

VEGA DE LO CONCA CARTERA DE INVERSION, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4096

Informe Semestral del Segundo Semestre 2014

Gestora: 1) MARCH GESTION DE FONDOS, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCA MARCH, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** Baa3 (Moody's)

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

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

Dirección

CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo Electrónico

marchgestion@marchgestion.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 07/11/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

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

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC's, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2014	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01		0,01	

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	4.001.000,00	
Nº de accionistas	6,00	
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.007	1,0015	0,9828	1,0079
2013				
2012				
2011				

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,98	1,01	1,00	0	0,00	N/D

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	0,09	0,00	0,09	0,09	0,00	0,09	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

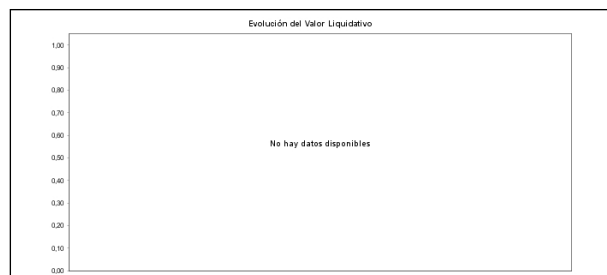
Acumulado año t actual	Trimestral			Anual				
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,48	0,48							

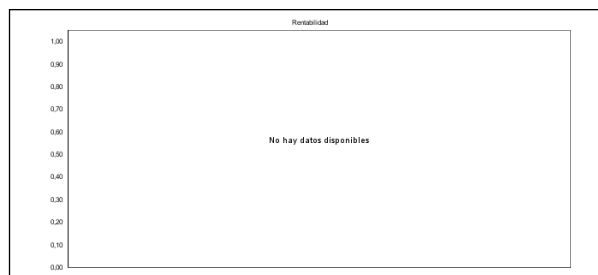
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.981	99,35		
* Cartera interior	2.296	57,30		
* Cartera exterior	1.681	41,95		
* Intereses de la cartera de inversión	4	0,10		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	25	0,62		
(+/-) RESTO	1	0,02		
TOTAL PATRIMONIO	4.007	100,00 %		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)	0		0	
± Compra/ venta de acciones (neto)	126,30		126,30	
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00		0,00	
± Rendimientos netos	-0,09		-0,09	
(+) Rendimientos de gestión	0,39		0,39	
+ Intereses	0,05		0,05	
+ Dividendos	0,03		0,03	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,17		0,17	
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,01		-0,01	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,08		0,08	
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00		0,00	
± Otros resultados	0,07		0,07	
± Otros rendimientos	0,00		0,00	
(-) Gastos repercutidos	-0,48		-0,48	
- Comisión de sociedad gestora	-0,09		-0,09	
- Comisión de depositario	-0,02		-0,02	
- Gastos por servicios exteriores	-0,13		-0,13	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,24		-0,24	
- Otros gastos repercutidos	0,00		0,00	
(+) Ingresos	0,00		0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	
+ Otros ingresos	0,00		0,00	
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00		0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.007		4.007	

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

3. Inversiones financieras

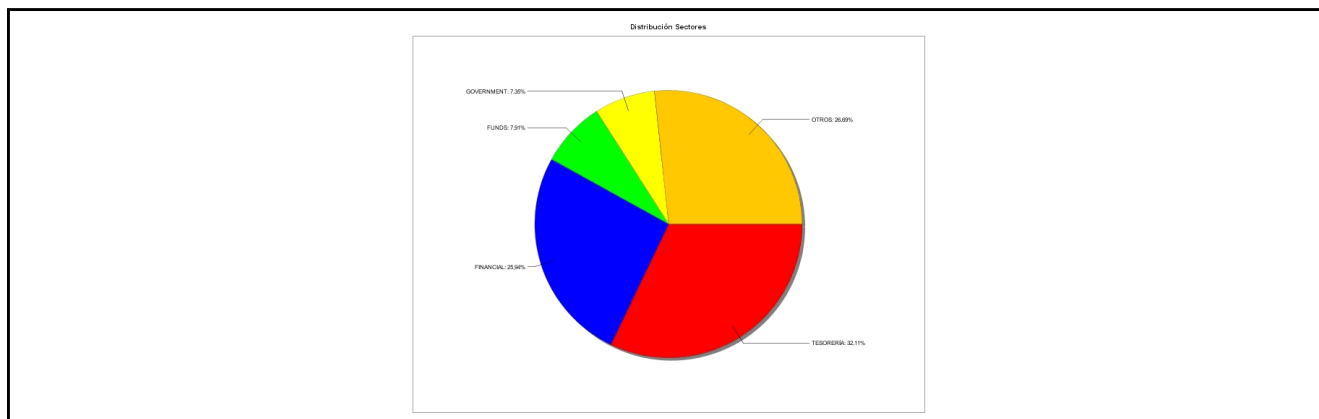
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	99	2,48		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.208	30,16		
TOTAL RENTA FIJA	1.308	32,64		
TOTAL RV COTIZADA	147	3,68		
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE	147	3,68		
TOTAL IIC	0	0,00		
TOTAL DEPÓSITOS	841	21,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.296	57,32		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	291	7,28		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	196	4,89		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA	487	12,17		
TOTAL RV COTIZADA	820	20,47		
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE	820	20,47		
TOTAL IIC	317	7,91		
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.624	40,55		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.920	97,87		

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
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. CALL OPC. AUTOCALL 4Y 19/12/18 BARCLAYS	50	Inversión
Total subyacente renta variable		50	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		50	
IND. EUROSTOXX 50	C/ FUTURO EUROSTOXX 50 MARZO 15	63	Inversión
Total subyacente renta variable		63	
DOLAR USA	C/ Plazo	281	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		281	
TOTAL OBLIGACIONES		343	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>En este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas compra/venta de:</p> <p>Repos: 33.871.910,07 euros</p> <p>Eurorepos: 541.000,00 euros</p> <p>Eurorepos + IPF: 541.000,00 euros</p>
--

Existe 1 accionista con una participación significativa del 24.99 %

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Después de varios años de recesión global en todas las economías mundiales, a lo largo de este 2014 se empiezan a recuperar los datos económicos. Las economías muestran apuntes de un crecimiento estable, y todas las predicciones apuntan a una ligera mejora del ritmo de crecimiento frente a trimestres anteriores. A pesar de este escenario positivo, las previsiones económicas en los últimos meses se han visto rebajadas al 3,3% para el año 2014 y al 3,8% para el año 2015. Una de las razones principales de esta revisión es el continuo descenso de la inflación en la eurozona que, de hecho, ha alcanzado cifras negativas a finales de año. Otra de las razones son las tensiones geopolíticas (Ucrania, Estado Islámico, ébola.)

La economía mundial tuvo un comienzo un tanto accidentado este año, afectada por malas condiciones climáticas en Estados Unidos, turbulencias en los mercados financieros y conflicto en Ucrania. Pese a esa debilidad inicial, se espera un repunte del crecimiento a medida que avanza el año y que el PIB mundial se expanda en 3,3% en 2015 y 3,8% en 2016.

El grueso de la aceleración tendrá lugar en los países de desarrollados (principalmente Estados Unidos y la zona del euro). Se prevé que gracias a la mejora de las condiciones de mercado y las políticas llevadas últimamente a cabo se superará la debilidad del primer trimestre y la pronunciada volatilidad del segundo. Se prevé un crecimiento del PIB en estas economías de 1,8% en 2014, y 2,3% en 2015, cifras que fueron igualmente rebajas por el Fondo Monetario Internacional en el mes de octubre.

La economía de EEUU creció un 2,8% anualizado en el tercer trimestre lo que supone el mayor avance en un año. La cifra queda muy por encima de lo que había previsto el mercado (2%) y del 2,5% de crecimiento que registró el país en el segundo trimestre. Destacan en este incremento del PIB en el tercer trimestre las contribuciones positivas del gasto de los consumidores (1,5%; representa más de dos tercios de su PIB), las exportaciones (4,5%), la inversión y el gasto de los gobiernos locales y estatales. Como reflejo de ese excelente comportamiento de su economía doméstica, la Reserva Federal anunció la retirada de los estímulos monetarios a través de la compra de activos. Por el momento mantiene su política de reinversión por lo que no se espera una reducción del tamaño de su balance. Los inversores han comenzado a estimar como posible una futura subida de tipos de interés que las autoridades monetarias estadounidense tratarán de hacer de forma gradual, tratando de no abortar el ritmo de crecimiento económico con subidas de tipos de interés tan drásticas como en periodos económicos anteriores.

En la Eurozona se confirmó el crecimiento PIB 3T: +0,2% trimestral (+0,8% interanual), débil aunque positivo. Constatamos también mejoras de la producción industrial, ventas minoristas y la confianza empresarial, que se mantiene

en terreno expansivo. Preocupa no obstante la baja inflación, al moderarse el IPC en noviembre hasta +0,3% interanual y +0,7% el IPC subyacente, en mínimos históricos. En España la inflación profundiza su caída al situarse el IPC en -1,1% interanual en diciembre aunque crecemos por encima de la media de la eurozona y mejora la economía real -ventas minoristas +1% en octubre-. Mientras, la Comisión sigue adelante con el Fondo Europeo de Inversiones Estratégicas que buscar movilizar hasta 315.000M€ en inversiones en la U.E. para los próximos 3 años. A pesar del goteo a la baja de las expectativas de inflación, el BCE mantuvo sin cambios su política monetaria en diciembre. El Presidente de la institución confirmó no obstante que, con vistas a evitar cualquier escenario de deflación, se estudia la compra de todo tipo de activos menos oro. En cuanto a la compra de bonos soberanos Draghi afirmó que la medida será estudiada durante el primer trimestre del año 2015.

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

Tras la reunión de la OPEP de noviembre, en la que el cártel decidió mantener los niveles de producción, la cotización del crudo se desplomó de nuevo en diciembre hasta alcanzar mínimos de cinco años. En concreto la referencia Brent cerró el mes en 57\$, acumulando un retroceso de casi el 50% en 2014. Quizás este brusco movimiento del precio del crudo ha sido una de las mayores novedades a lo largo del año recién terminado.

Los mercados de renta fija han mantenido el buen comportamiento en este segundo semestre del año, lo que ha consolidado el buen rendimiento desde principios de año. Hay que tener en cuenta que la posibilidad real de deflación a nivel global hace las inversiones en activos con rendimientos prefijados más atractivos, tanto deuda soberana como corporativa, pero no hay que olvidarse del bajo nivel en el que se encuentran los tipos de interés. Si diferenciamos por riesgo, los diferentes activos de renta fija, en nuestra opinión, consideramos que los activos con peor perfil rentabilidad-riesgo son los activos de más riesgo (crédito, bonos de alto rendimiento, etc.)

La renta fija europea de países periféricos ha tenido nuevamente un gran comportamiento a lo largo del segundo semestre del año, en especial España y Portugal, gracias a la continua mejora en sus fundamentales económicos. El incremento del flujo hacia los países periféricos se debe, en parte, gracias a la falta de alternativas rentables en Europa. La posibilidad real, y aparentemente cada vez más cercana de una ronda de estímulos monetarios también han ayudado a esa caída en las rentabilidades.

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

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

La segunda mitad del año se ha caracterizado por un incremento de la volatilidad respecto a los trimestres anteriores. A lo largo del mes de julio asistimos a caídas generalizadas en los mercados, provocados fundamentalmente por la revalorización que habían vivido los mercados en los primeros meses del año. La sensación de los inversores de que las bolsas presentaban valoraciones más ajustadas ha tenido una influencia importante en esos movimientos. No obstante, durante el mes de agosto los mercados recuperaron todas las caídas previas tras los problemas del Banco Espirito Santo, Argentina y los riesgos geopolíticos. La vuelta a la normalidad en Ucrania y Gaza, unida a la actividad de los bancos centrales que mantienen elevados niveles de liquidez en el sistema, allanó el camino para corregir las caídas del mes anterior. Nuevamente en los meses de octubre hemos visto cómo los mercados han vivido movimientos de ida y vuelta muy abruptos motivado esencialmente por las caídas en los precios de las materias primas y muy especialmente del petróleo.

El periodo sin embargo ha cerrado con comportamientos positivos de los índices mundiales, empujados fundamentalmente por el empeoramiento en las previsiones económicas especialmente de la zona euro, y la posibilidad de una nueva recesión. Sólo la bolsa estadounidense (Dow Jones) ha cerrado el tercer trimestre con una rentabilidad ligeramente positiva.

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

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

tipos bajos, y la falta de alternativas rentables seguirán apoyando a las bolsas.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Siguiendo en la línea de las subidas de los últimos dos años, la gran mayoría de los activos financieros han experimentado muy buen comportamiento, aun así, esto no garantiza que este crecimiento se prolongue en el corto y medio plazo.

Este buen comportamiento en los mercados se explica por las medidas que han decidido tomar los bancos centrales para inundar de liquidez los mercados. Las medidas entre Europa y EEUU han diferido. En los próximos meses sin embargo, todo indica que el BCE iniciará sus medidas de estímulo monetario con la compra de activos (además de los ya iniciados de compra de deuda privada) comprando deuda soberana, mientras que la FED se espera que consolide su nueva estrategia de terminar comprando activos e inicie la subida de los tipos de interés en los próximos trimestres.

La volatilidad de las bolsas se encontraba en niveles históricamente bajos pero a lo largo de este semestre ha repuntado sensiblemente debido a eventos geopolíticos que han provocado fuertes caídas con sus posteriores recuperaciones.

Nuestra apuesta de cara a este año sigue siendo la renta variable. La renta fija no es atractiva porque los tipos siguen siendo muy bajos. Mantenemos las posiciones en deuda pública española al ser la mejor opción dentro del universo de la renta fija. Se sigue apostando por Europa en los países desarrollados y por los mercados emergentes, manteniendo una exposición elevada comparada con otras épocas. 2014 no ha sido el mejor año para los mercados financieros de los países emergentes pero siguen manteniendo rentabilidades positivas.

Informe de Gestión

Los activos monetarios han permanecido todo el semestre en tipos próximos a cero, y solamente el escenario de inflación negativa los hace interesantes, e incluso elevados desde el punto de vista histórico en tipos reales, especialmente en depósitos bancarios en entidades de elevada solvencia y pagarés de empresas no cotizadas, que es donde hemos seguido centrando las posiciones de la cartera en este tipo de activo.

En bonos de gobiernos, nuestra apuesta pasa por un aplanamiento adicional en la curva de tipos de las economías periféricas del euro; por ello, redujimos nuestra exposición en bonos del Tesoro de España en plazos de dos a cinco años, nuestra principal posición hasta ese momento, para tomar una posición de menor tamaño en un bono de mayor duración, en este caso, emitido por el Tesoro de Italia. La prima de riesgo italiana, por encima de la española en ese plazo ofrecería, en nuestra opinión, un mayor potencial de rentabilidad. Mantuvimos nuestras posiciones en bonos de Portugal, ante la perspectiva de una revalorización adicional en caso de tomar el BCE medidas expansivas de su balance que pudieran incluir la compra de bonos soberanos.

En deuda corporativa, seguimos sin ver oportunidades a medio plazo, ante los bajos tipos que ofrecen las curvas de tipos de interés soberanas, y los reducidos diferenciales de la deuda corporativa sobre las mismas. Pese a ello, tomamos una pequeña posición en instrumentos de deuda corporativa de alto rendimiento (high yield) en Estados Unidos, a través de un fondo de inversión, y centrado en los plazos más cortos de la curva. En un escenario de inflación baja y ante la tensión sufrida por los diferenciales de crédito por efecto de la caída del crudo, tomamos una posición táctica en un activo que podría repuntar en el corto plazo.

En renta variable, seguimos apostando por mantener la cartera en la banda alta de exposición; las perspectivas de crecimiento en el beneficio de las empresas en Estados Unidos y Europa, unido a las valoraciones por fundamentales de los mercados, y el diferencial de rentabilidad que ofrecen los dividendos frente a los tipos de la renta fija, deberían seguir dando soporte a la tendencia alcista en las bolsas, a pesar de que prevemos un escenario de mayor volatilidad con respecto a los pasados trimestres. Redujimos exposición a la bolsa española, para incrementar en esa misma proporción la renta variable en la Eurozona, tomando posición en futuros del Eurostoxx.

En divisas, la posición en dólares ha sido uno de los principales contribuidores a la rentabilidad del semestre; seguimos apostando por la revalorización de la divisa americana en las próximas semanas.

. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,48%. Pueden consultarse los resultados del período en los distintos activos en la tabla 2.4 del presente informe.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

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

La IIC ha efectuado operaciones de:

Futuros con finalidad de inversión

Opciones con finalidad de inversión

Divisa con finalidad de inversión

El apalancamiento medio de la IIC de referencia ha sido de: 4,27%.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00		
ES0505047003 - PAGARE VIAJES BARCELÓ S.L 1,52 2015-05-18	EUR	99	2,48		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		99	2,48		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00		
ES00000124V5 - REPO B. MARCH 0,01 2015-01-02	EUR	1.208	30,16		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.208	30,16		
TOTAL RENTA FIJA		1.308	32,64		
ES0613211996 - DERECHOS BBVA	EUR	0	0,01		
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	37	0,91		
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	35	0,89		
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	31	0,77		
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	44	1,10		
TOTAL RV COTIZADA		147	3,68		
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE		147	3,68		
TOTAL IIC		0	0,00		
- DEPOSITOS B. MARCH 0,40 2015-11-27	EUR	241	6,02		
- DEPOSITOS B. MARCH 0,55 2015-11-13	EUR	300	7,49		
- DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,40 2015-11-13	EUR	300	7,49		
TOTAL DEPÓSITOS		841	21,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.296	57,32		
PTOTEMOE0027 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	115	2,86		
PTOTE6OE0006 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,20 2016-10-15	EUR	54	1,34		
IT0004898034 - BONO BUONI POLIENNALI TES 4,50 2023-05-01	EUR	123	3,08		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		291	7,28		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		291	7,28		
XS1158093002 - PAGARE ACS 2,14 2015-12-18	EUR	98	2,44		
XS1143068192 - PAGARE ACS 2,09 2015-11-18	EUR	98	2,45		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		196	4,89		
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00		
TOTAL RENTA FIJA		487	12,17		
GB00BRS65X63 - ACCIONES INDIVIOR PLC	GBP	1	0,03		
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC.	USD	36	0,89		
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE	EUR	24	0,60		
US8816242098 - ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	USD	37	0,93		
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	21	0,54		
US1252691001 - ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDIN	USD	26	0,66		
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	32	0,79		
IT0003849244 - ACCIONES DAVIDE CAMPARI MILAN	EUR	30	0,75		
DE0005190003 - ACCIONES BMW AG	EUR	33	0,83		
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	22	0,54		
DE0006483001 - ACCIONES LINDE AG	EUR	45	1,13		
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	36	0,91		
PTEDP0AM0009 - ACCIONES ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	21	0,52		
GB0004082847 - ACCIONES STANDARD CHARTERED P	GBP	25	0,63		
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	62	1,54		
IT0003132476 - ACCIONES ENI	EUR	34	0,86		
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON	USD	40	1,01		
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR	50	1,25		
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	35	0,88		
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO	USD	32	0,81		
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	57	1,43		
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ AG-REG	EUR	37	0,93		
SE0000108656 - ACCIONES ERICSSON	SEK	42	1,04		
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	39	0,97		
TOTAL RV COTIZADA		820	20,47		
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00		
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00		
TOTAL RENTA VARIABLE		820	20,47		
IE00B7FN4D31 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	USD	74	1,84		
LU0358423738 - PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	71	1,77		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB00B3FFY310 - PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	USD	61	1,52		
LU0261947096 - PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	61	1,52		
LU0181996454 - PARTICIPACIONES FRANKLIN ADVISERS IN	USD	50	1,26		
TOTAL IIC		317	7,91		
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00		
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.624	40,55		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.920	97,87		

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.