

## BLACKWOOD CAPITAL, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 3115

Informe Semestral del Primer Semestre 2013

**Gestora:** 1) MARCH GESTION DE FONDOS, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:**      **Auditor:** DELOITTE, S.L.  
**Grupo Gestora:** BANCA MARCH      **Grupo Depositario:**      **Rating Depositario:** Baa3 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.marchgestion.com](http://www.marchgestion.com).

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  
91 426 37 00

### Correo Electrónico

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 18/07/2005

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades      Vocación inversora: Global  
Perfil de Riesgo: ALTO  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, 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 inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior 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.

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

#### 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	2013	2012
Índice de rotación de la cartera	0,35	0,00	0,35	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,16	0,02	0,16	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	4.538.592,00	3.280.841,00
Nº de accionistas	144,00	106,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.569	1,0066	0,9882	1,0408
2012	3.242	0,9881	0,9729	1,0200
2011	2.374	0,9834	0,9351	1,1015
2010	2.512	1,0575	1,0299	1,0982

### 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			
0,00	0,00	0,00	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	0,17	0,27	0,44	0,17	0,27	0,44	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

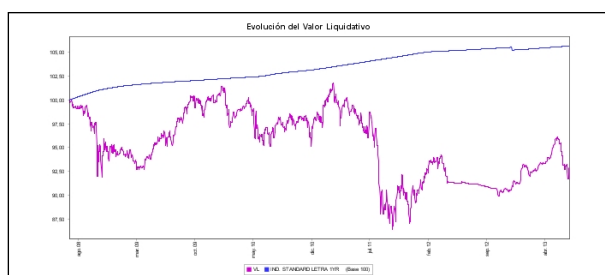
Acumulado 2013	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2012	2011	2010	2008
1,87	-0,36	2,24	0,62	-0,50	0,48	-7,01	-2,77	-12,90

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2013	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2012	2011	2010	2008
Ratio total de gastos (iv)	0,86	0,37	0,50	1,70	0,49	1,93	0,00	0,00	0,00

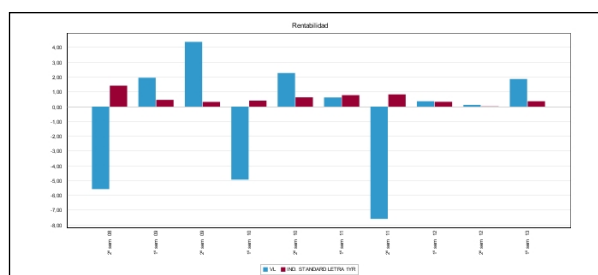
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.986	87,24	3.108	95,87
* Cartera interior	709	15,52	426	13,14
* Cartera exterior	3.170	69,38	2.629	81,09
* Intereses de la cartera de inversión	108	2,36	53	1,63
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	550	12,04	117	3,61
(+/-) RESTO	32	0,70	17	0,52
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.569</b>	<b>100,00 %</b>	<b>3.242</b>	<b>100,00 %</b>

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)	3.242	0	3.242	
± Compra/ venta de acciones (neto)	33,64	26,65	33,64	55,80
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,76	1,11	0,76	-15,57
(+) Rendimientos de gestión	1,85	2,88	1,85	-20,81
+ Intereses	3,03	1,30	3,03	188,20
+ Dividendos	0,00	0,19	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,04	1,39	-0,04	-103,81
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,24	-0,27	-0,24	13,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,88	-0,03	-0,88	3.634,74
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,25	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,02	0,04	-0,02	-157,35
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,14	-1,79	-1,14	-21,46
- Comisión de sociedad gestora	-0,44	-1,07	-0,44	-49,08
- Comisión de depositario	-0,05	-0,03	-0,05	103,88
- Gastos por servicios exteriores	-0,62	-0,56	-0,62	36,32
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,13	-0,02	-77,30
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,05	0,02	0,05	196,34
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,05	0,00	0,05	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,02	0,00	-79,46
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>4.569</b>	<b>3.242</b>	<b>4.569</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

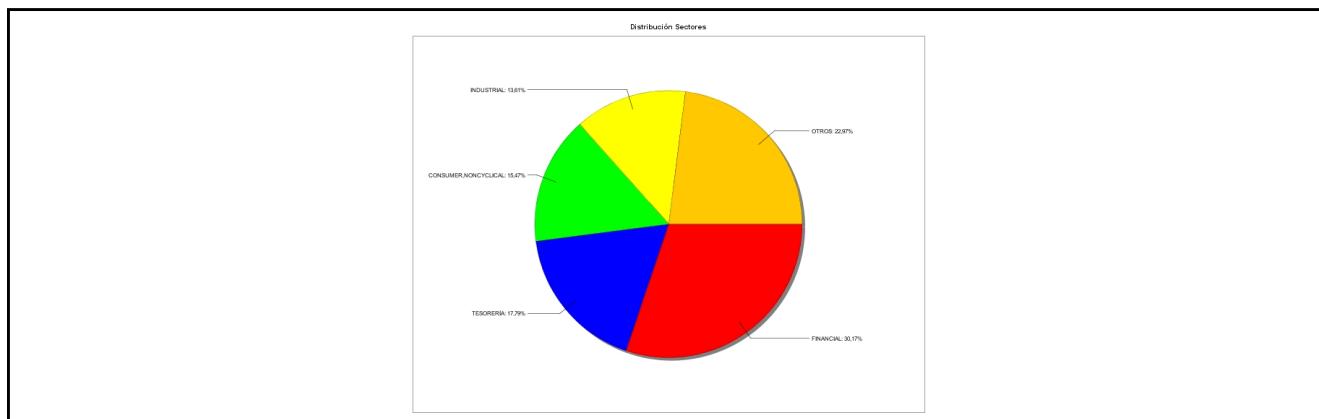
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	387	8,47	210	6,47
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	217	6,68
TOTAL RENTA FIJA	387	8,47	426	13,15
TOTAL RV COTIZADA	91	1,99	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	91	1,99	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	478	10,46	426	13,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.170	69,38	1.555	47,99
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.170	69,38	1.555	47,99
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	1.074	33,12
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.170	69,38	2.629	81,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.648	79,84	3.055	94,26

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. SMALL CAP 30 TOTAL RETURN INDEX	C/ Opc. CALL OPC. CERT MORGAN STANLEY 1Y 25/03/2014	219	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		219	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		219	

#### 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

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

Divisa: 1.332.011,29

Repos: 80.471.674,69

Existe 1 accionista con una participación significativa del 22,51 %

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### Panorama económico

A pesar de los evidentes avances realizados en los últimos meses, la crisis económica a nivel global dista aún de considerarse encauzada o solucionada. Los grandes desequilibrios de los países desarrollados, a pesar de haberse realizado enormes esfuerzos en forma de recortes, todavía no pueden considerarse como superados. Los mercados financieros continúan moviéndose al son de las políticas monetarias, con ganancias cuando se anuncian medidas monetarias ultraexpansivas y con recortes significativos cuando los banqueros centrales insinúan el fin de éstas.

La situación económica a lo largo de los últimos meses se puede considerar que ha dejado de estar en situación de emergencia, aunque aún está lejos de poder confirmarse que ha entrado en una senda clara de recuperación. De hecho en algunos países antes centro de atención global, como España, podemos afirmar que la situación económica se encuentra en una situación más equilibrada que en meses anteriores. El esquema de mayor crecimiento en países emergentes, frente a países desarrollados parece hoy un poco menos claro que a finales del año pasado, ya que el modelo de crecimiento de estos países emergentes basado básicamente en exportaciones, parece mostrar signos de agotamiento por la crisis de los países desarrollados. No obstante, en la última revisión del informe del Fondo Monetario Internacional de crecimiento económico, en el cuál revisa a la baja sus estimaciones de crecimiento a nivel global, tanto para 2013 como para 2014, en el caso de los países desarrollados, la actual estimación de crecimiento es del 1.4%, 0.2% inferior a la estimación previa, y en los países emergentes, la estimación es de un crecimiento del 5.5%, con una revisión a la baja de sólo el 0.1%.

En Estados Unidos, se mantienen los estímulos económicos y monetarios que inició la Reserva Federal en contraste con otras autoridades monetarias de países desarrollados. Quizás la mayor novedad de las actuaciones del banco central estadounidense se ha centrado más en la marca de un objetivo explícito de nivel de desempleo como objetivo de política monetaria. Nuevamente, compara esta visión con la de nuestro Banco Central Europeo, cuyo mandato se limita en exclusiva al control de la inflación. Sin embargo, en los últimos días del semestre, el presidente de la autoridad monetaria avanzó la posibilidad de que se comenzaran a retirar los programas de recompra de activos.

Desde el punto de vista macroeconómico, en Estados Unidos, tras la sorpresa del menor crecimiento de su economía en el último trimestre del año 2012, las estimaciones de crecimiento para el año en curso son más optimistas, basadas en varios factores, fundamentalmente centradas en la recuperación del mercado inmobiliario, y una mejora del consumo interno. De hecho, sólo esa mejora económica es la razón de que la Fed se plantee la necesidad de mantener su política monetaria tan acomodaticia.

En la zona Euro, por el contrario, no podemos tener una visión tan optimista desde un punto de vista económico. El enfoque adoptado para la resolución de la crisis basado hasta el momento en exclusiva en duros ajustes y recorte de

gastos (el productivo en la mayoría de los casos) no ha dado de momento paso a otras medidas de estímulo económico. La lentitud a la hora de tomar medidas de mayor calado y con una visión a largo plazo (unión fiscal, bancaria,) también están lastrando la recuperación económica, especialmente cuando se compara con otras zonas económicas con una mayor flexibilidad y rapidez a la hora de tomar medidas.

La confirmación de la entrada en recesión en la Eurozona, es una muestra evidente de la separación entre la economía real y la economía financiera. Tras las declaraciones de Mario Draghi el pasado verano garantizando la supervivencia del euro, alguno de los mercados financieros de la zona euro más castigados (bolsas, deuda de países periféricos) ha tenido un comportamiento extraordinario, aportando rentabilidades positivas a los inversores. Sin embargo, en ese mismo período, las economías de los países de la zona euro, no han mejorado sustancialmente, y algunos indicadores, como el crédito a empresas y familias se encuentran en niveles más deprimidos. Urge por tanto una mayor velocidad a la hora de tomar decisiones, y más implicación de las políticas monetarias y de crecimiento para apoyar la salida de la crisis.

En Japón la situación es bien distinta desde la llegada del nuevo gobierno. Las extraordinarias medidas de estímulo monetario adoptadas por el Banco de Japón tienen como fin la salida de una situación de estancamiento y deflación de ya un plazo demasiado alargado en el tiempo. Tanto por la contundencia como por la novedad en los objetivos (se ha fijado un objetivo de inflación a dos años del 2%) los mercados han reaccionado de forma muy positiva.

Los mercados emergentes han pasado a ser una fuente de menor preocupación que el pasado año. A pesar de que sus ritmos de crecimiento son menores que en los pasados ejercicios, siguen mostrando un cuadro macroeconómico más equilibrado que los países desarrollados: más crecimiento con menos deuda. La llegada de nuevos dirigentes en el mayor de estos países, China, también puede suponer un empuje adicional al crecimiento, y sobre todo un ajuste hacia un modelo de crecimiento más centrado en el consumo interno y no sólo basado en las exportaciones, como venía siendo hasta ahora. En cualquier caso, las estimaciones de crecimiento para la mayoría de mercados emergentes tienden a ser a la baja, por varios motivos, pero fundamentalmente por la caída en la demanda de los países desarrollados, y por tanto el empeoramiento de las exportaciones de los productos de estos países emergentes.

#### Tipos de interés y mercados de renta fija

Los mercados de renta fija han estado en la primera parte del año apoyados por dos eventos: las políticas monetarias ultra expansivas por parte de los bancos centrales a nivel global, salvo el BCE, y las medidas de éste último para apoyar la supervivencia del euro a través de sus programas de compra de deuda pública de países en problemas y que soliciten programas de ayuda. En la última parte del periodo, sin embargo la posibilidad de que la Fed comience a retirar las medidas de estímulos tuvo un efecto negativo en las cotizaciones de prácticamente todos los activos de renta fija.

Mientras los bonos de los países considerados por los inversores como refugio, han seguido reduciendo sus rentabilidades en la primera parte del semestre, incluso hasta niveles negativos en algunos plazos, los activos de renta fija de los países en problemas (periféricos de la zona Euro, especialmente) han visto cómo los inversores reducían sus recelos por su situación económica, y por la confianza de que el BCE acudiría a rescatarlos en caso de necesidad, y han aumentado sus posiciones de forma masiva. Este movimiento de los tipos fue en parte revertido en la última parte del año, a raíz como se ha comentado de las declaraciones de la autoridad monetaria estadounidense.

En el caso español, es sintomático cómo los mayores compradores de Deuda Pública han sido los inversores internacionales frente a los domésticos, tradicionalmente más activos. En este escenario la prima de riesgo de estos países, España e Italia especialmente, se ha seguido reduciendo en estos meses.

En la curva de corto plazo, los bajos niveles de los tipos oficiales y las bajas expectativas de inflación, tienen anclados los niveles de éstos en niveles históricamente bajos. Es cierto que la tendencia a la baja no debería continuar, pero no es menos cierto, que no se vislumbra a corto plazo una subida de estos indicadores ante las previsiones citadas.

El mercado de renta fija corporativa también ha tenido un comportamiento positivo durante el semestre. A pesar de ser un activo que presenta unas rentabilidades exiguas, los inversores mantienen una elevada exposición en estos instrumentos, ya que mantiene en la actualidad un perfil de rentabilidad frente a riesgo y una volatilidad muy atractivos.

#### Mercados bursátiles

Como venimos señalando en estas líneas, los inversores están considerando que gran parte de lo peor de la crisis financiera ha quedado atrás. Los momentos más tensos para los mercados financieros no es previsible que vuelvan a repetirse, y a pesar de que vuelva a haber momentos de volatilidad (Chipre, Portugal, Grecia nuevamente o la posible necesidad de capital para los bancos españoles) el nivel de riesgo asumido por los clientes claramente ha aumentado.

Esta situación ha sido muy positiva en la primera parte del año para los mercados bursátiles: la baja volatilidad en los índices ha venido acompañado por unas revalorizaciones muy interesantes. Si bien, es destacable que no todas las zonas geográficas han tenido este tono tan positivo. El resultado de Estados Unidos, con sus bolsas en niveles máximos desde el inicio de la crisis en 2007 o Japón, contrasta con las caídas de las bolsas de países emergentes o de algunos países de la zona euro, como España.

## Recomendaciones y estrategia de inversión

Como decimos en párrafos anteriores, la menor volatilidad de los mercados financieros, por la ayuda de las autoridades monetarias, ha provocado un clima de más tranquilidad para los inversores. Dicho de otra forma, volvemos a preocuparnos de las variables clásicas de inversión: el crecimiento, la inflación, los tipos de interés y los resultados empresariales, olvidando factores exógenos.

En este escenario de menor especulación, desde March Gestión seguimos apostando por la inversión en activos de renta fija de aquellos países más penalizados hasta la fecha (especialmente España). Las últimas decisiones de ayuda financiera a los países que así lo requieran por parte de las autoridades europeas, han relajado consistentemente la prima de riesgo, y consideramos que continuará así en los próximos meses. Por el contrario, consideramos que sólo el exceso de miedo inversor justifica las rentabilidades de los bonos de los países considerados más seguros, y que por tanto el riesgo de pérdida de capital en dichos activos es elevado.

En renta variable, seguimos opinando que estamos ante una oportunidad de inversión a medio plazo, ya que la rentabilidad por dividendo (en sectores con buena perspectiva de mantenerlo) es atractiva, y que la valoración de cara a una recuperación a medio plazo del cíclico económico también lo es.

Por zonas geográficas seguimos apostando por Europa y Estados Unidos dentro de los países desarrollados, y por mantener una exposición elevada frente a épocas anteriores, en países emergentes, ya que siguen presentando un perfil de mayor crecimiento y con una situación fiscal más saneada, y especialmente después del mal comportamiento de estos mercados en los últimos trimestres.

## Informe de Gestión

A lo largo del primer semestre del año, la cartera mantiene aproximadamente los mismos niveles de inversión que a principio del periodo. La cartera sigue componiéndose mayormente de activos de renta fija, aunque ha cambiado el tipo de la inversión pasando de inversión a través de fondos de inversión a inversiones directas.

La gestión de la cartera a lo largo del periodo se ha enfocado en diversas operaciones de compra de bonos corporativos europeos.

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 1.326.684 euros, el número de partícipes ha aumentado en 38 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de 1,85%. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 1,14%. 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:

Opciones con finalidad Inversión

El apalancamiento medio de la IIC de referencia ha sido de: 1,95%.

## 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	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0224244063 - BONO MAPFRE 5,92 2037-07-24	EUR	182	3,98	0	0,00
XS0479541699 - BONO GAS NATURAL 4,13 2018-01-26	EUR	53	1,16	53	1,64
XS0498817542 - BONO ABENGOA 8,50 2016-03-31	EUR	100	2,18	103	3,17
XS0461087958 - BONO CAMPOFRIO ALIMENTACI 8,25 2016-10-31	EUR	53	1,15	54	1,66
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		387	8,47	210	6,47
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		387	8,47	210	6,47
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES00000122X5 - REPO B. MARCH 0,50 2013-01-02	EUR	0	0,00	217	6,68
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	217	6,68
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		387	8,47	426	13,15
ES0113900J37 - ACCIONES SANTANDER	EUR	91	1,99	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		91	1,99	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		91	1,99	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		478	10,46	426	13,15
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS0432083227 - BONO REPUBLICA DE CHIPRE 3,75 2013-06-03	EUR	0	0,00	86	2,65
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	86	2,65
XS0934529768 - BONO GE CAP AUSTRALIA 4,00 2018-05-22	AUD	68	1,50	0	0,00
XS0921331509 - BONO MTS INTL FUNDING 5,00 2023-05-30	USD	297	6,50	0	0,00
FR0010239319 - BONO BNP PARIBAS ARBITRAG 4,88 2049-10-29	EUR	174	3,82	0	0,00
US713448BZ06 - BONO PEPSICO INC 4,00 2042-03-05	USD	175	3,83	0	0,00
US278642AF09 - BONO EBAY 4,00 2042-07-15	USD	164	3,59	0	0,00
XS0473176658 - BONO MAGYAR TELECOM BV 9,50 2016-12-15	EUR	20	0,44	0	0,00
US444859BB73 - BONO HUMANA INC 4,63 2042-12-01	USD	139	3,05	0	0,00
XS0480857415 - BONO KERLING PLC 10,63 2017-02-01	EUR	209	4,57	0	0,00
XS0618905219 - BONO EVRAZ GROUP SA 6,75 2018-04-27	USD	74	1,62	78	2,42
XS0161441000 - BONO CA PREF. FUND TRUST 7,00 2049-01-30	USD	72	1,57	0	0,00
XS0562670181 - BONO EUROPCAR GROUPE SA 9,38 2018-04-15	EUR	186	4,07	89	2,75
USP25239AB34 - BONO CFG INVESTMENT SAC 9,75 2019-07-30	USD	137	3,00	114	3,50
USY1515QAB78 - BONO CHINA SOUTH CITY HOL 13,50 2016-01-14	USD	160	3,50	156	4,83
XS0546649822 - BONO REINO DE MARRUECOS 4,50 2020-10-05	EUR	0	0,00	51	1,58
XS0215338152 - BONO ERSTE FINANCE (JERSE) 5,25 2100-09-23	EUR	82	1,79	38	1,17
XS0626438112 - BONO HECKLER & KOCH 9,50 2018-05-15	EUR	179	3,91	87	2,69
XS0618662562 - BONO CMA CGM SA 8,88 2019-04-15	EUR	0	0,00	80	2,47
XS0496644609 - BONO VESTA WIND SYSTEMS 4,63 2015-03-23	EUR	274	5,99	115	3,54
XS0222158767 - BONO CODERE FIN LUXEMBOUR 8,25 2015-06-15	EUR	0	0,00	125	3,87
PTBRIHOM0001 - BONO BRISA CONCESSAO RODO 4,50 2016-12-05	EUR	50	1,09	51	1,56
XS0543111768 - BONO MACQUARIE BANK LTD 6,00 2020-09-21	EUR	53	1,17	54	1,66
XS0221854200 - BONO PORTUGAL TELECOM INT 4,50 2025-06-16	EUR	171	3,74	176	5,44
DE000CB83CE3 - BONO COMMERZBANK AG 6,38 2019-03-22	EUR	103	2,26	106	3,28
XS0495010133 - BONO EDP FINANCE BV 3,25 2015-03-16	EUR	50	1,09	50	1,55
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.837	62,10	1.371	42,31
XS0210434782 - BONO AXA SA 4,78 2049-01-25	EUR	169	3,71	0	0,00
NL0000116127 - BONO ING GROEP 1,80 2049-06-29	EUR	64	1,40	0	0,00
XS0285303821 - BONO DUBAI HOLDINGS 4,75 2014-01-30	EUR	99	2,17	98	3,03
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		333	7,28	98	3,03
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		3.170	69,38	1.555	47,99
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		3.170	69,38	1.555	47,99
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
LU0129122262 - PARTICIPACIONES JULIUS BAER	EUR	0	0,00	574	17,72
LU0568620990 - PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	0	0,00	499	15,40
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	1.074	33,12
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		3.170	69,38	2.629	81,11
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		3.648	79,84	3.055	94,26

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.