

AENIGMA XI, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 394

Informe Semestral del Primer Semestre 2011

Gestora: MIRABAUD GESTION SGIIC, S.A. **Depositario:** RBC DEXIA INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A.

Auditor: ERNST & YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: GRUPO VENTURE FINANZAS **Grupo Depositario:** DEXIA BIL **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

Pl. Francesc Macià, 7, 2ª planta. 08029 Barcelona, Tel: 93 556 98 00

Correo Electrónico

atcliente@mirabaud.es

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 29/01/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global. El objetivo de inversión de la Sociedad es maximizar el beneficio con el mínimo riesgo. La Sicav no sigue un índice de referencia. La distribución de la inversión entre los mercados de renta fija y variable no estará predeterminada de antemano, oscilando en función de la evolución de los mismos, por lo que la totalidad del activo puede estar íntegramente invertido tanto en renta fija como en renta variable y tanto en valores nacionales como en valores extranjeros. La selección de los valores tanto de renta variable como de renta fija será discrecional por parte de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

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	2011	2010
Índice de rotación de la cartera	0,23	3,72	0,23	5,59
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,74	0,40	0,74	0,34

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	368.876,00	475.095,00
Nº de accionistas	113,00	114,00
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	2.155	5,84	5,58	6,25
2010	2.942	6,19	5,34	6,25
2009	2.591	5,61	4,69	5,62
2008	3.151	5,10	4,78	6,88

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			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2010	2009	2008	2006
-5,67	-2,54	-3,21	10,10	2,97	10,37	10,06	-25,93	10,03

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2010	2009	2008	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,77	0,37	0,40	1,59	0,79	2,83	1,53	1,32	

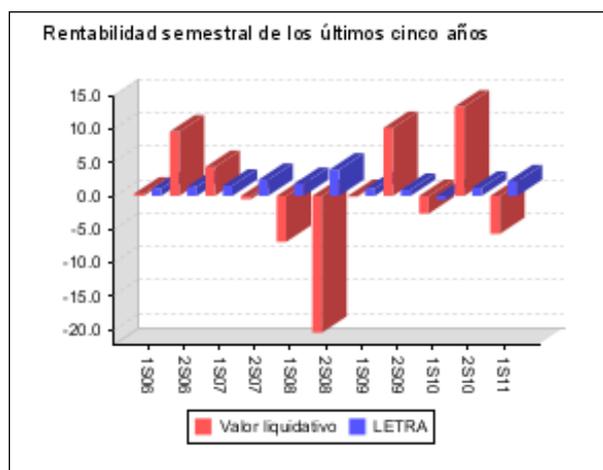
(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

(v) 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.

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	2.030	94,20	2.902	98,64
* Cartera interior	1.283	59,54	2.549	86,64
* Cartera exterior	746	34,62	353	12,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	20	0,93	55	1,87
(+/-) RESTO	105	4,87	-15	-0,51
TOTAL PATRIMONIO	2.155	100,00 %	2.942	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)	2.942	2.552	2.942	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-25,36	1,60	-25,36	-1.536,32
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,21	12,55	-6,21	-144,80
(+) Rendimientos de gestión	-5,43	14,02	-5,43	-135,06
+ Intereses	0,24	0,20	0,24	7,44
+ Dividendos	0,00	0,31	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,56	7,47	0,56	-93,21
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,57	6,64	-2,57	-134,99
± Resultado en IIC (realizados o no)	-3,59	-0,46	-3,59	611,39
± Otros resultados	-0,07	-0,13	-0,07	-51,40
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-1,55	-0,78	-54,20
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-1,33	-0,50	-66,16
- Comisión de depositario	-0,05	-0,06	-0,05	-20,32
- Gastos por servicios exteriores	-0,20	-0,16	-0,20	16,37
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	4,72
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,02	-0,01	-141,86
(+) Ingresos	0,00	0,08	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	0,08	0,00	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.155	2.942	2.155	

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

3. Inversiones financieras

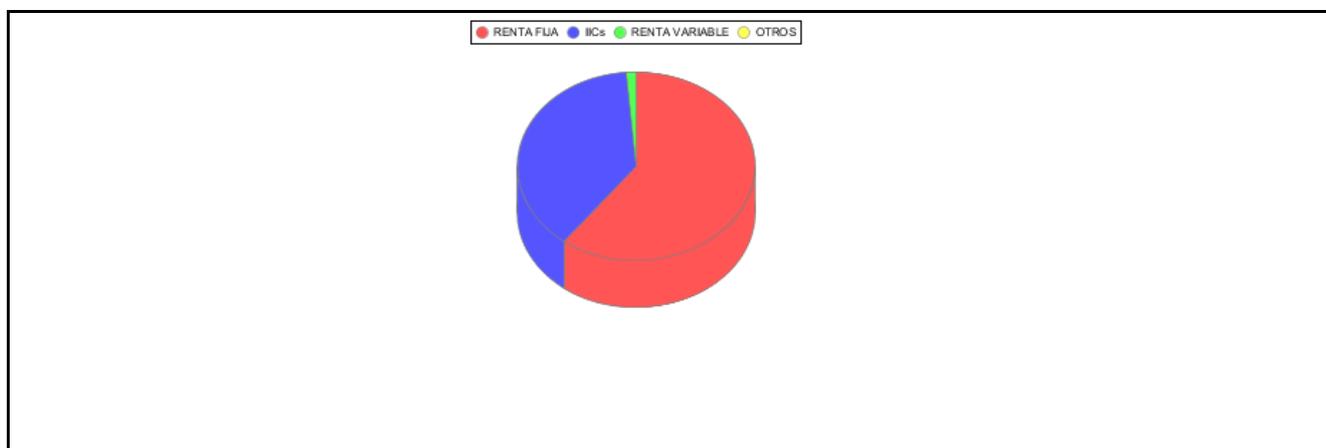
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.237	57,40	2.206	74,98
TOTAL RENTA FIJA	1.237	57,40	2.206	74,98
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	292	9,91
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	292	9,91
TOTAL IIC	46	2,16	51	1,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.283	59,57	2.549	86,64
TOTAL RV COTIZADA	26	1,20	140	4,75
TOTAL RENTA VARIABLE	26	1,20	140	4,75
TOTAL IIC	737	34,21	213	7,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	763	35,41	353	11,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.046	94,97	2.902	98,63

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
S/ DJ EURO STOXX 5 SEP.11	Futuros y operaciones a plazo de venta	554	Inversión
S/ IBEX 35 MINI ,Vto. 15/07/2011	Futuros y operaciones a plazo de venta	308	Inversión
S&P500 EMINI FUT SEP11 VTO 16/09/2011	Futuros y operaciones a plazo de venta	889	Inversión
Total subyacente renta variable		1751	
EURO FX CURR FUT SEP11 VTO 19/09/2011	Futuros comprados	251	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		251	
TOTAL OBLIGACIONES		2002	

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

Con fecha 06/05/11 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar la actualización del folleto explicativo de E.S.F. EURORENT, SICAV, S.A. (inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión de Capital Variable con el número 394), al objeto de recoger el cambio de su política de inversión.

Con fecha 20/04/11 se comunica un cambio de denominación de la sociedad E.S.F. EURORENT, SICAV, por AENIGMA XI, SICAV.

En la cartera de ESF EURORENT hay participaciones de un fondo "hedge", SIGMA FUND VALENCIA, cerrado a suscripciones y reembolsos y en fase de liquidación ordenada. Esta posición tiene un peso del 0,57% del patrimonio a fin de trimestre y no presenta problemas de valoración, puesto que la gestora del fondo suministra regularmente el valor liquidativo del fondo.

En sucesivos informes se ofrecerá información sobre la evolución de esta inversión, así como de su ponderación en el patrimonio de la sicav.

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

A fecha 30/06/2011, la SICAV tiene las siguientes participaciones significativas: 33,25%.

La Sicav realiza con el Depositario todas las operaciones de Repo sobre Deuda Pública.

Importe efectivo del volumen intermediado en operaciones de renta variable: 961.986,00 euros

Importe efectivo del volumen intermediado en Repos: 192.678.987,07 euros

Número de contratos de derivados intermediados: 1.758

Comisiones de corretaje por operaciones de renta variable cedidas al grupo: 2.411,47 euros

Comisiones de gestión cedidas al grupo: 12.382,51 euros

Comisiones por operaciones en derivados cedidas al grupo: 2.806,48 euros

El Órgano de Control de Operaciones Vinculadas podrá admitir y autorizar genéricamente a propuesta del Consejo de Administración de Mirabaud Gestión aquellas operaciones vinculadas que reúnan ciertas condiciones, es decir, que sean operaciones de escasa relevancia o de carácter repetitivo y habituales en los servicios de inversión que presta Mirabaud Finanzas a Mirabaud Gestión.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No Aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

Apreciados clientes: el nivel de ruido en los mercados financieros está llegando a niveles insostenibles. Desde que se inició la crisis financiera, hace ya casi cuatro años, vimos que la intervención de los poderes públicos sería esencial para el desarrollo de los acontecimientos. Los estados adoptaron desde el comienzo una postura beligerante frente a los hechos que causaron la crisis: la financiación por parte de los bancos y de los inversores privados de activos de alto riesgo sometidos a burbujas especulativas. Pero la participación del Estado, bien para recapitalizar el sistema financiero, bien para sustituir la demanda privada en caída libre, trajo consigo un gran deterioro de las cuentas públicas. El déficit público se disparó y el volumen de deuda emitida por los estados creció hasta llegar a límites que ponen en duda la viabilidad de los países. Y ahora, cuatro años después, las dos áreas económicas más importantes del mundo, Estados Unidos y Europa, siguen pendientes de la política, más que de sus datos de actividad.

Europa se encuentra en su hora crítica. La insolvencia de uno de los países del Euro, Grecia, es evidente. Sin embargo, el reconocimiento de esta insolvencia mediante una combinación de quita parcial y aplazamiento, pone en riesgo la solvencia de parte de la Banca europea, sobre todo de Francia y Alemania. La decisión política que se espera es de gran calado: crear un Tesoro Público Europeo con el que financiar a todos estados, a cambio de que la propia Unión tome el control de las economías más débiles para devolverles competitividad. Fácil de decir pero de ejecución extremadamente compleja, incluyendo limitaciones constitucionales de los estados. Para ello se necesita un líder, que sólo puede ser Alemania, por su tamaño y salud financiera. Pero Alemania, sus gobernantes, no se atreven a tomar este rumbo, conscientes de la oposición interna. La sucesión de rescates sin atacar el problema de fondo, con continua apelación a cumbres definitivas para solucionar el problema, ha sido y es una continua fuente de ruido en los mercados. Con Grecia a punto de quebrar, el deporte europeo ha consistido en identificar al siguiente país candidato. Irlanda y Portugal ya tienen sus rescates propios. España e Italia son dos piezas de caza mayor que empiezan a notar la presión. Entre las consecuencias de una solución a medias podría estar la propia desaparición del Euro.

En Estados Unidos la política expansiva de la FED, creando dinero para comprar deuda pública y otros activos, se vio acompañada por una política fiscal empeñada en estimular la economía con rebajas de impuestos y más gasto. La pérdida de la mayoría en las cámaras por parte del partido Demócrata ha puesto al presidente en apuros. Los Republicanos

exigen la reducción drástica del gasto público para autorizar la emisión de deuda por encima del límite actual. Si no hay acuerdo, Estados Unidos podría llegar al extremo de no pagar sus deudas en Agosto. Las consecuencias de este hecho son inciertas pero su gravedad es evidente.

¿Qué debe hacer un gestor de fondos de inversión? Nuestra vocación como gestores de renta variable es la identificación de compañías cotizadas con tres características básicas:

- una buena gestión y solidez financiera, que asociamos a la idea de Castillo o fortaleza.
- una ventaja competitiva diferenciada y sostenida, que permita defenderse de la competencia. Asociamos esta idea al Foso que rodea al castillo.
- un nivel de fuerte generación de caja y márgenes crecientes, representado en nuestra alegoría por una Mina de Oro.

Estas tres ideas, Castillo, Foso y Mina de Oro, nos llevan a la búsqueda de calidad, sin centrarnos en las ideas básicas de crecimiento o valor (ambas categorías están representadas en nuestra selección).

¿Y el entorno? Todo ese ruido del que hablamos, ¿tiene influencia en nuestra gestión? Nuestra gestión tiene en cuenta el contexto macroeconómico, dirección de los tipos de interés, el nivel general de valoración de los mercados, el momento del ciclo en que nos encontramos. En la medida en que las decisiones políticas condicionen la evolución de este entorno, vamos a intentar analizar sus consecuencias. Por tanto la respuesta es: sí. Pero lo haremos sin dejar de buscar esas compañías con valor en sí mismas. Integramos un enfoque de arriba a abajo con un análisis desde abajo hacia arriba.

La política siempre ha influido en la economía, evidentemente. Sin embargo, la situación actual es distinta: determinadas decisiones pueden tener efectos inmediatos de gran impacto. Entonces el juego se transforma en cara o cruz, un juego de azar. Nosotros no nos dedicamos a eso; buscamos minas de oro en castillos rodeados de un buen foso.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012866 - BONOS/OBLIGACIONES DEL ESTADO EM. 15-04-03 VTO. 30-07-13 AL 4,20% (SGABLE)	EUR	1.237	57,40	0	0,00
ES00000122X5 - BONOS/OBLIGACIONES DEL ESTADO EM. 09/11/10 VCTO. 30/04/2016 VARIABLE (SGABLE)	EUR	0	0,00	2.206	74,98
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.237	57,40	2.206	74,98
TOTAL RENTA FIJA		1.237	57,40	2.206	74,98
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A	EUR	0	0,00	143	4,85
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	0	0,00	112	3,79
ES0113770434 - ACCIONES BANCO PASTOR, S.A.	EUR	0	0,00	37	1,27
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	292	9,91
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	292	9,91
ES0155682034 - ACCIONES INVERCAT ACTIUS MOBILIARI SICAV, S.A	EUR	46	2,16	51	1,75
TOTAL IIC		46	2,16	51	1,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.283	59,57	2.549	86,64
US35952W1036 - ACCIONES FUEL SYSTEMS SOLUTIONS INC	USD	26	1,20	0	0,00
DE0005558662 - ACCIONES Q-CELLS AG	EUR	0	0,00	25	0,85
CA59861N1033 - ACCIONES MIGAO CORP	CAD	0	0,00	58	1,99
US7458671010 - ACCIONES PULTE GROUP INC	USD	0	0,00	56	1,91
TOTAL RV COTIZADA		26	1,20	140	4,75
TOTAL RENTA VARIABLE		26	1,20	140	4,75
ZZ8889189305 - PARTICIPACIONES SIGMA FUND SFAD R AT INCEPTION	EUR	12	0,57	14	0,48
US25154H7567 - PA.ETF ETF PWRSHS DB GOLD DOUBLE SHORT	USD	143	6,66	131	4,47
IE00B4QNK008 - PA.ETF EFX FTSE 100 SUP SHRT ST 2X	GBP	85	3,96	0	0,00
US74347R6027 - PA.ETF SHORT QQQ PROSHARES-ETF	USD	224	10,41	0	0,00
US9123181102 - PA.ETF US NATURAL GAS FUND LP	USD	57	2,66	0	0,00
US74347R8833 - PA.ETF ULTRASHORT S&P500 PROSHARES-ETF	USD	214	9,95	0	0,00
US9123181029 - PA.ETF US NATURAL GAS FUND LP	USD	0	0,00	67	2,29
TOTAL IIC		737	34,21	213	7,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		763	35,41	353	11,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.046	94,97	2.902	98,63

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.