

## POLAR RENTA FIJA,FI

Nº Registro CNMV: 4426

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2015

**Gestora:** 1) MUTUACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA      **Auditor:** PRICE WATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.mutuactivos.com>.

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

### Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 33 EDIFICIO FORTUNY, 2º 28046 MADRID

### Correo Electrónico

[clientes@mutuactivos.com](mailto:clientes@mutuactivos.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 20/01/2012

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 3 (en una escala del 1 al 7).

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice IBOXX OVERALL TOTAL RETURN 3-5 INDEX. El código de Bloomberg es QW71 Index. El fondo invierte el 100% de su exposición en activos de renta fija, pública y privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos), sin distribución predeterminada, negociados en mercados de países OCDE, de emisores de la zona Euro u otros países de la OCDE. No obstante, se podrá invertir hasta un 25% de la exposición total en activos de renta fija de emisores no OCDE. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora. La duración media objetivo del fondo será de 3,5 años, pudiendo ser variada si las circunstancias del mercado así lo requiriesen entre 0 y 7 años.

La máxima exposición a riesgo divisa será del 5%. Las emisiones tendrán calificación crediticia alta (rating mínimo A-) o media (rating entre BBB+ y BBB-) en el momento de la compra, pudiéndose invertir adicionalmente hasta un máximo del 30% de la exposición total del fondo en emisiones de renta fija con baja calidad crediticia (rating inferior a BBB-) o incluso no calificadas. Los ratings mencionados son los otorgados por Standard & Poors o equivalentes por otras agencias. El grado máximo de exposición a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En concreto se prevé superar dicho porcentaje en cualquier deuda del estado de un país miembro de la eurozona, sujeto a los ratings mencionados.

El índice de referencia es IBOXX OVERALL TOTAL RETURN 3-5 INDEX. El código de Bloomberg es QW71 Index. Este índice está formado por bonos de emisores no soberanos, con rating de grado de inversión, en moneda euro, con vencimientos que pueden ir entre tres y cinco años, con un mínimo de 500 millones de euros de emisión. La gestión del fondo está basada en la elección del plazo y emisores más atractivos en cada momento dentro de los límites indicados. La rebaja de calificación de los activos en cartera no obligará a su venta, por lo que el fondo podría llegar a tener, en el caso de que se diera esta situación, hasta el 100% de los activos en baja calidad (inferior a BBB-). El fondo tiene la intención de utilizar las técnicas de gestión eficiente de la cartera a que se refiere el artículo 18 de la Orden EHA/888/2008. En concreto, de forma puntual y siempre con el objetivo de gestionar la liquidez del fondo de forma eficiente, se realizarán adquisiciones temporales de activos con pacto de recompra con un vencimiento máximo de 7 días.

Excepcionalmente podrán realizarse adquisiciones temporales de activos de renta fija pública de la Eurozona con un vencimiento máximo de hasta 6 meses. En este caso, el riesgo de contrapartida estará mitigado por estar la operación colateralizada por el activo adquirido. Estas operaciones resultarán eficaces en relación a su coste y se realizarán con entidades financieras de reconocido prestigio en el mercado, no pertenecientes al grupo económico de la gestora.

#### **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	0,16	0,19	0,16	0,88
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,06

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	298.750,15	282.530,32
Nº de Partícipes	275	262
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	37.250	124,6865
2014	34.679	122,7457
2013	28.160	114,4055
2012	18.991	107,8577

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	0,23		0,23	0,23		0,23	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,58	1,58	1,16	0,92	1,79				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	18-03-2015	-0,17	18-03-2015		
Rentabilidad máxima (%)	0,24	23-01-2015	0,24	23-01-2015		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,21	1,21	1,40	1,63	1,48				
Ibex-35	19,93	19,93	25,54	15,57	13,96				
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,30	0,35	0,69	0,35				
BENCHMARK POLAR FI	0,88	0,88	1,02	1,06	1,43				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,46	0,46	0,43						

(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.

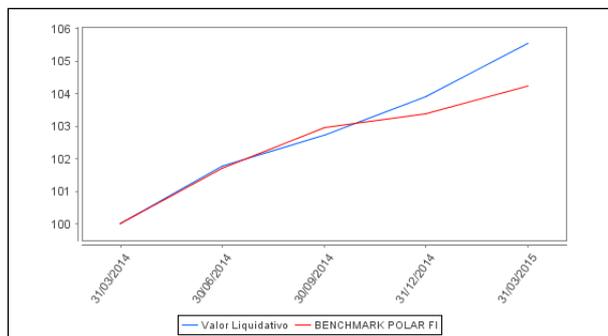
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,24	0,24	0,25	0,25	0,24	0,98	0,98	0,99	

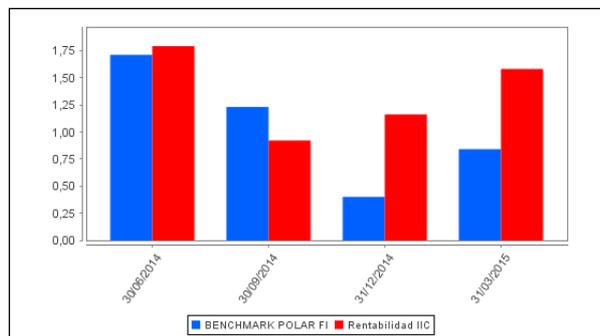
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 17 de Enero de 2014 "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	86.617	450	0
Renta Fija Euro	2.410.100	10.265	1
Renta Fija Internacional	368.255	2.795	8
Renta Fija Mixta Euro	77.728	292	3
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	94.586	453	10
Renta Variable Euro	236.205	3.520	16
Renta Variable Internacional	304.261	7.781	15
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	432.474	2.072	5
Global	44.500	187	11
<b>Total fondos</b>	<b>4.054.727</b>	<b>27.815</b>	<b>4,51</b>

\*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	36.809	98,82	34.194	98,60
* Cartera interior	19.269	51,73	18.999	54,79

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	17.056	45,79	14.697	42,38
* Intereses de la cartera de inversión	484	1,30	499	1,44
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	416	1,12	488	1,41
(+/-) RESTO	25	0,07	-3	-0,01
TOTAL PATRIMONIO	37.250	100,00 %	34.679	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	34.679	33.209	34.679	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,70	3,72	5,70	60,52
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,53	0,62	1,53	161,06
(+) Rendimientos de gestión	1,79	0,87	1,79	114,54
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,07	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	6,48	1,39	6,48	389,53
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,04	0,05	0,04	-27,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,36	-0,18	-0,36	109,34
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	510,66
± Otros rendimientos	-4,37	-0,46	-4,37	905,03
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,25	-0,26	3,92
- Comisión de gestión	-0,23	-0,23	-0,23	2,53
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-3,68
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	1,43
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,03
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	39,79
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	37.250	34.679	37.250	

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

### 3. Inversiones financieras

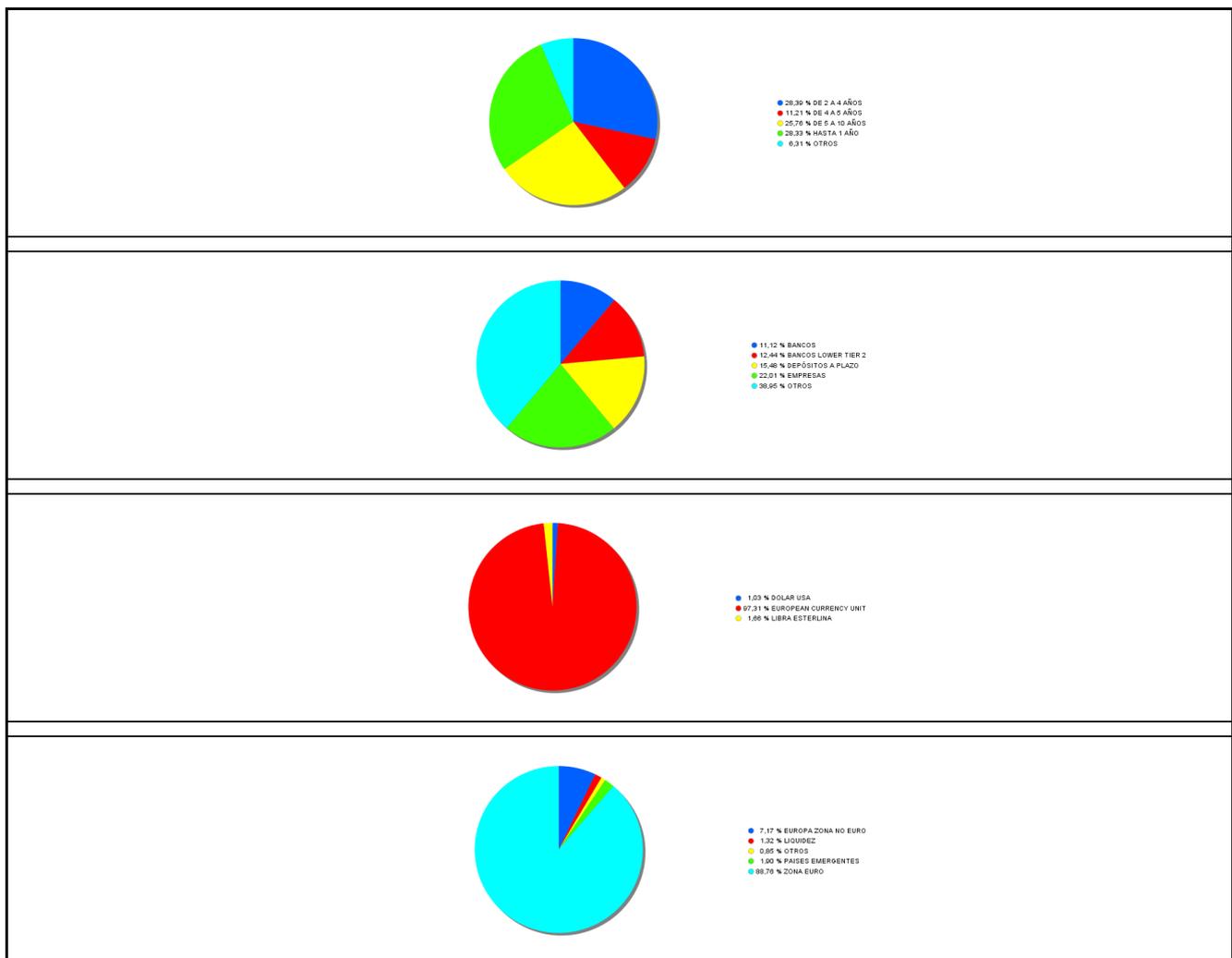
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10.060	27,01	10.296	29,69
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.075	2,89	1.068	3,08
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	2.400	6,44	1.000	2,88
TOTAL RENTA FIJA	13.534	36,33	12.364	35,65
TOTAL DEPÓSITOS	5.735	15,40	6.635	19,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	19.269	51,73	18.999	54,79
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	17.056	45,79	14.697	42,38
TOTAL RENTA FIJA	17.056	45,79	14.697	42,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	17.056	45,79	14.697	42,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	36.325	97,52	33.696	97,16

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
USA TREASURY 1,625% VTO. 31-08-19 USD	Venta Futuro USA TREASURY 1,625% VTO. 31-08-19	880	Inversión
Total subyacente renta fija		880	
SUBYACENTE EURO / GBP DEC09	Compra Futuro SUBYACENTE EURO / GBP D	503	Cobertura
SUBYACENTE EURO FX MAR10	Compra Futuro SUBYACENTE EURO FX M	254	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		757	
DEUTSCHLAND REP. 1,75% VTO.15-02-24	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 1,75% VTO.15-02	300	Cobertura
DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01-20	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01	4.500	Cobertura
DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01-20	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01	200	Cobertura
DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01-20	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01	1.400	Cobertura
DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01-20	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01	100	Cobertura
DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01-20	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01	100	Cobertura
DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01-20	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01	500	Cobertura
DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01-20	Venta Futuro DEUTSCHLAND REP. 3,25% VTO.04-01	100	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
USA TREASURY 2,00% VTO.31-10-21 USD	Venta Futuro USA TREASURY 2,00% VTO.31-10-21	440	Inversión
Total otros subyacentes		7640	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		9278	

#### 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

No aplicable.
---------------

#### 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

a) No existe ningún partícipe significativo.
d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 16.500.000 euros, suponiendo un 46,46% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. (Dicho importe corresponde, prácticamente en su totalidad, al sumatorio de las operaciones de repo derivadas de la gestión de la liquidez de la IIC).

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### VISIÓN DE LA GESTORA SOBRE LA SITUACIÓN DE MERCADO:

Durante el primer trimestre del año, los principales drivers de los mercados han sido la crisis griega, las medidas extraordinarias adoptadas por el BCE y la evolución de los tipos en Estados Unidos. En cuanto a la crisis en Grecia, después de arduas negociaciones, se adoptó un acuerdo entre el Gobierno Heleno y las Instituciones Europeas (antes Troika) en base al que se ampliaba a Grecia cuatro meses más la financiación europea a cambio de que le fueran aprobadas una serie de medidas estructurales entre las que se encontraba un aumento de la imposición sobre los carburantes y el tabaco y un recrudecimiento de las medidas contra el fraude fiscal, pero no la adopción de medidas anti austeridad. En los momentos más difíciles de la crisis se especuló sobre la no sostenibilidad del sistema bancario griego de manera que incluso el BCE llegó a sugerir la adopción de medidas de control de capitales ante la masiva fuga de depósitos que sufrieron dichos bancos; finalmente el propio BCE mantuvo las facilidades de liquidez, autorizando el ELA.

En los mercados financieros, algunos incluso hablaban de un Grexit y se analizaba el posible impacto de dicha salida. La consecuencia lógica de esta crisis fue un aumento de la volatilidad especialmente en los activos periféricos, volatilidad que se vio en cierto modo acrecentada como consecuencia del enfrentamiento entre Rusia y Ucrania. Por lo que se refiere a Estados Unidos, la principal preocupación fue y seguirá siendo la evolución de los tipos de interés; la presidenta de la Fed en su sesión de doble comparecencia ante el Congreso y el Senado enfatizó que la FED sigue siendo dependiente de los datos, vinculando la primera subida de tipos a una mejora en las expectativas de inflación; lo cual hizo que la futura subida de tipos en Estados Unidos se descontara para junio-septiembre de 2015. El mercado reaccionó en tono bajista, posiblemente por que esperaba un tono más, hawkish, en el discurso de Yellen, con subidas en el precio del bono americano a diez años y caídas del dólar. Así el tipo a diez años americano empezó el año en niveles por encima del 2% y terminó en torno a 1,9%; mientras que el dólar que al principio del año estaba en 1,21, terminó el trimestre en 1,07. En Europa lo más relevante, además de la crisis griega, fue el inicio de las medidas de QE por parte del BCE, que anunció que comprará 60.000 millones de deuda pública, titulizaciones y cédulas, con el objetivo de que la liquidez se traslade a los sectores de economía real, en concreto pequeñas y medianas empresas.

Con el mercado de renta fija sostenido por el BCE, que indicó que podía comprar activos con rendimientos hasta el -0,2% que es donde ha fijado el del depósito. Todo lo anterior ha provocado que el tipo a diez años europeo que ya estaba en niveles mínimos al comienzo del año (0,5%) terminara en el 0,18% y los tipos a dos y cinco años en negativo. En cuanto a la prima de riesgo española, aunque se vivió algo de contagio por la crisis griega que hizo que se fuera de nuevo a 130, lo cierto es que en el trimestre su comportamiento no ha sido negativo y ha terminado el trimestre por debajo de los 100 pb. El mercado de crédito, aunque en las últimas semanas del periodo hubo algo de ampliación, lo cierto es que también se ha beneficiado de las medidas adoptadas por el BCE y en el periodo ha tenido un comportamiento positivo, de manera que los nombre IG estrecharon desde los 62 pb al inicio del trimestre hasta los 56 pb al final, mientras que los activos de alto rendimiento estrecharon desde los 345 pb hasta los 265pb.

En relación al mercado primario, los bajísimos tipos del libre de riesgo ha animado tanto a las entidades financieras como a las compañías privadas a emitir deuda, que ha sido muy bien absorbida por los inversores en su búsqueda de activos que pagasen algo más de TIR, esto ha provocado no sólo el aumento de emisiones de deuda en el mercado primario como decíamos antes, sino también que las emisiones se hayan realizado en los tramos largos de la curva y que se hayan emitido un mayor volumen de deuda subordinada (sector financiero) e híbrida (sector corporativo) que en periodos similares de años anteriores. Por último, la nota negativa la hemos tenido con el comportamiento de las materias primas que en general han continuado su senda bajista a lo largo del trimestre. En Concreto el crudo ha vivido momentos de cierta volatilidad como consecuencia del riesgo geopolítico, aunque parece que ha consolidado su nivel en el rango entre 50 y 63 dólares barril para el Brent.

## INFLUENCIA DE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN ADOPTADAS POR LA GESTORA

En el primer trimestre del 2015, el fondo ha tenido un comportamiento positivo, apoyándose en el estrechamiento de los spreads de crédito y en la caída del libre de riesgo, que se producen como consecuencia, entre otros factores, de las excepcionales medidas de política monetaria adoptadas por el BCE, y la búsqueda de TIR por parte de la comunidad inversora.

## EXPLICACIÓN DE LAS INVERSIONES CONCRETAS

La exposición a riesgo de tipos se ha visto parcialmente cubierta, al haber mantenido el fondo una duración de 1,8 años. El riesgo divisa se ha cubierto totalmente en el caso de activos emitidos en libras y en un tercio de la posición abierta en el caso del dólar. La cartera ha aprovechado la gran actividad que ha habido en el mercado primario, especialmente por lo que se refiere al sector corporativo privado, donde ha participado en emisiones como la de Moody's o la de Sidecu. Se han vendido activos del sector financiero que han llegado a su objetivo de beneficios, también del sector público, reduciéndose la exposición al riesgo periférico.

## RESUMEN DE LAS PERSPECTIVAS DEL MERCADO Y DE LA ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO EN CUANTO A SU POLÍTICA DE INVERSIÓN

Tal y como ha ocurrido en periodos anteriores, los niveles de liquidez del mercado continúan soportados especialmente por la adopción de medidas excepcionales del BCE, que pone un importante suelo a los mercados, no obstante la prolongada caída en el libre de riesgo nos lleva a ser cada vez más cautos ante posibles sorpresas futuras; por el lado del crédito corporativo, continuamos positivos, en base a los balances saneados de las compañías, así como a la constante búsqueda de TIR por parte de la comunidad inversora, que suponen un importante factor de presión a la baja de los spreads de crédito.

La volatilidad indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si por el contrario han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene un riesgo implícito mayor. Por ello, es una medida de la frecuencia e intensidad de los cambios en el valor liquidativo. La volatilidad anual del fondo se ha situado en el 1,21% en el último trimestre, disminuyendo respecto al trimestre anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles inferiores en comparación con la volatilidad anual del Ibex 35, que se situó en el 19,93%. Sin embargo, la volatilidad anual del fondo es superior a la volatilidad anual de su benchmark y a la de la Letra del Tesoro con vencimiento a un año, que se situó en el 0,30%. El VaR histórico, que es el método utilizado para medir el riesgo global del fondo, indica la pérdida esperada del fondo con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta la composición actual del fondo y el comportamiento reciente del mercado. El VaR del fondo se ha situado este último trimestre en el 0,46%, aumentando respecto al trimestre anterior.

La entidad depositaria ha remunerado los importes mantenidos en cuenta corriente durante el periodo a un 0%. El resto de los recursos que componen la liquidez han sido invertidos en operaciones con pacto de recompra diaria, con una remuneración media del 0,01%. El grado de cobertura medio se sitúa durante el periodo en el 98,25% y el 25,42% de apalancamiento medio.

Los fondos de la misma categoría de renta fija euro gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del 1,38% en el periodo. El ratio de gastos soportados en el presente se situó en 0,24% dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. La evolución del patrimonio ha sido positiva en el ejercicio situándose en un 7,41%, el número de partícipes ha aumentado en 13, el número total de partícipes del fondo asciende a 275.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101545 - Obligaciones COMUNIDAD DE MADRID 5,750 2018-02-	EUR	0	0,00	231	0,67
ES0000107443 - Obligaciones COMUNIDAD ARAGON 2,875 2019-02-10	EUR	249	0,67	247	0,71
ES0000101396 - Obligaciones COMUNIDAD DE MADRID 4,688 2020-03-	EUR	508	1,36	505	1,46
ES0000107401 - Obligaciones COMUNIDAD ARAGON 8,250 2027-01-17	EUR	335	0,90	319	0,92
ES0000099145 - Obligaciones JUNTA DE EXTREMADURA 4,311 2020-11	EUR	291	0,78	286	0,82
ES00000124W3 - Obligaciones BANCO DE ESPAÑA 3,800 2024-04-30	EUR	123	0,33	120	0,35
ES00000123U9 - Obligaciones BANCO DE ESPAÑA 5,400 2023-01-31	EUR	668	1,79	1.316	3,80
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>2.175</b>	<b>5,84</b>	<b>3.023</b>	<b>8,72</b>
ES0314100076 - Obligaciones BILBAO BIZKAIA KUTXA BKB 4,400 201	EUR	0	0,00	213	0,61
ES0313860106 - Bonos SABADELL 0,900 2016-08-02	EUR	300	0,81	0	0,00
ES0313860613 - Obligaciones SABADELL 2,500 2016-12-05	EUR	206	0,55	206	0,59
ES0347582001 - Obligaciones TELECOMUNICACION Y ENERGIA 6,500 2	EUR	200	0,54	201	0,58
ES0314970239 - Obligaciones LA CAIXA 2,375 2019-05-09	EUR	423	1,14	418	1,20
ES0347785000 - Obligaciones JM CEDULAS 3, FONDO TIT.ACT. 4,25	EUR	0	0,00	210	0,61
ES0213679196 - Obligaciones BANKINTER 6,375 2019-09-11	EUR	356	0,95	352	1,01
ES0347849004 - Obligaciones JM CEDULAS 5, FONDO TIT.ACT. 3,50	EUR	332	0,89	328	0,94
ES0224261034 - Obligaciones CORES 2,500 2024-10-16	EUR	109	0,29	106	0,30
ES0313307003 - Obligaciones BANKIA 3,500 2019-01-17	EUR	437	1,17	433	1,25
ES0305063002 - Obligaciones SIDEQU SA 6,000 2020-03-18	EUR	101	0,27	0	0,00
ES0213307004 - Obligaciones BANKIA 4,000 2019-05-22	EUR	305	0,82	294	0,85
ES0205037007 - Obligaciones ESTACIONAMIENTOS Y SERVICIOS 6,875	EUR	199	0,54	204	0,59
ES0224244063 - Obligaciones MAPFRE SA 5,921 2017-07-24	EUR	759	2,04	755	2,18
ES0205061007 - Bonos CANAL DE ISABEL II GESTION 1,680 2025-02-	EUR	307	0,82	0	0,00
ES0317045005 - Obligaciones FONDO TITULIZ.ACT.CEDULAS TDA5 4,1	EUR	0	0,00	346	1,00
ES00000123K0 - Obligaciones BANCO DE ESPAÑA 5,850 2022-01-31	EUR	506	1,36	506	1,46
ES00000126B2 - Obligaciones BANCO DE ESPAÑA 2,750 2024-10-31	EUR	165	0,44	0	0,00
FR0011615699 - Bonos ERAMET 4,500 2020-11-06	EUR	210	0,57	205	0,59
PTTGUFOM0018 - Obligaciones VOLTA ELECTRICITY RECEIVABLES 0,24	EUR	317	0,85	340	0,98
ES0371622012 - Obligaciones CEDULAS DE INVERSION SERIE A 4,125	EUR	606	1,63	595	1,72
XS1198102052 - Obligaciones UNITED MEXICAN STATES 1,625 2024-0	EUR	270	0,73	0	0,00
XS1055241373 - Obligaciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI 3,5	EUR	636	1,71	623	1,80
XS1201001572 - Obligaciones SANTANDER ISSUANCES 2,500 2025-03-	EUR	205	0,55	0	0,00
XS0497187640 - Obligaciones LLOYDS TSB GROUP PLC 6,500 2020-03	EUR	312	0,84	315	0,91
XS1048307570 - Obligaciones ALMIRALL SA 2,312 2017-04-01	EUR	321	0,86	320	0,92
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>7.582</b>	<b>20,36</b>	<b>6.968</b>	<b>20,09</b>
XS0875105909 - Obligaciones BPE FINANCIACIONES 4,000 2015-07-1	EUR	303	0,81	305	0,88
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>303</b>	<b>0,81</b>	<b>305</b>	<b>0,88</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>10.060</b>	<b>27,01</b>	<b>10.296</b>	<b>29,69</b>
ES0505047003 - Pagars BARCELO CORPORACION EMPRESARIA 1,500 20	EUR	199	0,53	199	0,57
XS1072312009 - Pagars OBRASCON HUARTE LAIN 2,220 2015-05-22	EUR	389	1,05	385	1,11
XS1114204917 - Pagars OBRASCON HUARTE LAIN 1,650 2015-09-22	EUR	193	0,52	190	0,55
ES0532945005 - Pagars TUBACEX S.A. 2,507 2015-06-04	EUR	294	0,79	294	0,85
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>1.075</b>	<b>2,89</b>	<b>1.068</b>	<b>3,08</b>
ES00000122E5 - REPO BNP PARIBA 0,001 2015-04-01	EUR	2.400	6,44	0	0,00
ES00000123X3 - REPO BNP PARIBA 0,040 2015-01-02	EUR	0	0,00	1.000	2,88
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>2.400</b>	<b>6,44</b>	<b>1.000</b>	<b>2,88</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>13.534</b>	<b>36,33</b>	<b>12.364</b>	<b>35,65</b>
- Deposito BANCO SANTANDER S.A. 0,450 2016 01 22	EUR	400	1,07	0	0,00
- Deposito BANCO SANTANDER S.A. 0,450 2016 02 05	EUR	700	1,88	0	0,00
- Deposito BANCO DEPOSITARIO BBVA 0,750 2015 09 0	EUR	0	0,00	700	2,02
- Deposito BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 1,270 2015	EUR	0	0,00	300	0,87
- Deposito DEUTSCHE BANK A.G. 0,800 2015 09 17	EUR	1.400	3,76	1.400	4,04
- Deposito BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI 1,180 2	EUR	660	1,77	660	1,90
- Deposito BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI 1,100 2	EUR	825	2,21	825	2,38
- Deposito BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI 0,750 2	EUR	700	1,88	0	0,00
- Deposito BANCA MARCH 0,500 2015 12 24	EUR	550	1,48	550	1,59
- Deposito CAIXABANK S.A. 1,550 2015 01 23	EUR	0	0,00	1.700	4,90
- Deposito SABADELL BANCA PRIVADA 0,950 2015 09 0	EUR	500	1,34	500	1,44
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>5.735</b>	<b>15,40</b>	<b>6.635</b>	<b>19,13</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>19.269</b>	<b>51,73</b>	<b>18.999</b>	<b>54,79</b>
IT0004759673 - Obligaciones BUONI POLIENNALI DEL TES ITALY 5,0	EUR	0	0,00	497	1,43
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>497</b>	<b>1,43</b>
BE0002479542 - Obligaciones KBC IFIMA 4310 2,3	EUR	206	0,55	202	0,58
FR0011560986 - Obligaciones AREVA 3,250 2020-09-04	EUR	312	0,84	305	0,88
FR0010941484 - Obligaciones CNP ASSURANCES 6,000 2020-09-14	EUR	359	0,96	0	0,00
FR0011538222 - Obligaciones BPCE SA 4,625 2023-07-18	EUR	121	0,32	117	0,34
IT0004967383 - Bonos UNICREDITO 2,300 2016-11-29	EUR	187	0,50	0	0,00
IT0004764004 - Bonos UNICREDITO 6,100 2018-10-31	EUR	261	0,70	257	0,74
PTMTLDOM0005 - Bonos METROPOLITANO DE LISBOA 5,750 2019-02-04	EUR	348	0,93	344	0,99
PTPETUOM0018 - Obligaciones PARPUBLICA 3,750 2021-07-05	EUR	436	1,17	411	1,19
PTBEQKOM0019 - Bonos BANCO ESPIRITO SANTO, S.A. 2,625 2017-05-	EUR	484	1,30	474	1,37

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTBENKOM0012 - Bonos ESPIRITO SANTO FIN GRP 4,000 2019-01-21	EUR	0	0,00	97	0,28
PTRELB0E0017 - Obligaciones REDES ENERGETICAS NACIONAIS 4,125	EUR	328	0,88	326	0,94
XS0997979249 - Obligaciones BHARTI AIRTEL INTERNATIONAL 4,000	EUR	327	0,88	325	0,94
USP01703AA82 - Obligaciones ALPEK SA DE CV 2,250 2022-11-20	USD	323	0,87	282	0,81
XS1117298759 - Bonos SMURFIT KAPPA FUNDING 2,750 2025-02-01	EUR	126	0,34	0	0,00
XS1046537665 - Obligaciones GRUPO ANTOLIN DUTCH BV 2,375 2021-	EUR	300	0,89	104	0,30
XS0808636244 - Obligaciones EP ENERGY ASI 2,187 2018-05-01	EUR	319	0,86	317	0,91
XS0431928414 - Obligaciones ARCELORMITTAL 9,375 2016-06-03	EUR	230	0,62	232	0,67
XS1197351577 - Obligaciones INTESA SANPAOLO 1,125 2022-03-04	EUR	229	0,61	0	0,00
XS0951553592 - Obligaciones AVIVA 6,125 2023-07-05	EUR	127	0,34	120	0,35
XS0802995166 - Obligaciones LB BADEN-WUERTTENBERG 4280 7,1	EUR	346	0,93	337	0,97
XS1134541306 - Obligaciones AXA FUNDS MANAGEMENT SA 3,941 2024	EUR	222	0,59	211	0,61
XS1059619012 - Bonos BANK OF IRELAND MTGE BNK 2,000 2017-05-08	EUR	454	1,22	453	1,31
XS0221574931 - Obligaciones LEGAL&GENL GRP 4,000 2015-06-08	EUR	205	0,55	206	0,59
XS1117298163 - Obligaciones NOMURA TOPIX 1,750 2027-03-09	EUR	165	0,44	0	0,00
XS1136388425 - Obligaciones NOMURA TOPIX 1,500 2021-05-12	EUR	103	0,28	101	0,29
XS0304987042 - Obligaciones MUNICH RE 5,767 2017-06-12	EUR	223	0,60	222	0,64
XS091213201 - Obligaciones INTESA SANPAOLO 6,625 2023-09-13	EUR	585	1,57	556	1,60
XS0970695572 - Obligaciones EDP FINANCE BV 4,875 2020-09-14	EUR	713	1,91	698	2,01
XS0989061345 - Obligaciones LA CAIXA 5,000 2018-11-14	EUR	654	1,76	645	1,86
XS0794393396 - Obligaciones TELECOM ITALIA 6,125 2018-12-14	EUR	475	1,27	466	1,34
XS0906420574 - Obligaciones FIAT FINANCE & TRADE 6,625 2018-03-1	EUR	572	1,53	561	1,62
XS1043961439 - Obligaciones HUARTE Y CIA, S.A. 2,375 2020-03-1	EUR	284	0,76	287	0,83
XS1204116808 - Obligaciones FAURECIA S.A. 1,562 2022-06-15	EUR	202	0,54	0	0,00
XS0503665290 - Obligaciones AXA BANK EUROPE 5,250 2020-04-16	EUR	235	0,63	229	0,66
XS0256975458 - Obligaciones GENERALI 5,317 2016-06-16	EUR	104	0,28	104	0,30
XS0953207759 - Obligaciones AMPLIFON SPA 4,875 2018-07-16	EUR	461	1,24	0	0,00
XS0452314536 - Obligaciones ASSICURAZIONI GENERALI 5,125 2024-	EUR	265	0,71	260	0,75
XS0982774399 - Obligaciones REN FINANCE BV 4,750 2020-10-16	EUR	0	0,00	303	0,87
XS0843939918 - Bonos PORTUGAL TELECOM 5,875 2018-04-17	EUR	316	0,85	326	0,94
XS1057822766 - Obligaciones INTESA SANPAOLO 0,344 2019-04-17	EUR	356	0,96	353	1,02
XS1156024116 - Bonos INTESA SANPAOLO 4,750 2024-12-17	EUR	109	0,29	102	0,30
XS0993306603 - Obligaciones BPE FINANCIACIONES 2,875 2016-05-1	EUR	204	0,55	204	0,59
XS0953805080 - Obligaciones EDP FINANCE BV 4,125 2021-01-20	EUR	0	0,00	197	0,57
XS0336744650 - Obligaciones UBS ( UNION DE BANCOS SUIZOS ) 7,1	EUR	232	0,62	228	0,66
XS0364908375 - Obligaciones AVIVA 6,875 2018-05-22	EUR	119	0,32	118	0,34
XS1048518358 - Obligaciones ARCELORMITTAL 3,000 2019-03-25	EUR	165	0,44	165	0,48
XS0497179035 - Bonos NORDEA INVESTMENT 4,500 2020-03-26	EUR	235	0,63	234	0,67
XS0922370951 - Obligaciones EI TOWERS SPA 3,875 2018-04-26	EUR	108	0,29	107	0,31
XS0764278528 - Obligaciones MUNICH RE 6,250 2022-05-26	EUR	259	0,69	251	0,72
XS0974373515 - Bonos DNB NOR BANK ASA 3,000 2018-09-26	EUR	0	0,00	109	0,31
XS1207054666 - Obligaciones REPSOL INTL FINANCE 3,875 2049-12-	EUR	553	1,48	0	0,00
XS0611398008 - Bonos BARCLAYS BANK PLC 7250 6,625 2022	EUR	229	0,61	232	0,67
XS1140860534 - Obligaciones GENERALI 4,596 2025-11-21	EUR	291	0,78	281	0,81
XS0925126491 - Obligaciones GESTAMP FUND LUX SA 5,875 2018-05-	EUR	316	0,85	317	0,91
XS0808635436 - Obligaciones UNIQA INSURANCE 6,875 2023-07-31	EUR	226	0,61	232	0,67
XS1169791529 - Obligaciones BPE FINANCIACIONES 2,000 2020-02-0	EUR	403	1,08	0	0,00
XS1014759648 - Obligaciones ASSICURAZIONI GENERALI 2,875 2020-	EUR	110	0,30	110	0,32
XS1117299211 - Obligaciones CAMPOFRIO ALIMENTACION S.A. 3,375	EUR	107	0,29	0	0,00
XS0768664731 - Bonos TALANX FINANZ AG 8,367 2022-06-15	EUR	271	0,73	0	0,00
XS1190632999 - Obligaciones BNP PARIBAS 2,375 2025-02-17	EUR	102	0,27	0	0,00
XS0342289575 - Bonos BARCLAYS BANK PLC 7250 6,000 2018	EUR	0	0,00	115	0,33
XS0765621569 - Obligaciones ARCELORMITTAL 4,500 2018-03-29	EUR	114	0,31	114	0,33
XS0256975888 - Obligaciones GENERALI 6,214 2016-06-16	GBP	71	0,19	66	0,19
FR0010531012 - Obligaciones NATIXIS 6,307 2017-10-18	EUR	389	1,04	383	1,10
XS0139175821 - Obligaciones LLOYDS TSB GROUP PLC 6,461 2018-11	GBP	448	1,20	405	1,17
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		17.056	45,79	14.199	40,94
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		17.056	45,79	14.697	42,38
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		17.056	45,79	14.697	42,38
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		17.056	45,79	14.697	42,38
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		36.325	97,52	33.696	97,16

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.