobre la implementación de las medidas monetarias cuantitativas. Esto rebajo la inversión en renta variable hasta el 19,8% del patrimonio en días puntuales. Posteriormente y a medida que las bolsas fueron mostrando su buen tono, se fue elevando gradualmente el nivel de inversión en renta variable hasta finalizar el trimestre en un 24,4%.

La cartera de renta variable que se implemento a comienzo de año se sesgó sectorialmente a la depreciación del euro, la caída de los precios del crudo, y a la futura recuperación europea, mientras se esperaba noticias sobre el futuro programa de facilidades cuantitativas por parte del BCE.

La cartera de renta variable construida en enero sobreponderó cíclicos (industriales, viajes, hoteles, media, automóviles), tecnología, básicos (acero inoxidable), servicios financieros, real-estate, construcción, utilities y telecomunicaciones. Todo ello infra- ponderando principalmente el sector bancario, el petrolero y el químico.

A su vez, dentro de cada sector se hizo una selección de valores, incorporando en algunos casos nombres de fuera del índice que han tenido un buen comportamiento (Amadeus, Ferrovial, Alcatel, Infineon, Ingenico, Mediaset España, Acerinox, Accor, Meliá, Ryanair, Easyjet, Vodafone, Enagás, Red Eléctrica, Veolia Enviroment, Fresenius, Deutsche Bourse y Bolsas y Mercados).

En enero el sector bancario se vio lastrado por la macro ampliación de capital del Banco de Santander, lo que favoreció la evolución de la cartera de renta variable.

En febrero los rumores de otra ampliación, la de Telefónica llevó a una rebaja de peso del valor y por ende del sector, que paso a estar infraponderado.

Febrero fue el peor mes para la parte de renta variable de la cartera por el fuerte rebote de dos de los sectores que manteníamos infraponderados. El sector bancario y el petrolero rebotaron con fuerza tras el mal comportamiento de enero y penalizaron la rentabilidad.

Ello nos obligo a cambios. Neutralizamos el sector bancario y añadimos Commerzbank y BPI. Las petroleras quedaron infraponderadas a la espera de la posterior evolución del precio del crudo. Se incremento peso en automóviles incorporando Peugeot. Todo esto se financió infraponderando utilities (se saco de cartera la totalidad de Enagás, Red Eléctrica y Veolia), vendiendo aerolíneas de bajo coste, así como parte de las posiciones en servicios financieros, en Acerinox y la totalidad de Mediaset España.

La rentabilidad del fondo ha sido positiva en el trimestre. La contribución en rentabilidad de las citadas inversiones de renta variable (decisiones sectoriales y de selección de valores) sobre el conjunto del fondo en relación a la parte de renta variable de su índice de referencia, ha sido positiva.

La cartera ha utilizado derivados listados como inversión en renta variable, consiguiendo el objetivo inicial del gestor en rentabilidad esperada.

La sociedad gestora ejercita los derechos inherentes de los valores en la cartera del fondo sólo en los casos indicados por la normativa y reglamento interno o en los casos de existencia de prima de asistencia a la Junta; el voto en la Junta de Accionistas se delegará en la misma entidad o persona en quien delegue sus votos la Entidad Depositaria de los vehículos gestionados.

RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

A finales del trimestre el VAR diario del fondo al 99% es de 0,65%. La cuantificación del riesgo a través de la volatilidad diaria anualizada a 252 días se situó en 3,97% a 31 de marzo de 2015 mientras la del índice de referencia se situó en 5,77%.

El participe puede comparar la volatilidad del fondo frente a la letra año, Ibex y benchmark del fondo en el apartado 2.2 del informe trimestral.

De materializarse las expectativas positivas sobre el entorno macro, la deuda y la bolsa, la evolución futura del fondo podría ser positiva.

PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

En la Eurozona estamos viviendo un momento histórico con el Banco Central Europeo (BCE) determinado a llevar a cabo su importante Programa de Compra Masiva de Activos (QE). Los beneficios de dicho programa sobre las cotizaciones de la deuda gubernamental han sido evidentes, con fuertes rebajas de rentabilidades tanto en la deuda core (la deuda alemana cotiza con rentabilidades negativas hasta los plazos medios de la curva) como en la deuda periférica (a excepción de Grecia). El mensaje de apoyo que ha enviado el BCE a las economías de la zona Euro es innegable y evidente, pero ahora tenemos que ver si cada uno de los gobiernos es capaz de continuar implementando las reformas necesarias para conseguir un sostenible crecimiento económico; la Eurozona no puede ni debe dejar escapar esta oportunidad.
Además, tendremos que ver si el BCE logra que la inflación a medio plazo se acerque a su nivel objetivo de 2.00%, ya que esta es la meta que persigue al implementar el QE. Uno de los indicadores que utiliza el BCE para seguir las expectativas de inflación es la evolución del swap de inflación forward 5Y5Y, que actualmente se sitúa en niveles de 1.63, todavía lejos del 2.00, y que antes del anuncio del inicio del QE se situaba en niveles de 1.66.

Inevitablemente, Grecia continuará siendo el foco de atención. En Abril, el gobierno heleno tiene que hacer frente a un pago de 450 millones al FMI y también tiene que repagar diversos vencimientos de Letras, además los bancos griegos dependen de la liquidez facilitada por el BCE con la ELA. Tendremos que ver si el gobierno griego es capaz de presentar una lista de reformas que satisfagan a las autoridades de la UE de cara a continuar con los programas de ayuda a su economía. Prevemos tensiones políticas de modo que continuarán las especulaciones sobre una posible salida de Grecia del euro, lo que podría hacer que veamos volatilidad en el mercado.

Además, tendremos elecciones autonómicas y generales en España.
Creemos que, de no haber ninguna sorpresa negativa desde Grecia, el comportamiento relativo de la deuda gubernamental periférica (España, Italia y Portugal) será mejor que el comportamiento de la deuda gubernamental core. Además, pensando en mejoras de la deuda gubernamental, todavía vemos valor en deuda corporativa, donde todavía vemos cierto recorrido.
La situación va a ser más difícil en la deuda a corto plazo, con curvas cotizando en negativo ó en niveles cercanos a cero.

En EEUU el mercado continuará pendiente de los mensajes enviados por la Fed para intentar ver cuándo se producirá la subida de tipos. Ahora mismo se descuenta que como pronto la subida podría ser en Julio pero está claro que el movimiento dependerá de la evolución de los principales indicadores macro así como de la evolución del resto de mercados, por lo que no se descarta que no veamos movimientos hasta la segunda mitad de año. Incluso ante perspectivas de subida de tipos, vemos que la deuda pública de EEUU cotiza con fuerza; el bono americano a 10 años no termina de romper al alza rentabilidades de 2.00% porque todavía se percibe como un activo libre de riesgo pero será importante ver si consigue romper niveles de 2.25%. Además, destacamos la fortaleza del USD frente al euro.

En Reino Unido serán de especial relevancia las elecciones parlamentarias y además seguiremos la evolución de los

discursos del Banco de Inglaterra ya que puede que dilate la subida de tipos, incluso hasta el año que viene.

El consenso de mercado se muestra optimista respecto a la evolución de las bolsas.
La elevada liquidez existente a tipos muy bajos, las bajas tires de la renta fija, los bajos precios de las materias primas así como la mejora de los beneficios empresariales impulsaran a las bolsas.
En Europa, las perspectivas son positivas, a pesar del fuerte comportamiento registrado en el año. La mejora de los beneficios empresariales debería empujar a las bolsas dando relevo al empuje provocado por la financiación a tipos cercanos a cero. El consenso está positivo en el sector bancario, el petrolero y los materiales básicos (anticipándose a una mejora de los precios de las materias primas) así como en cíclicos. Las recompras de acciones como formulas de remuneración al accionista y las operaciones corporativas impulsaran al mercado.
Japón parece otra área con buenas perspectivas, donde las expectativas sobre beneficios son alcistas y con el apoyo le la política monetaria laxa.
En EEUU el consenso espera una caída de un 5% en los beneficios del primer trimestre del S&P500, pero dados los niveles del dólar y del petróleo, las expectativas sobre los beneficios del segundo trimestre deberían mejorar.
En emergentes, podríamos estar ante un momento en el que se iniciase tendencia al alza, ayudado por las políticas laxas de liquidez y por un inicio de recuperación de las materias primas.

PERSPECTIVA FUTURA DEL FONDO

En la parte de Renta Fija:

En deuda pública española, a pesar de que los niveles absolutos de esta son menos atractivos que en meses pasados, seguimos viendo valor relativo respecto a la deuda gubernamental de países core. Continuaremos buscando aquellos bonos que ofrezcan valor frente a la propia curva de deuda española, buscando aquellos plazos que resulten más atractivos.
No descartamos incrementar el peso en deuda pública italiana, con ventas de deuda pública española, ó porque ofrezca mayor rentabilidad que la deuda pública española ó porque, llegado el caso, ofrezca más protección que la deuda pública española.
Nuestra idea es continuar incrementando exposición a deuda corporativa investment grade. Además, en función de la evolución de las expectativas de mercado, no descartamos invertir en deuda financiera senior ó en depósitos.

Creemos que las actuaciones futuras que llevemos a cabo en el fondo vendrán claramente condicionadas por la actuación del Banco Central Europeo (BCE) y el efecto que el QE va a tener sobre la renta fija y por la evolución de las negociaciones de Grecia con el Eurogrupo y el resto de acreedores ya que el tira y afloja del gobierno griego y el incremento de la probabilidad de una salida de Grecia del Euro en caso de que no se llegue a un acuerdo, van a ser factores de volatilidad en el mercado. Además, seguiremos las expectativas del mercado en cuanto a la decisión de la Fed de cara a ver cuándo y en qué medida suben tipos en EEUU.

Dependiendo de la evolución del mercado, de la rentabilidad y del riesgo, y de decisiones políticas y regulatorias, ponderaremos más ó menos el porcentaje invertido en cada tipo de activo y/ó en cada región.

Creemos que dada la situación de los principales Bancos Centrales (posible subida de tipos en EEUU por parte de la Fed, QE por parte del BCE, etc.), va a ser muy importante la gestión de la duración y de las posiciones en curva de la cartera, así como los relativos entre países (Alemania, EEUU, UK, Italia, Francia, etc.).

Con un mercado estable ó con mejoras en la deuda periférica, el comportamiento del fondo será bueno si tenemos en cuenta la cartera actual. El carry (devengo) del fondo será menor que en meses pasados, dada la rebaja de rentabilidades de la renta fija, por lo que es de esperar que la rentabilidad esperada del fondo vaya disminuyendo en la misma medida que están disminuyendo las rentabilidades de los activos susceptibles de inversión.

Si la deuda periférica empeora es de esperar que el comportamiento del fondo no sea bueno, con la cartera actual; no obstante, dependiendo de las noticias, podríamos aprovechar ampliaciones de mercado para comprar a niveles más atractivos de rentabilidad.

En estrategias de tipo de interés buscaremos estrategias de valor relativo entre plazos y países que puedan tener sentido desde un punto de vista macroeconómico ó técnico.

La cartera de renta variable se adaptará a los fundamentales de las compañías, el momentum y la valoración, esperando conseguir un retorno positivo frente a benchmark con ello.

Las operaciones realizadas con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados se han realizado con objeto de gestionar de manera más ágil y eficaz la exposición a renta variable de la cartera. Siendo las posiciones vivas al final del periodo las que figuran en el apartado 3.3. El VaR (value at risk) es una medida de riesgo que bajo una serie de hipótesis iniciales, establece cual sería la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal y nivel de confianza predeterminados. El VaR del último periodo, calculado por la metodología histórica para un horizonte temporal de un mes y con un nivel de confianza estadístico del 99%, para este fondo, es el que aparece en la tabla Medidas de Riesgo. Se ha contado para su cálculo con las últimas 60 observaciones, siempre que el fondo haya dispuesto de ellas. La política de inversión de la IIC ha sido modificada con fecha 18 de mayo del 2007, motivo por el cual los datos de volatilidad sólo aparecen a partir del siguiente periodo completo. La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación. La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones vinculadas realizadas durante el período. La Sociedad Gestora ha realizado operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y 139 del RIIC. Una Comisión Independiente de la Sociedad Gestora ha verificado que dichas operaciones se han realizado en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado cumpliendo, de esta forma, con lo establecido en el procedimiento de operaciones vinculadas recogido en el Reglamento Interno de Conducta.

10 Detalle de invesiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101651 - Bonos|COMUNIDAD AUTÓNOMA DE MADRID|1,826|2025-0	EUR	257	0,67	0	0,00
ES00000120J8 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|3,800|2017-01-31	EUR	0	0,00	1.539	4,98
ES00000121L2 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|4,600|2019-07-30	EUR	1.175	3,08	1.170	3,79
ES00000122D7 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|4,000|2020-04-30	EUR	1.513	3,97	463	1,50
ES00000123B9 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|5,500|2021-04-30	EUR	310	0,81	306	0,99
ES00000123J2 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|4,250|2016-10-31	EUR	0	0,00	1.006	3,26
ES00000123K0 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|5,850|2022-01-31	EUR	255	0,67	254	0,82
ES00000123Q7 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|4,500|2018-01-31	EUR	2.033	5,33	2.044	6,62
ES00000123U9 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|5,400|2023-01-31	EUR	1.042	2,73	1.417	4,59
ES00000123W5 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|3,300|2016-07-30	EUR	0	0,00	1.042	3,37
ES00000123X3 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|4,400|2023-10-31	EUR	191	0,50	187	0,60
ES00000124B7 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|3,750|2018-10-31	EUR	1.410	3,70	1.398	4,53
ES0000124I2 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|2,100|2017-04-30	EUR	1.179	3,09	1.173	3,80
ES00000124W3 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|3,800|2024-04-30	EUR	629	1,65	0	0,00
ES00000126B2 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|2,750|2024-10-31	EUR	286	0,75	0	0,00
ES00000126C0 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|1,400|2020-01-31	EUR	1.250	3,28	1.232	3,99
ES0000012783 - Bonos|TESORO PUBLICO|5,500|2017-07-30	EUR	1.616	4,24	1.616	5,23
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		13.147	34,46	14.846	48,07
ES00000123L8 - Obligaciones|TESORO PUBLICO|4,000|2015-07-30	EUR	0	0,00	570	1,85
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	570	1,85
XS1177459531 - Bonos|ENAGAS|1,250|2025-02-06	EUR	101	0,26	0	0,00
ES0414970659 - Bonos|CAIXA BANK|5,000|2016-02-22	EUR	0	0,00	526	1,70
ES0413679178 - Bonos|BANKINTER|4,125|2017-03-22	EUR	324	0,85	325	1,05
ES0340609140 - Bonos|LA CAIXA|3,250|2016-01-22	EUR	0	0,00	103	0,33
ES0440609040 - Bonos|CAIXA BANK|4,000|2017-02-16	EUR	215	0,56	0	0,00
ES0440609040 - Bonos|LA CAIXA|4,000|2017-02-16	EUR	0	0,00	215	0,70
ES0378641130 - Bonos|FONDO TITULAR. DEFICIT S.ELECT|4,125|2017	EUR	215	0,56	216	0,70
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		854	2,24	1.385	4,48
ES0414970659 - Bonos|CAIXA BANK|5,000|2016-02-22	EUR	522	1,37	0	0,00
ES0414970667 - Bonos|CAIXA BANK|4,750|2015-03-18	EUR	0	0,00	404	1,31
ES0340609140 - Bonos|CAIXA BANK|3,250|2016-01-22	EUR	102	0,27	0	0,00
ES0378641122 - Bonos|FONDO TITULAR. DEFICIT S.ELECT|4,000|2015	EUR	616	1,62	620	2,01
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.241	3,25	1.024	3,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		15.242	39,95	17.826	57,71
ES00000122E5 - REPO|BANCOCEISS|0,200|2015-01-05	EUR	0	0,00	700	2,27
ES00000122E5 - REPO|BANCOCEISS|0,200|2015-01-02	EUR	0	0,00	110	0,36
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	810	2,62
TOTAL RENTA FIJA		15.242	39,95	18.636	60,34
ES0132105018 - Acciones|ACERINOX	EUR	48	0,13	0	0,00
ES0109067019 - Acciones|AMADEUS	EUR	45	0,12	33	0,11
PTBPI0AM0004 - Acciones|BANCO BPI	EUR	34	0,09	0	0,00
ES0115056139 - Acciones|BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SO	EUR	51	0,13	0	0,00
ES0113900J37 - Acciones|BANCO SANTANDER	EUR	328	0,86	242	0,78
ES0113211835 - Acciones|BBVA -BANCO BILBAO VIZCAYA-	EUR	200	0,53	109	0,35
ES0116870314 - Acciones|GAS NATURAL , S.G.D.	EUR	0	0,00	31	0,10
ES0118900010 - Acciones|GRUPO FERROVIAL	EUR	108	0,28	69	0,22
ES0144580Y14 - Acciones|IBERDROLA	EUR	126	0,33	95	0,31
ES0148396007 - Acciones|INDITEX	EUR	122	0,32	57	0,18
ES0173093115 - Acciones|RED ELECTRICA ESPAÑOLA	EUR	0	0,00	35	0,11
ES0173516115 - Acciones|REPSOL-YPF	EUR	44	0,12	33	0,11
ES0176252718 - Acciones|SOL MELIA	EUR	50	0,13	0	0,00
ES0678430994 - Derechos|TELEFONICA	EUR	2	0,00	0	0,00
ES0178430E18 - Acciones|TELEFONICA	EUR	135	0,35	222	0,72
TOTAL RV COTIZADA		1.296	3,40	926	3,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.296	3,40	926	3,00
- Deposito|BANKIA|0,400|2016 03 11	EUR	360	0,94	0	0,00
- Deposito|BANKIA|0,400|2016 03 11	EUR	360	0,94	0	0,00
- Deposito|BANKIA|0,400|2016 03 17	EUR	600	1,57	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		1.320	3,46	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		17.858	46,80	19.562	63,33
IT0004953417 - Bonos|BUONI TESORO ITALIANO|4,500|2024-03-01	EUR	693	1,82	0	0,00
IT0004019581 - Bonos|REPUBLIC OF ITALY|3,750|2016-08-01	EUR	842	2,21	0	0,00
IT0004009673 - Bonos|REPUBLIC OF ITALY|3,750|2021-08-01	EUR	803	2,10	0	0,00
IT0004801541 - Bonos|REPUBLIC OF ITALY|5,500|2022-09-01	EUR	528	1,39	0	0,00
IT0005028003 - Bonos|REPUBLIC OF ITALY|2,150|2021-12-15	EUR	544	1,43	0	0,00
PTOTEAOE0021 - Bonos|GOBIERNO PORTUGUES|4,950|2023-10-25	EUR	250	0,66	0	0,00
PTOTEMOE0027 - Bonos|GOBIERNO PORTUGUES|4,750|2019-06-14	EUR	632	1,66	0	0,00
PTOTECOE0029 - Bonos|GOBIERNO PORTUGUES|4,800|2020-06-15	EUR	431	1,13	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		4.724	12,38	0	0,00
XS0968316256 - Bonos|BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG|2,000|2020-09	EUR	323	0,85	0	0,00
FR0011911239 - Bonos|GDF SUEZ|1,375|2020-05-19	EUR	314	0,82	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0653885961 - Bonos|BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG|3,625|2018-01	EUR	164	0,43	165	0,54
XS0499243300 - Bonos|CARREFOUR|4,000|2020-04-09	EUR	175	0,46	0	0,00
XS0612837657 - Bonos|GENERAL ELECTRIC|3,750|2016-04-04	EUR	414	1,09	417	1,35
XS0957258212 - Bonos|UNILEVER|1,750|2020-08-05	EUR	322	0,84	0	0,00
DE000A1TNK86 - Bonos|DAIMLERCHRYSLER AG|2,000|2020-04-07	EUR	161	0,42	0	0,00
FR0011437367 - Bonos|DANONE /DANO|1,250|2018-06-06	EUR	308	0,81	0	0,00
ES0443307014 - Bonos|KUTXA|3,000|2017-02-01	EUR	105	0,28	105	0,34
XS1195056079 - Bonos|ROCHE HOLDING|0,875|2025-02-25	EUR	302	0,79	0	0,00
XS0172851650 - Bonos|RWE|5,125|2018-07-23	EUR	267	0,70	0	0,00
DE000A1G85B4 - Bonos|SIEMENS|1,500|2020-03-10	EUR	264	0,69	0	0,00
XS0954684972 - Bonos|TOYOTA|1,800|2020-07-23	EUR	321	0,84	0	0,00
XS0873793375 - Bonos|VOLKSWAGEN|2,000|2020-01-14	EUR	268	0,70	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.709	9,72	688	2,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.433	22,10	688	2,23
TOTAL RENTA FIJA		8.433	22,10	688	2,23
BE0003793107 - Acciones|ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	319	0,84	158	0,51
FR0000120404 - Acciones|ACCOR SA	EUR	51	0,13	0	0,00
FR0000120073 - Acciones|AIR LIQUIDE	EUR	107	0,28	80	0,26
FR0000130007 - Acciones|ALCATEL PARIS	EUR	47	0,12	0	0,00
DE0008404005 - Acciones|ALLIANZ AG NPV	EUR	305	0,80	140	0,45
NL0010273215 - Acciones|ASM LITOGRAPHY	EUR	134	0,35	78	0,25
FR0000120628 - Acciones|AXA	EUR	127	0,33	99	0,32
IT0000072618 - Acciones|BANCA INTESA	EUR	153	0,40	73	0,24
DE000BASF111 - Acciones|BASF AG	EUR	219	0,57	145	0,47
DE000BAY0017 - Acciones|BAYER AG FKT	EUR	425	1,11	281	0,91
DE0005190003 - Acciones|BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	148	0,39	65	0,21
FR0000131104 - Acciones|BANQUE NATIONALE DE PARIS	EUR	219	0,58	121	0,39
FR0000120172 - Acciones|CARREFOUR	EUR	77	0,20	36	0,12
DE000CBK1001 - Acciones|COMMERZBANK A.G.	EUR	44	0,12	0	0,00
DE0007100000 - Acciones|DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	378	0,99	163	0,53
FR0000120644 - Acciones|DANONE /DANO	EUR	96	0,25	72	0,23
DE0005557508 - Acciones|DEUTSCHE TELEKOM	EUR	139	0,36	91	0,29
DE0005552004 - Acciones|DEUTSCHE POSTBANK	EUR	73	0,19	58	0,19
DE0005140008 - Acciones|DEUTSCHE BANK	EUR	145	0,38	63	0,20
DE0005810055 - Acciones|DEUTSCHE BORSE AG	EUR	0	0,00	31	0,10
DE000ENAG999 - Acciones|EON	EUR	72	0,19	64	0,21
NL0000235190 - Acciones|EUROPEAN AERONAUTIC DEFENCE	EUR	194	0,51	59	0,19
IT0003128367 - Acciones|ENEL SPA	EUR	71	0,19	60	0,19
IT0003132476 - Acciones|ENI ITL	EUR	113	0,30	88	0,28
FR0000121667 - Acciones|ESSILOR	EUR	100	0,26	45	0,15
FR0000133308 - Acciones|FRANCE TELECOM	EUR	76	0,20	62	0,20
DE0005785802 - Acciones|FRESENIUS	EUR	43	0,11	0	0,00
DE0005785604 - Acciones|FRESENIUS	EUR	43	0,11	0	0,00
FR0010208488 - Acciones|SUEZ LYONN EAUX	EUR	78	0,20	67	0,22
IT0000062072 - Acciones|ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	64	0,17	51	0,17
FR0000052292 - Acciones|HERMES INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	9	0,03
DE0006231004 - Acciones|INFINEON TECH	EUR	48	0,13	0	0,00
NL0000303600 - Acciones|ING GROEP N.V.	EUR	184	0,48	104	0,34
FR0000125346 - Acciones|INGENICO	EUR	44	0,12	0	0,00
FR0000120321 - Acciones|LOREAL	EUR	203	0,53	75	0,24
FR0000121014 - Acciones|LVMH MOET HENNESSY	EUR	150	0,39	80	0,26
DE0008430026 - Acciones|MUNCHENER RUCKVER AG	EUR	79	0,21	60	0,19
FI0009000681 - Acciones|NOKIA AB	EUR	69	0,18	46	0,15
FR0000121501 - Acciones|PEUGEOT FRANCIA	EUR	52	0,14	0	0,00
NL0000009538 - Acciones|PHILIPS ELEC	EUR	64	0,17	58	0,19
DE0007037129 - Acciones|RWE	EUR	30	0,08	28	0,09
FR0000125007 - Acciones|COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	53	0,14	36	0,12
FR0000120578 - Acciones|SANOFI-SYNTHELABO	EUR	286	0,75	206	0,67
DE0007164600 - Acciones|SAP AG VZ	EUR	166	0,44	125	0,40
FR0000121972 - Acciones|SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	105	0,28	76	0,25
DE0007236101 - Acciones|SIEMENS	EUR	331	0,87	237	0,77
FR0000130809 - Acciones|SOCIETE GENERALE	EUR	125	0,33	62	0,20
DE0007500001 - Acciones|THYSSENKRUPP	EUR	45	0,12	0	0,00
FR0000120271 - Acciones|TOTALFINA	EUR	284	0,74	220	0,71
FR0000124711 - Acciones|UNIBAIL	EUR	153	0,40	47	0,15
IT0004781412 - Acciones|UNICREDITO ITALIANO	EUR	120	0,32	63	0,21
NL0000009355 - Acciones|UNILEVER	EUR	157	0,41	116	0,38
FR0000125486 - Acciones|VINCI S.A.	EUR	72	0,19	54	0,18
FR0000124141 - Acciones|VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	0	0,00	29	0,09
FR0000127771 - Acciones|VIVENDI UNIVERSAL	EUR	75	0,20	59	0,19
GB00BH4HKS39 - Acciones|VODAFONE AIRTOUCH	GBP	49	0,13	30	0,10
DE0007664039 - Acciones|VOLKSWAGEN	EUR	151	0,40	60	0,19
TOTAL RV COTIZADA		7.155	18,75	4.131	13,37
TOTAL RENTA VARIABLE		7.155	18,75	4.131	13,37

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B53L3W79 - Participaciones|BALCKROCK GLOBAL FUNDS	EUR	0	0,00	323	1,05
TOTAL IIC		0	0,00	323	1,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		15.588	40,85	5.142	16,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		33.446	87,66	24.704	79,98

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.