

RURAL PATRIMONIOS AGRUPADOS, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1234

Informe Semestral del Primer Semestre 2015

Gestora: 1) URSUS-3 CAPITAL, A.V., S.A. **Depositario:** RBC INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A. **Auditor:**
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** ROYAL BANK OF CANADA **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.ursus-3capital.com](#).

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

Dirección

Calle JUAN HURTADO DE MENDOZA 15 post, Entrep Dch. Madrid

Correo Electrónico

info@ursus-3capital.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: 07/07/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Sociedad de inversión mobiliaria de capital variable, cuya vocación es llevar a cabo una política de inversión global.

El patrimonio se invertirá en valores tanto de renta fija como de renta variable, sin pre establecer límites a uno u otro tipo de valores.

El objetivo de la gestión será obtener una rentabilidad adecuada a la situación del mercado, sin asumir en ningún momento unos riesgos excesivos.

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	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	1,76	0,46	1,76	0,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	508.609,00	476.119,00
Nº de accionistas	121,00	102,00
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	4.454	8,7581	8,5757	8,9794
2014	4.097	8,6056	8,5686	8,6608
2013	4.080	8,5686	8,4087	8,5696
2012	4.003	8,4084	8,0928	8,4084

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			

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	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	mixta	al fondo		
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (%) sin anualizar)

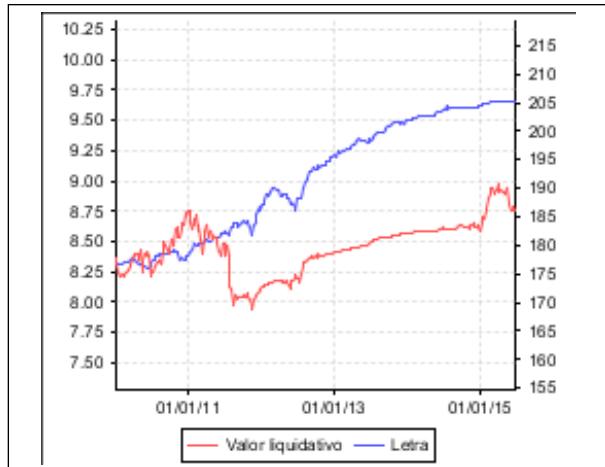
Acumulado 2015	Trimestral			Anual				
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
1,77	-1,84	3,68	-0,26	0,22	0,43	1,91	3,90	4,64

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral			Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,80	0,41	0,39	0,45	0,49	1,39	0,89	0,77

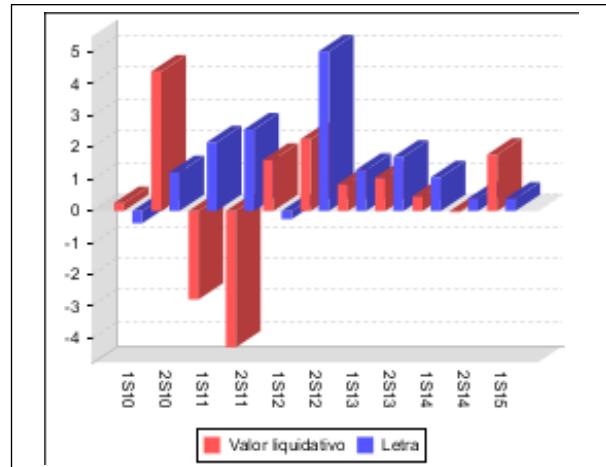
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimientos 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	2.836	63,67	3.287	80,23
* Cartera interior	2.154	48,36	2.998	73,18
* Cartera exterior	648	14,55	268	6,54
* Intereses de la cartera de inversión	34	0,76	21	0,51
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.595	35,81	795	19,40
(+/-) RESTO	23	0,52	16	0,39
TOTAL PATRIMONIO	4.454	100,00 %	4.097	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.097	4.099	4.097	
± Compra/ venta de acciones (neto)	6,63	0,00	6,63	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,53	-0,03	1,53	-4.395,19
(+) Rendimientos de gestión	2,37	0,90	2,37	180,14
+ Intereses	0,81	0,88	0,81	-1,85
+ Dividendos	0,38	0,19	0,38	118,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,60	0,04	-0,60	-1.596,17
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,22	-0,07	1,22	-2.086,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,01	0,02	-0,01	-168,49
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,08	-0,25	0,08	-132,79
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,54	0,09	0,54	537,70
± Otros resultados	-0,05	0,00	-0,05	-10.546.400,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-0,93	-0,84	-5,81
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,50	-0,50	4,78
- Comisión de depositario	-0,03	-0,05	-0,03	-29,63
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,23	-0,14	-37,23
- Otros gastos de gestión corriente	-0,14	-0,15	-0,14	-4,88
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	0,00
(+) 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
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.454	4.097	4.454	

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

3. Inversiones financieras

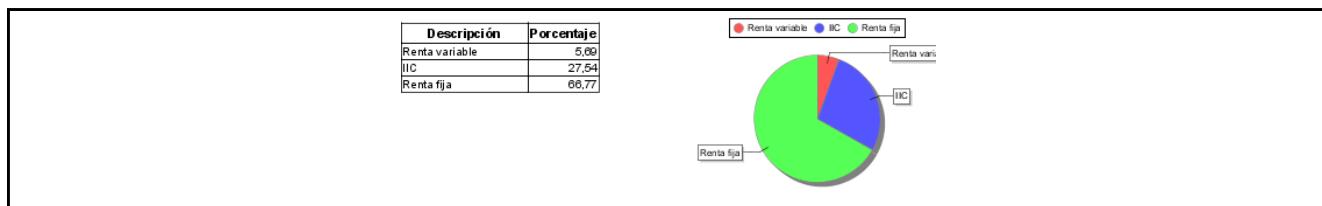
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.419	31,85	1.590	38,80
TOTAL RENTA FIJA	1.419	31,85	1.590	38,80
TOTAL RV COTIZADA	159	3,58	253	6,17
TOTAL RENTA VARIABLE	159	3,58	253	6,17
TOTAL IIC	576	12,94	579	14,14
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	576	14,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.154	48,37	2.998	73,17
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	452	10,15	268	6,54
TOTAL RENTA FIJA	452	10,15	268	6,54
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	195	4,38	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	648	14,53	268	6,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.802	62,90	3.266	79,71

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

Los productos estructurados suponen un % 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
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
TOTAL DERECHOS		0	
OBLIGACIONES AUCALSO 06/19 500,00 FISICA 01/07/2015	Ventas al contado	83	Inversión
Total subyacente renta fija		83	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacientes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		83	

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

No aplicable

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

INFORME DE GESTIÓN 1º SEMESTRE 2015 RURAL PATRIMONIOS AGRUPADOS SICAV

Hemos acabado el primer semestre del año, y el saldo para los mercados ha sido positivo, aunque en la recta final del segundo trimestre, las cosas se hayan torcido por el asunto Griego.

La economía Americana ha sufrido un traspieles en el primer trimestre del año, que tras varias revisiones del PIB 1T15, finalmente ha quedado fijado en el -0,2%. Para este segundo semestre la cosa apunta mejor y en base a los datos de actividad económica (tasa de desempleo +5,3%; creación de empleo mensual por encima 208,000 PMI no manufacturero del ISM (mayo) 55,7; PMI manufacturero del ISM (jun) 53,5; nóminas no agrícolas junio 223K; Confianza del consumidor de The conference Board (jun) 101,4; Ventas viviendas nuevas (mayo) 546K; Venta viviendas segunda mano 5,35M; Permisos de construcción de (mayo) 1,275M IPC anual subyacente +1,7% a/a; Ventas minoristas (mayo) 1,2%; una balanza comercial menos deteriorada), a la estabilidad del tipo de cambio del USD tras una apreciación media contra el Euro del +7,51% y a la estabilidad del precio del crudo, todo apunta que el crecimiento para el trimestre entrante sea superior al 2,00-2,50%. A su vez los precios parece que se van tensionando y se acercan al +2,00% (+1,7% subyacente, y 0,00% la general), lo que obligará a la FED a mover ficha con subidas de aquí a final del año, siempre y cuando (como dice su presidenta, Yellen), el contexto internacional acompañe. Las subidas podrían ser de entre 1,00%-1,50% (y probablemente en dos veces antes de que finalice el año, aunque monitorizado mes a mes en base a la evolución de los datos macro), la curva swap del USD, así como la de los T-Bonds, ya lo descuentan.

Mientras tanto Japón tras un letargo de más de 20 años (PIB medio del + 0,9%) parece reaccionar positivamente a los últimos estímulos económicos tras la implementación de su QE, creciendo su PIB en el 1T15 hasta tasas del +3,9% a/a (+1,00% q/q), con una tasa de desempleo enviable del +3,3% (promedio últimos 20 años del +4,4%) y un IPC del +0,5% a/a, que le aleja de la pesadilla de la deflación, compañera de viaje durante las dos últimas décadas (IPC general promedio últimos 20 años 0,01%, subyacente -0,01%).

Europa, por su lado camina hacia el crecimiento, parece haberle sentado bien el QE, que tras más de un año de idas y venidas, por fin fue aprobado al principio del año (tras superar más de un obstáculo), e implementado en marzo, y cuyo propósito consiste en reactivar la economía europea tras agotar las políticas monetarias llevadas a cabo por el BCE, mediante la compra de activos (Deuda Pública y ABS) por un monto de 60.000M? mensuales hasta septiembre del 2015, o hasta que se alcance el objetivo de inflación del 2%. La tasa de crecimiento para la eurozona en el 1T15 fue del +0,4% q/q y del +1,00% a/a. La Eurozona se aleja de la inflación negativa anualizada del mes de enero -0,6%, situándose a junio en el +0,2%, siendo la subyacente anualizada a (junio) del +0,8%. Por su lado los PMI (junio) muestran la senda del crecimiento situándose en el de 54,4 (servicios) y 52,5 (manufacturero) aunque en los últimos meses muestran cierta resistencia. Tanto en Europa como en los EE.UU. los resultados empresariales fueron mejor de lo esperado. Para este último trimestre, también esperamos buenos resultados, pero habrá que ver como el desenlace Griego afecta a la economía mundial.

En cuanto a España, las reformas estructurales llevadas a cabo, durante estos últimos cuatro años, empiezan a dar su fruto. El principal problema es que la recuperación, no es homogénea en la base, y por tanto no es percibida con el mismo grado de intensidad por los ciudadanos. Cuando pregunto a la gente (y lo hago continuamente, que ustedes lo sepan), ¿cada uno cuenta la fiesta, según se lo ha pasado?. El primer sector que nos ha ayudado a superar la crisis, ha sido el sector exterior, gracias a que nuestros empresarios ?se han puesto el mundo por chistera? y se han lanzado a vender fuera, lo que aquí habíamos dejado de consumir. La caída de los precios energéticos, la depreciación del Euro, junto con la bajada real de salarios nos han hecho más competitivos, reflejándose en nuestra balanza comercial y por cuenta corriente. Finalmente la confianza de la inversión extranjera tras la crisis bancaria del 2012 (que estuvo a punto en julio del 2012 de llevarnos al default, si no hubiésemos reestructurado de facto el sistema bancario), ha vuelto a España, aunque no sabría decir a día de hoy si para quedarse, dado las tensiones políticas que hoy estamos viendo, tras unas municipales y comunitarias que han dado lugar a gobernabilidades frágiles de hasta cuatro partidos. El empleo sigue la senda del crecimiento (329.397 nuevos empleos en un año), la tasa de desempleo se reduce en el último año un -7,4% situándose aún por encima de los 4 millones (4,12MM), el PIB se afianza hasta convertirse en la locomotora Europea (junio 2,7% a/a) por un mayor consumo interno y una aportación menos negativa del sector exterior, los PMI a junio (56,1 servicios y 54,4 manufacturero) robustos aunque parecen perder ?momentum? en los dos últimos meses, pendientes de que nos confirmen, si obedecen a factores estacionales como viene siendo en los últimos años por estas fechas, o al miedo hacia un cambio por afinidad con la nación Griega, encabezada por el Syriza Español ?Podemos?.

La negativa de Tsipras a aceptar las condiciones de sus acreedores para alargar el segundo rescate y su convocatoria de un referéndum para que los griegos decidan si las aceptan o no, ha precipitado un ?corralito financiero? en Grecia, que ha mantenido a los bancos cerrados una semana, y que ha supuesto la implementación del control de capitales. Esta situación supondrá la primera prueba de fuego para las medidas anti-contagio del BCE, pensamos que la QE puede dar margen al BCE para contener la subida de las rentabilidades.

¿Y los mercados qué?

Pues bien, pensamos que más tarde o temprano, para la desgracia de los griegos, Grecia pasará a un segundo plano, y que el efecto Lehman para el Euro, va a ser más limitado que los temores que interesadamente han filtrado los periódicos y periodistas voluntaristas con la causa. Como ya hemos citado anteriormente, este club ha de ser de prestigio, y el que incumple las reglas, toma fiado y no paga, no puede pretender dictar la norma, sino más bien acatarla y cumplirla y de no estar conforme, invitarle a abandonar el club.

Si sale el ?NO?, tendremos un default que tendrá un impacto cuantificable en la economía UEM, pero una vez asumido, el devenir de los griegos, por el pequeño tamaño de su economía, dejará de tener impacto en los mercados financieros de Europa. El primer daño colateral que hemos visto durante la semana fue, como esperábamos un castigo a los mercados periféricos de deuda y bolsa y un cierto movimiento hacia la calidad (el bono alemán). El diferencial español ha subido 36 pb hasta casi 155pb (lunes 29 de junio), aunque está aún por debajo de los máximos de 158pb de hace dos semanas. Lo que ha aguantado bien ha sido el euro, teniendo en cuenta que en ese vuelo a la calidad, el T-Bond americano ha podido

también atraer a inversores.

Finalmente los griegos dijeron ?NO? por mayoría 61,3% frente al 38,7% del ?SI?. ¿Y ahora qué?

- 1) BCE les facilita ayuda vía más ELA hasta que se alcance un acuerdo (escenario poco probable, dado que los griegos ya estaban avisados de que un ?NO?, tendría sus consecuencias negativas para las negociaciones)
- 2) BCE no aumenta línea ELA, presión en Grecia hasta fin de existencias, dando lugar a una situación controvertida que podría tirar a bajo el gobierno de Tsipras, creación de un gobierno de Unidad que será quien negocie con Europa. (escenario algo más probable que el anterior)
- 3) GREXIT, ante la falta de liquidez se alcanzaría una situación insostenible que obligaría al Banco de Grecia a emitir pagares en Dracmas, que a su vez sean descontados por los bancos griegos, dando lugar a la salida del Euro. (escenario más probable)

Implicaciones para los mercados

? Las que hemos visto la semana pasada ?fly to quality? bonos core estrechando así como T-Bonds americanos Ampliación de spread para los periféricos. (posible intervención del BCE como estabilizador)

? Caídas moderadas de las bolsas, muy ligadas al tono de las negociaciones, más débiles las periféricas que las core, y contagio a nivel global.

? EUR/USD, sorprende su estabilidad, pero no deja de ser algo donde los bancos centrales no puedan actuar llegado el caso (si es que de facto no se está ya haciendo)

De las piedras/obstáculo que aludíamos que nos íbamos a encontrar a lo largo del presente año, parece haber quedado superado el QE del BCE; lo griego tras subestimar hace poco más de tres meses a su gobierno, puede que finalmente acabe en ?tragedia Griega?, nunca mejor dicho; y en cuanto a la subida de tipos por parte de la FED en EE.UU parece que se pueda producir a partir de septiembre como ya hemos comentado. Queda el EI, que gana protagonismo a base de terrorismo cruel y despiadado, al cual occidente debe de hacerle frente con contundencia, antes de que aparentemente la distancia se acorte. El EI es un terrorismo de ?lobo solitario?, que ha calado en las sociedades occidentales al calor del descontento de marginados, con formación y posibles y que han encontrado razón en el Islam más radical, para vengar sus frustraciones.

ZONA EURO

En la UEM, la confianza de los consumidores se vio afectada por la incertidumbre griega y se mantuvo en junio en el -5,6, como había sido anticipado.

El PMI manufacturero de Junio se situó en 52,5 repitiendo el anterior de mayo y descontado por el mercado.

El IPC a/a preliminar de Junio cedió hasta el +0,2% tras un +0,3% en mayo. No creo sorpresa puesto que estaba descontado por el mercado.

La tasa de Paro se fijó en el 11,1% igual a la esperada y al dato previo del mes anterior.

ESPAÑA

La inflación en España sigue recuperando, con la tasa mensual preliminar de junio situándose en 0,3% frente al 0,1% esperado y la tasa anual llegando al 0,1% frente al -0,1% esperado y el -0,2% de mayo.

Además las ventas minoristas ajustadas por estacionalidad subieron un +3,4% en mayo, frente al +3,9% de abril y aunque estuvieron algo por debajo del +3,7% esperado, se pueden considerar un buen nivel.

En España, se conocieron unos datos positivos sobre la necesidad de financiación de la economía española, que en el 1T15 ascendió a 952 millones de euros, casi tres veces menos que en el mismo periodo de 2014 (2.629 millones). En el acumulado de los últimos cuatro trimestres la capacidad de financiación asciende a 12.615 millones (+1,2% del PIB vs +1% en el conjunto de 2014).

El déficit de la balanza por cuenta corriente de abril se situó en 232M?, que es tres veces inferior al del mismo mes de año

pasado y que en términos acumulados se obtiene un superávit del +1% del PIB (casi 11.000M?). Las exportaciones crecen un +7,7%, aunque las importaciones lo hacen en la misma cuantía, y lo que destaca es la caída del -23% en las importaciones energéticas, gracias al descenso del precio del petróleo. El PMI manufacturero de Junio se situó en 54,5 por debajo del 55,8 anterior y del descontado por el mercado de 55,5. En España también se conocieron los datos de empleo de junio, que siguen presentando un avance, pero menor que en meses anteriores. Las afiliaciones a la seguridad social se incrementaron en 35k, y aunque están a máximos desde 2011 (en 17,25 millones), el aumento fue menor que el del año pasado de 56k y en términos desestacionalizados baja en 2k. A pesar de este freno en junio, la afiliación del 2T crece un 1,3% frente al 1% del 1T, y apunta a que la economía podría estar creciendo un 1% trimestral en el 2T frente al 0,9% del 1T. También hay que destacar que todos los sectores suben en empleo, menos la administración pública y la enseñanza.

EEUU

La confianza del consumidor se elevó hasta los 101,4 puntos por encima del dato anterior de mayo 95,4 y mejor de lo esperado 97,2.

La encuesta de población activa añadió 237K en el mes de junio, por encima del dato revisado 203K de mayo y por encima de las expectativas 218k.

El PMI manufacturero de Junio se situó en 53,6 por encima del dato anterior de mayo y descontado por el mercado 53,4. Al mismo tiempo los datos de empleo en EEUU siguen mostrando una evolución que siendo positiva no elimina totalmente dudas sobre su calidad. Por un lado es cierto que la creación de empleo privado creció en 223k en junio situándose cerca de las estimaciones de 225k, pero esta cifra significó un descenso desde los 250k de mayo (que además se revisó a la baja desde 264k). Por otro lado el empleo en la industria sólo subió en 4k frente a 6k esperado y 7k del mes anterior. La tasa de paro bajó desde el 5,5% en mayo al 5,3% en junio (por debajo del 5,4% esperado). Sin embargo la tasa de paro ha caído por menor población buscando trabajo activamente. Finalmente el sueldo medio se estancó en junio (frente a una subida del 0,2% esperada) y deja la subida interanual en el 2%, por debajo del 2,3% esperada. Al final la lectura de estos datos de empleo es que la creación del mismo se está concentrando más en los servicios de bajo valor añadido, con menos capacidad de consumo. Esta baja presión salarial hace pensar que la inflación seguirá baja por mucho tiempo y por ello la subida de tipos será moderada en este ciclo

RESTO DEL MUNDO

En Japón se conoció el índice Tankan de sentimiento empresarial, que sigue reflejando una mejora de las expectativas. El PMI Chino manufacturero de Junio se situó en 50,2 repitiendo el anterior de mayo y por debajo del descontado por el mercado 50,4,

El mercado Chino ha publicado un dato de PMI de servicios en junio de 51,8 que está por debajo de lo esperado de 53,5, lo que ha prolongado las caídas en la bolsa que ya acumula un -27% desde máximos (si bien desde hace un año ha ganado un 90%).

MERCADOS

Renta Fija

Deuda Pública y Corporativa

El T-bond a 10 años aumentó su rentabilidad en un +8,38% en lo que va de año tras cerrar al 2,3551% vrs. 2,1712% de principios de año, alcanzando un max. anual de 2,4726 el 26 junio, tras un mínimo de 1,6407% el 30 de enero. El T-Bond 30 años aumentó su rentabilidad en un +13,51% en lo que va de año tras cerrar al 3,1236% vrs. 2,7518% de principios de año, alcanzando un max. anual de 3,2402 el 26 junio, tras un mínimo de 2,2222% el 30 de enero. Hay quien considera que la subida será puramente técnica, para que la FED, tenga la herramienta monetaria llegado el momento para utilizarla como palanca en caso de un futuro desvanecimiento de la economía americana.

El Bono Japonés a 10 años aumentó su rentabilidad en un +41,34% en lo que va de año tras cerrar al 0,465% vrs. 0,329%

de principios de año, alcanzando un max. anual de 0,536 el 11/junio, tras un mínimo de 0,201% el 19 de enero. El Bund Alemán a 10 años aumento su rentabilidad en un +41,82% en lo que va de año tras cerrar al 0,763% vrs. 0,538% de principios de año, alcanzando un max. anual de 0,98 (+82,16%) el 10 junio, tras un mínimo de 0,074% (-86,25%) el 20 de abril.

El Bono Español a 10 años aumento su rentabilidad en un +42,83% en lo que va de año tras cerrar al 2,301% vrs 1,611% de principios de año, alcanzando un max. anual de 2,347 el 29/junio (+45,69%), tras un mínimo de 1,145% (-28,93%) el 19 de enero.

El Bono Griego a 10 años aumento su rentabilidad en un +13,22% en lo que va de año tras cerrar al 10,661% vrs 9,416% de principios de año, alcanzando un max. anual de 13,4136 (+42,46%) el 21/abril, tras un mínimo de 8,292% (-11,94%) el 19 de enero.

Recomendamos mantenimiento de posiciones cortas en bonos americanos dado la inminente subida de tipos por parte de la FED. Sin embargo los últimos datos de la revisión del PIB del 4T14, junto con datos moderados de inflación y los últimos conocidos de creación de empleo (125.000 en marzo), arrojaron un jarro de agua fría temporalmente. Las cifras macro a partir de entonces han girado y hoy está más cerca la subida de tipos que al final del 1T15, esperándose esta en varias etapas una para septiembre, y otra para finales del 2014.

Mantenemos la compra del Proshares UltraShort 20+ Year Treasury con un primer precio objetivo 53,44 y un segundo de 60,00. La situación Griega, ha truncado por el momento el buen comportamiento de esta posición al ser utilizado por los inversores el bono americano como refugio.

Abriremos posiciones en el ETF 5X63 GY Double Short Bund-Future, a niveles de 42 (equivalente a un BUND 10 años rentabilidad 0,23%). Esta posición a de abrirse preferentemente tras un desenlace de ruptura con Grecia, dado que el ?FLY to Quality? hará que se aprecie sustancialmente el Bund Alemán.

HIGH YIELD,

Mantenimiento del crédito, en especial los high yield, pero con un control exhaustivo de análisis de crédito.

Se beneficiara de la inexistencia de rentabilidad en deuda soberana y corporativa de grado de inversión. Más que nunca debemos de ser cautos a la hora de incorporar H.Y. en cartera y supervisar por fundamentales el riesgo de crédito. ?Hay que estar muy encima de la publicación de informes y cuentas de las compañías que tomemos en cartera?.

COVERED BONDS

Venta de covered bond "muy caros", estrategia que ya se debería haber llevado a cabo puesto que los últimos acontecimientos han llevado a los precios a situarse en los mismos niveles de principio de año.

Tipos de Interés:

Tasas swap 10 años

La tasa de interés para el 10 años ? swap YTD se ha incrementado un +41,63% pasando del 0,81% al 1,15% actual (30 Junio), haciendo un bajo del 0,44% (20 Abril) y un alto 1,288% (10 Junio). En cuanto al 10 años \$ swap YTD se ha incrementado un +7,93% pasando del 2,2825% al 2,4643% (30 Junio) actual, haciendo un bajo del 1,78% (30 Enero) y un alto 2,562% (26 Junio). El 10 años swap YEN se ha incrementado +20,43% YTD (30 Junio) pasando de 0,5265 al 0,63375% actual. El 10 años Libra swap aumentaba un +17,01% pasando del 1,84% a 31 de diciembre del 2014 al 2,153% del 30 de Junio.

El desplome de la bolsa China, junto con la tensión Griega, las dificultades de Puerto Rico para pagar su deuda, así como el retroceso en precios de las materias primas, han girado a la baja las curvas de tipos, en la recta final del mes de junio, anticipándose quizás una potencial desaceleración económica, si la situación persiste.

FX

Fuerte soporte en el 1,10 EUR/USD. Sin embargo el mercado logró perforar este nivel con cierta facilidad hasta el 1,048 Eur/Usd rebotando tras la reunión del último comité de la FED hasta cerca del 1,13 Eur/Usd. Hay muchas voces que

estiman que se alcanzara la paridad en breve (una vez que se acometa la subida de tipos, bien sea en septiembre, noviembre o quizás marzo del 2016), he incluso quien apunta que alcanzara el 0,80-0,85 Eur/Usd de cara al 2017. Nosotros pensamos que el relevo de la apreciación del USD debe de venir de la mano de las subidas de tipos, y que la pronta recuperación vía QE europeo, más los deseos de las empresas exportadoras americanas (las cuales se resintieron fuertemente durante el 1T15), dificultaran la escalada en vertical del billete verde.

El EUR frente al USD cerro el semestre al 1,1147 tras depreciarse un -7,59% desde los 1,2098 ?/\$ de principios del año. El billete europeo también perdió terreno contra otras divisas, -6,24% frente al Yen Japonés (136,554 vrs. 144,85 Y/? de principios de año), un -13,45% frente al Franco Suizo, situándose en el 1,04184 vrs. 1,20095 CHF/? al inicio del año), al igual que se dejaba un -9,17% frente a la Libra esterlina tras cerrar a 0,70961 ?/libras vrs. 0 ,77652 ?/libras a finales del 2014.

MATERIAS PRIMAS

Habrá que ver el potencial avance de apreciación del USD una vez que ha dañado las exportaciones americanas (el USD a rebotado con fuerza desde los mínimos del año 1,0480, hasta situarse cerca de los 1,1147 USD por Euro).

También habrá que tener en cuenta, la evolución del precio del petróleo, y su incidencia sobre la inflación en el mundo. La irrupción de Irán en el mercado, podría suponer rebajas adicionales en el precio, aunque siempre existe el temor a que la OPEP cambie su estrategia de producción actual y pase de no restringir la producción a hacerlo. También un incremento de la demanda a nivel mundial, como el que se puede estar iniciando, puede elevar el precio, aunque rápidamente un mayor incremento del precio facilitaría la puesta en marcha de las explotaciones hoy paradas por su inviabilidad económica. Las nuevas alternativas energéticas limpias presionaron a la baja los precios del petróleo, junto con las revolucionarias tecnológicas de fractura hidráulica. Tendríamos que añadir a su vez los importantes yacimientos encontrados recientemente en México, y la desaceleración del mercado chino

El WTI aumentó precios en un +4,57%\$ (+13,45% en ?) cerrando el semestre a 59,47 \$/barril después de alcanzar un alto a 6 de junio de 64,12 \$/barril (+12,75% de apreciación), y tras tocar los mínimos anuales de 48,71 el 18 de marzo.

El Brent tuvo una variación más moderada, aumentó precios en un +1,16%\$ (+9,75% en ?), cerrando el semestre a 63,59 \$/barril después de alcanzar un máximo anual de 70,92 \$/barril (+12,82% de apreciación), y tras tocar los mínimos anuales de 52,32 (-16,77%) durante el periodo semestral.

El Oro perdió en el semestre un tímido -1,01% en \$, oscilando durante el semestre entre los 1.307,62 Onza/\$ de 22 de enero y los 1.142,92 Onza/\$ del 17 de marzo para cerrar el semestre a 1.172,35 onzas/\$ vrs. 1.184,37 onzas/\$ de principios de año.

Renta Variable

Apostábamos a principio del año por los mercados de renta variable europeos (donde pronosticábamos subidas para los tres próximos años del 40%) y a su vez los sobre ponderábamos frente a los americanos.

Por fundamentales habría que continuar en los mercados de renta variable, dado la recuperación económica del 2T2015 en EE.UU., y los efectos positivos económicos tras la aplicación de sendos QE en Europa y Japón. Sin embargo a principios de junio decidimos cubrir carteras de exposición a bolsa, pero no resultó una cobertura perfecta dado que bancos y constructoras se comportaron peor que el índice general. Finalmente vendimos todas las posiciones, dejando un peso inferior al 3% en cartera.

El desenlace del problema griego, marcará en adelante el comportamiento del mercado a corto plazo. Cuando Grecia deje de ser noticia (si es que deja de serlo), el mercado descontará fundamentales, pero hay que tener presente que en varios estados miembros y antes de que acabe el año, los ?nuevos comunistas? pueden capitalizar los resultados griegos.

Evolución de los principales índices durante el primer semestre

? El Eurostoxx 50 tras subir a fecha 13 de abril un +21,92% (3.836,08), ha perdido momentum y cierra el semestre con una

moderada revalorización del 8,8% respecto al inicio del año en curso.

- ? El Dax lo hizo en un +26,36% el día 10 de abril (12.390,75), pero a cierre del semestre muestra tan solo un +10,70%
- ? El Ibex 35 tras apuntarse un 15,44% (11.884,6) a fecha 13 de abril, tras un primer mejor trimestre en 17 años, apenas supera una revalorización del 4,5% (10.769,5) al final de semestre,
- ? El CAC tras lograr cotas del 24,14% (5.283,71) de apreciación pierde fuelle hasta situarse en un +12,53% (4.789).
- ? El FTSE pierde un -0,69% (2.063,11) al termino del semestre tras ventajas del +8,45% a finales de abril.
- ? El DJ tan solo se revaloriza un +0,2%, siendo su mayor cuota anual del +3,68% a 20 de mayo.
- ? El Nikkei 225, ha sido uno de los mejores protagonistas tras elevarse un +20,07% a 14 de junio, aunque perdió fuelle y se coloca con una ganancia del +15,96% (20.235,73) al final del semestre.
- ? El Hang Seng, cerro con una ganancia del +11,21% (26.250,03), no sin antes ver niveles del +21.11 (28.588,52) a finales de abril.
- ? El CSI también corrigió de los altos del 9 de junio 5.380,04 (+51,86%), perdiendo casi la mitad a finales del setimestre para cerrar a 4.472,998 (+26,58%).
- ? El SENSEX Indio, se apuntaba un tímido +1,02% (27.780,83), eso si después de alcanzar cuotas del +9,18% (30.024,74)

INDICES EUROPEOS

Vamos a centrar nuestro análisis sobre el MERCADO EUROPEO donde está la principal variable que afecta a los mercados a corto plazo: GRECIA

EUROSTOCK 50: NUEVO GAP BAJISTA

Como vimos hace una semana hoy 01-07-2015, el mercado vuelve a abrir con gap bajista ante nuevos acontecimientos provenientes de Grecia.

Si nos fijamos en la gráfica diaria, el Eurostock sigue dentro del canal lateral que ha venido formado desde los máximos de Abril, a su vez, la media de 200 sesiones está cruzándose con la cotización del índice.

¿QUE HACER?

Si nos fijamos en el análisis técnico, no ha habido ningún cambio relevante. El Eurostock sigue sin perder el canal lateral iniciado en máximos de Abril y está empezando a formar divergencias alcistas entre el precio y el RSI como vemos en la gráfica diaria.

Si nos vamos a una gráfica semanal, el índice ha corregido el 23.6% de toda la subida desde los mínimos del año 2011 y desde ahí está intentando rebotar, SI LE SUMAMOS LA CORRECION DEL 38.2% QUE VEMOS EN EL GRAFICO DIARIO DEL MOVIMIENTO INICIADO EN OCTUBRE 2014, QUE PASA POR LOS 3.425 PUNTOS DEL INDICE, ESTAMOS ANTE LA FORMACION DE UN DI NAPOPLI, (Un Di Napoli se forma cuando coinciden dos cálculos de corrección de Fibonacci dentro de la misma tendencia, tomando como base dos suelos distintos como es en este caso, mínimos del 2011 y mínimos de Octubre 2014). Además vemos como en este gráfico la media de 50 sesiones líneal amarilla está actuando de soporte al igual que la media de 200 sesiones en el gráfico diario.

¿PORQUE ES IMPORTANTE EL DI NAPOLI COMENTADO Y QUE LAS MEDIAS ESTEN ACTUANDO COMO SOPORTE?

El análisis técnico es un análisis de probabilidades. En un gráfico diario el 38.2% de la subida de Octubre 2014 y el precio sujetado por la media de 200 sesiones nos da dos señales de compra, una por Fibonacci y otra por medias. En el gráfico semanal sucede lo mismo esta vez por el 23.2% de la subida iniciada en 2011 y la media de 50 sesiones. EN EL GRAFICO MENSUAL NOS ACERCAMOS A LA MEDIA DE 20 SESIONES EN EL PRECIO Y EL RSI SE ESTA ACERCANDO A SU DIRECTRIZ PRINCIPAL .

Como comentábamos la semana anterior mientras este índice este dentro del canal que ha formado desde máximos de Abril EL EUROSTOCK ESTA DENTRO DE UNA CORRECION Y HAY QUE APROVECHAR CAIDAS PARA COMPRAR. A PESAR DE LA PRESION VENDEDORA PROVOCADA POR GRECIA EL INDICE NO HA PERDIDO LA TENDENCIA ALCISTA.

¿QUE ESTA HACIENDO LA VOLATILIDAD?

La volatilidad o índice que mide el miedo de los mercados, curiosamente cae a pesar de que ha roto nuestra primera resistencia del 32% (momentáneamente la semana anterior), hoy vuelve a cotizar en niveles de 30%. A su vez, en la sesión del pasado viernes nos deja una estrella fugaz (FIGURA DE AGOTAMIENTO DE UN MOVIMIENTO ALCISTA). UNA FIGURA BAJISTA EN LA VOLATILIDAD NOS DA SEÑAL DE COMPRA EN BOLSA.

OTRA RAZON TECNICA MÁS, QUE NOS PERMITE CONFIRMAR NUESTRA RECOMENDACIÓN: APROVECHAR LAS CAIDAS EN RENTA VARIABLE EUROPEA PARA COMPRAR

QUE INDICES LO HARAN MEJOR

El mercado en Europa se está descantando por los mercados core vr. periféricos, lo podemos ver hoy, donde mercados como Italia y España con un alto componente financiero, están duplicando la caída si los comparamos con el Dax Xetra. Mientras el Dax está respetando los mínimos de Junio

El IBEX y el FTSEMIB están haciendo un nuevo mínimo

Sin embargo los índices periféricos están empezando a formar divergencias alcistas, lo vemos remarcado en la gráfica del Ibex, esto nos indica que el primer rebote que vamos a ver después de la caída va a ser muy vertical en estos índices.

RECOMENDACIÓN:

APROVECHAR TIROLES EN PERIFERICOS PARA VENDER Y AMONTAR POSICIONES EN MERCADOS CORE. DENTRO DE NUESTRO ESCENARIO EL DAX XETRA HA FORMADO UNA BASE MUY SOLIDA EN LOS MINIMOS DE JUNIO Y DESDE ESTOS NIVELES VA A INICIAR UNA SIGUIENTE ONDA EXPANSIVA HASTA MAXIMOS.

QUE NOS DICE LA DIVISA

EUR/USD.

Desde luego el dibujo técnico no nos da una visión de ruptura del Euro

El EUR/USD se encuentra ahora mismo en una zona de soporte importante 1.095/1.107, el MACD se encuentra en terreno positivo y las medias de 20 y 50 sesiones (líneas verde y morada) están empezando a girar la tendencia bajista con el tramo lateral alcista desde mínimos de Marzo. El RSI está formando un doble suelo en niveles de 40 y la confirmación en sucesivas sesiones, del movimiento de menos a más de hoy nos daría señal alcista en el indicador adelantando. Por tanto DEBEMOS DE VER EL EUR/USD ALCANZAR LA MEDIA DE 200 SESIONES (línea naranja) QUE COTIZA ENTRE LOS 1.15-1.16

OPERACIONES SIGNIFICATIVAS RURAL PATRIMONIO AGRUPADOS, SICAV S.A.

Desde principios de año, hicimos una apuesta por renta variable, incrementando posiciones hasta el mes de mayo. Durante el mes de junio descargamos la cartera ante las tensiones que se venían produciendo derivadas de un acuerdo de los acreedores con Grecia (que nunca llegaba), con el objeto de preservar la rentabilidad frente a la incertidumbre

política. Se practicó cobertura de la cartera que resultó ineficiente dado que los sectores que más cayeron fueron construcción y financieras que lo hicieron peor que el IBEX-35. Hemos mantenido posiciones en High Yield, con supervisión rigurosa de riesgo crediticio. Hicimos una apuesta por subida de tipos en EE.UU. a través de Proshares UltraShort 20+ Year Treasury, que vamos a mantener en vigilancia con los datos macro que vayan saliendo de la economía americana. Una vez que se confirme que Grecia acepta las condiciones que le imponen sus acreedores y este capítulo se cierre, volveremos a invertir por fundamentales a la vista de los resultados empresariales que se vayan conociendo a uno y otro lado del Atlántico. Nuestra intención para el trimestre entrante es tomar posición corta en el BUND a través de un ETF inverso.

OPERACIONES DEL PERÍODO

COMPRAS RENTA VARIABLE

FUT/IBEX 5 contratos a 11.122?.

5 contratos a 11.109?.

VENTA RENTA VARIABLE

LAR ESPAÑA 98 títulos a 10,62? beneficio

+159,37? +18,08%

125 títulos a 10,70? beneficio

213,28? +18,97%

9.357 títulos a 10,24? beneficio

11.660,69? +13,86%

1.420 títulos a 10,24? beneficio

1.769,60? +13,86%

COMPRA/VENTA FUT. IBEX Venta 1 título a 11.227,0?

Venta 3 títulos a 11.226,0?

Compra 4 títulos a 11.122,0?

Pérdida -4.170,0? -0,93%

Compra 5 títulos a 11.109,0?

Venta 5 títulos a 11.103,0?

Pérdida -300,0? -0,05%

FCC 2.326 títulos a 8,993?

2.300 títulos a 9,00?

Pérdida -8.343,08? -16,70%

URALITA 7.857 títulos a 0,60?

Perdida -956,88? -16,67%

7.974 títulos a 0,60?

Pérdida -1.062,84? -16,67%

ENCE 11.082 títulos a 3,04?

9.418 títulos a 3,035?

Pérdida -9.057,17? -12,7%

BANKIA 58.145 títulos a 1,18?

50.680 títulos a 1,161?

Perdida -10.161,60? -7,38%

ACERINOX 3.400 títulos a 13,90?

7.300 títulos a 13,99?

Perdida -5.404,00? -3,49%

VOLKSWAGEN 372 títulos a 204,50?

Perdida -7.936,44? -9,45%

TOTAL 633 títulos a 43,455?

Perdida -2.227,84? -7,49%

DIA 6.292 títulos a 6,889?

Beneficio +4.712,7? +12,2%

CARREFOUR 3.560 títulos a 29,30?

Perdida -4.263,16? -3,93%

CREDIT AGRICOLE 5.207 títulos a 12,815?

Perdida -2.877,87? -4,13%

SACYR 14.850 títulos a 3,493?

Perdida -7.974,45? -13,33%

VENTAS RENTA FIJA

AUCAL 4.35 79.000? a 105,63% beneficio +6.027,70? +7,79%.

COMPRA RENTA FIJA

No hay compras en el periodo

COMPRA IIC'S TERCEROS

No hay compras en el periodo

VENTA IIC'S TERCEROS

No hay ventas en el periodo

La rentabilidad obtenida acumulada en el mes de junio es del 1.77%, 3.61% anualizada (TAE).

El patrimonio bajo gestión se ha incrementado en el semestre en un 8,88%, situándose al 30 de Junio en 4.449.397,5?.

En cuanto al número de accionistas se finaliza el mes de junio con un total de 120 .

Durante el trimestre el VaR promedio de la SICAV ha sido del 0,34% por tanto el riesgo de mercado ha sido bastante bajo
El valor liquidativo de la SICAV se ha incrementado un 1.77 % desde el inicio del periodo.

El impacto total de gastos soportados por la SICAV se describe detalladamente en el apartado de "Gastos" del presente informe.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0305039002 - BONOS AUDAX ENERGIA VTO 29/0 2019-07-29	EUR	288	6,46	198	4,83
ES0311843009 - OBLIGACIONES AUTOPISTA CONCE 2019-06-09	EUR	135	3,03	135	3,29
ES0312284005 - OBLIGACIONES AYT DEUDA SUBOR 2019-11-17	EUR	372	8,34	372	9,08
ES0268675024 - OBLIGACIONES CONVERTIBLES LI 2018-07-17	EUR	172	3,87	199	4,86
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		966	21,70	904	22,06
USU90716AA64 - ACCIONES UNION FENOSA FINL SVC US VTO 15/05/2049	EUR	452	10,15	293	7,14
ES0214601017 - OBLIGACIONES CAJA RURAL INTE 2015-03-16	EUR	0	0,00	393	9,60
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		452	10,15	686	16,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.419	31,85	1.590	38,80
TOTAL RENTA FIJA		1.419	31,85	1.590	38,80
ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	EUR	0	0,00	102	2,49
ES0162600417 - ACCIONES DURO FELGUERA, S.A.	EUR	111	2,50	150	3,65
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	EUR	37	0,84	0	0,00
ES0182170615 - ACCIONES URALITA, S.A.	EUR	11	0,24	0	0,00
ES0613211996 - DERECHOS BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A./DV	EUR	0	0,00	1	0,03
TOTAL RV COTIZADA		159	3,58	253	6,17
TOTAL RENTA VARIABLE		159	3,58	253	6,17
ES0174388035 - PARTICIPACIONES RURAL CASTILLA LA MANCHA FI	EUR	0	0,00	579	14,14
ES0174186009 - PARTICIPACIONES RURAL CASTILLA LA MANCHA RETORNO	EUR	576	12,94	0	0,00
TOTAL IIC		576	12,94	579	14,14
- DEPOSITOCAJA RURAL CASTILLA 2015-03-02	EUR	0	0,00	576	14,06
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	576	14,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.154	48,37	2.998	73,17
DE000A0DE4Q4 - OBLIGACIONES BANESTO PERPETU 2049-11-05	EUR	216	4,84	216	5,27
XS0760705631 - OBLIGACIONES OBRASCON HUARTE 2020-03-15	EUR	187	4,19	0	0,00
DE00009190702 - OBLIGACIONES POPULAR CAP EUR 2049-10-29	EUR	50	1,12	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		452	10,15	216	5,27
XS0469316458 - BONOS ABENGOA SA VTO 25/02/2 2015-02-25	EUR	0	0,00	52	1,27
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	52	1,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		452	10,15	268	6,54
TOTAL RENTA FIJA		452	10,15	268	6,54
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
US74347B2016 - PARTICIPACIONES PROSHARES ULTRASHORT 20+Y TR	USD	195	4,38	0	0,00
TOTAL IIC		195	4,38	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		648	14,53	268	6,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.802	62,90	3.266	79,71

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

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