

CX BORSA DIVIDENDS, FI

Nº Registro CNMV: 4458

Informe Semestral del Primer Semestre 2015

Gestora: 1) CATALUNYACAIXA INVERSIO, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CATALUNYA BANC, S.A. **Auditor:** DELOITTE SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BBVA **Rating Depositario:** B3 (Moody's)

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

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

Dirección

Ps. Pere III, 24
08242 - Manresa
Barcelona

Correo Electrónico

info@cx-inversio.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 FONDO

Fecha de registro: 16/03/2012

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión del fondo CX Borsa Dividends FI toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World High Dividend Yield. El Fondo tendrá una exposición de al menos un 75% en renta variable. Invertirá de forma mayoritaria en activos de renta variable cotizados de empresas que presenten de forma recurrente una alta rentabilidad por dividendo, de ámbito geográfico centrado en compañías de países radicados en el ámbito de la OCDE, principalmente de Europa y Estados Unidos, con un máximo del 20% en compañías de países emergentes. Seguirá un estilo de gestión seleccionando compañías de cualquier capitalización bursátil con atractiva remuneración al accionista, que tengan estabilidad de sus beneficios o buenas perspectivas futuras. La parte no invertida en renta variable se invertirá en activos de renta fija pública o privada, de duración media no superior a dos años y en depósitos, ambos de calificación crediticia, como máximo el 25% en calidad media (entre BBB/ y BBB+) y el resto elevada (mínimo A/), según S&P o equivalente. En cualquier caso podrá invertir en activos con calidad crediticia no inferior a la del Reino de España. La exposición al riesgo divisa podrá alcanzar el 100%.

Al finalizar el primer semestre, la cartera al contado del fondo mantenía invertido un 91,58% del patrimonio en renta variable. Sectorialmente al final del periodo destacan el sector consumo estable con un 23,74%, financiero con un 19,05%, industria con un 14,94% y telecomunicaciones con un 11,04%. Por áreas geográficas, el 90,70% de la cartera de renta variable estaba invertido en países de la OCDE.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,39	0,39	0,39	1,24
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01	0,03	0,01	0,09

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	8.139.968,56	4.518.880,45
Nº de Partícipes	3.699	1.713
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	30	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	68.981	8,4743
2014	35.605	7,8792
2013	11.047	7,2718
2012	1.134	6,1414

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	0,87	0,00	0,87	0,87	0,00	0,87	patrimonio	
Comisión de depositario			0,07			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,55	-1,01	8,65	2,71	2,20	8,35	18,41		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,28	29-06-2015	-2,28	29-06-2015		
Rentabilidad máxima (%)	1,25	08-05-2015	1,95	08-01-2015		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,61	9,01	10,13	11,80	6,63	8,35	7,71		
Ibex-35	19,81	19,69	19,83	24,88	15,97	18,45	18,73		
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,28	0,31	0,35	0,68	0,50	1,02		
MSCI WORLD HIGH DVD YIELD	13,75	14,58	12,63	15,45	8,67	10,50	9,98		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,13	4,13	3,92	3,77	3,90	3,77	3,99		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,95	0,48	0,47	0,48	0,48	1,93	2,01	2,10	

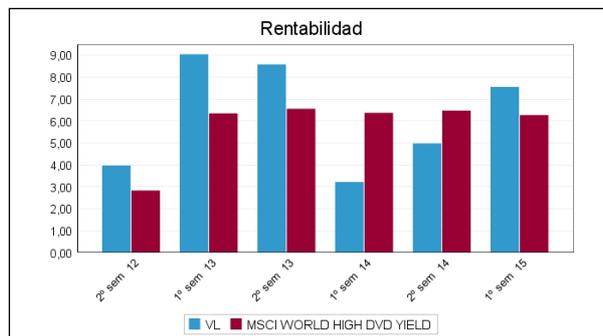
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	88.677	5.928	-0,08
Monetario	64.036	3.743	0,04
Renta Fija Euro	205.832	9.236	-0,57
Renta Fija Internacional	12.839	906	5,35
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	159.106	6.263	1,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	44.683	2.732	7,41
Renta Variable Internacional	202.164	13.174	8,80
IIC de Gestión Pasiva(1)	182.068	5.380	-1,11
Garantizado de Rendimiento Fijo	174.422	5.288	0,66
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
Total fondos	1.133.828	52.650	1,88

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	64.020	92,81	29.485	82,81
* Cartera interior	1.331	1,93	0	0,00
* Cartera exterior	62.689	90,88	29.485	82,81
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.208	6,10	5.874	16,50
(+/-) RESTO	753	1,09	246	0,69
TOTAL PATRIMONIO	68.981	100,00 %	35.605	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)	35.605	14.632	35.605	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	53,82	91,78	53,82	54,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,57	4,78	4,57	151,58
(+) Rendimientos de gestión	5,79	5,97	5,79	155,31
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-8,19
+ Dividendos	1,89	1,24	1,89	300,50
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,27	7,66	6,27	115,53
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,70	-3,23	-2,70	119,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,41	0,19	0,41	447,48
± Otros resultados	-0,08	0,10	-0,08	-307,68
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,23	-1,19	-1,23	172,09
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	159,70
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	159,70
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-8,98
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	131,66
- Otros gastos repercutidos	-0,28	-0,22	-0,28	235,89
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	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	0,01	0,00	0,01	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	68.981	35.605	68.981	

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

3. Inversiones financieras

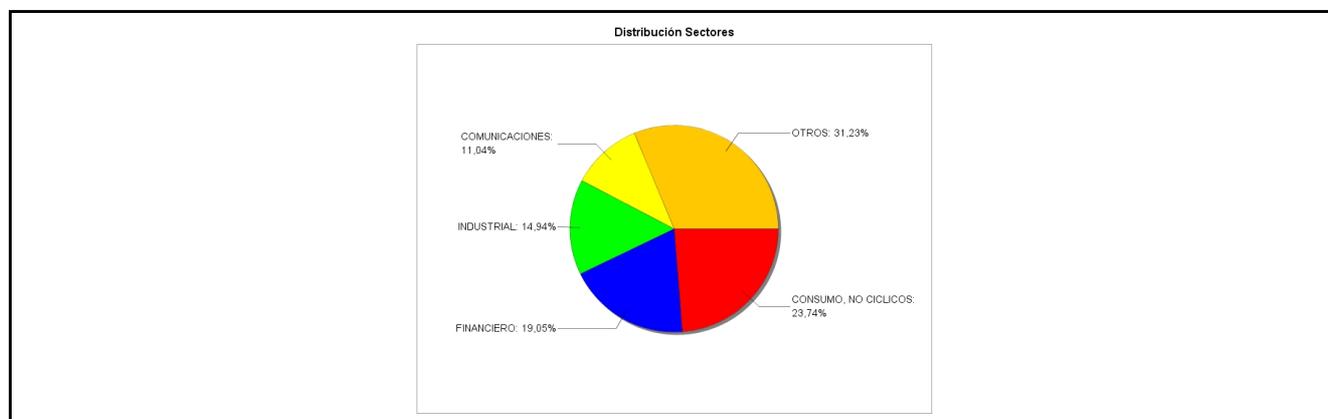
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.331	1,93	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	1.331	1,93	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	1.331	1,93	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	61.842	89,67	29.000	81,41
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	61.842	89,67	29.000	81,41
TOTAL IIC	1.119	1,62	529	1,49
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	62.961	91,29	29.529	82,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	64.293	93,22	29.529	82,90

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
Euro	V/ Fut. FF.EURO/CHF FUTURE 0915	2.140	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
South Africa Ra	V/ Fut. FF.SA RAND CURR(CME) 0915	108	Cobertura
Canada Dollar	C/ Fut. FF.C\$ CURRENCY FUT 0915	219	Inversión
Canada Dollar	V/ Fut. FF.C\$ CURRENCY FUT 0915	219	Cobertura
Euro	V/ Fut. FF.EURO FX CURR FUT 0915	17.406	Cobertura
Euro	V/ Fut. FF.EURO/JPY FUTURE 0915	3.940	Cobertura
Euro	V/ Fut. FF.EURO/GBP FUTURE 0915	7.209	Cobertura
South Africa Ra	V/ Fut. FF.SA RAND CURR(CME) 0615	108	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		31348	
TOTAL OBLIGACIONES		31348	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora	X	
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

ap.j. 02/01/2015 - Oferta promocional por suscripción y/o traspasos.
ap.j. 02/03/2015 - Oferta promocional por suscripción y/o traspasos.
ap.j. 03/02/2015 - Campaña Promocional IIC.
ap.j. 04/05/2015 - Oferta promocional por suscripción y/o traspasos.
ap.j. 08/05/2015 - Campaña promocional IIC.
ap.j. 15/04/2015 - Campaña promocional IIC.
ap.g. 28/04/2015 - Cambio de control, pasando a formar parte del Grupo BBVA con la adquisición por parte de BBVA,

S.A. de una participación indirecta de control del 100% en CatalunyaCaixa Inversió, S.G.I.I.C., S.A.U.

ap.g. 28/04/2015 - Cambio de control, pasando a formar parte del Grupo BBVA con la adquisición por parte de BBVA, S.A. de una participación indirecta de control del 100% en CatalunyaCaixa Inversió, S.G.I.I.C., S.A.U.

ap.g. 29/04/2015 - Cambio de control, pasando a formar parte del Grupo BBVA con la adquisición por parte de BBVA, S.A. de una participación indirecta de control del 100% en CatalunyaCaixa Inversió, S.G.I.I.C., S.A.U.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

g. Catalunya Banc SA ha percibido una comisión del 0,07% sobre el patrimonio, por sus funciones como entidad depositaria del fondo.

h. Durante el periodo el Fondo ha realizado operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia, las cuales están sometidas a un procedimiento de autorización simplificado.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

A lo largo del semestre han destacado acontecimientos como la actuación de las diferentes autoridades monetarias, las elecciones en Grecia y las negociaciones posteriores sobre la deuda, la incertidumbre sobre el inicio de la subida de tipos de interés en Estados Unidos o la depreciación del euro, entre otros factores.

En Estados Unidos la Presidenta de la Reserva Federal estadounidense, Janet Yellen, en su última reunión de Junio cambió ligeramente el tono a la hora de hablar de los tipos de interés respecto a anteriores reuniones, usando la expresión no tener prisa en subir tipos en lugar de paciencia como había hecho hasta la fecha. Pero mucho más determinante fue el mensaje de que el mercado laboral todavía tiene que mejorar, ya que volvió a señalar que una subida de tipos de interés está supeditada a la evolución de la economía. En este sentido, teniendo en cuenta las perspectivas para el segundo tramo del año, pese a la ralentización de la economía de inicios de año, el consumo y una mejora de los datos de ocupación, pueden promover un escenario más favorable para que la Reserva Federal esté dispuesta a iniciar la subida

de tipos de forma gradual.

Respecto a la Eurozona, se confirma la recuperación de la zona, de la mano de la demanda privada y la política monetaria expansiva y va alejando los temores de deflación, siendo Grecia el principal foco de interés, ante las diferentes negociaciones entre el país y los diferentes acreedores internacionales y la falta de acuerdo, que han suscitado frecuentes rumores sobre una posible salida del euro por parte de Grecia.

Dentro de los mercados emergentes, las autoridades Chinas han tomado medidas como estímulos fiscales, monetarios o rebajas de coeficientes de reservas bancarias con el objetivo de una estabilización de la actividad económica. Latam se posiciona como la zona más rezagada, donde Brasil ha destacado negativamente con un deterioro considerable de su saldo fiscal y un IPC previsto fuera de poder estar controlado por su Banco Central. En relación a la zona EMEA, Turquía se posiciona como el país más vulnerable y Rusia sigue con desequilibrios preocupantes por su alta inflación y su indicador de riesgo-país.

Este escenario macroeconómico se ha reflejado en el rendimiento del fondo de inversión, si bien mantiene un diferencial respecto a su índice de referencia, indicado en el folleto del fondo, ya que no está indexado al mismo, correspondiendo la diferencia a la selección de valores, la estrategia sectorial, geográfica o de divisa llevada a cabo por el equipo gestor.

Durante el intervalo descrito el patrimonio de la IIC varió en un 33.375 miles de euros, mientras el número de partícipes lo hizo en 1.986. La rentabilidad de la IIC durante el período fue del 7,6%, una vez deducidos unos gastos totales soportados del 0,95% sobre el patrimonio.

Respecto al riesgo de mercado, éste se mide mediante la metodología Value at Risk (VaR) con un nivel de confianza del 99%, que nos permite valorar la magnitud de las oscilaciones del valor liquidativo de la IIC a lo largo del período analizado.

En el apartado 2.2.A se detalla el valor del VAR al final del intervalo analizado, que se ajusta al nivel de riesgo aceptado y coherente con los fondos de su categoría. El fondo ha registrado una volatilidad menor respecto al período anterior.

Las comisiones de intermediación aplicadas a la operativa de la IIC no incorporan prestación de servicio de análisis sobre sus inversiones.

Tal y como se establece en el apartado 1. del informe, la IIC utiliza la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado, sin que se observen riesgos por la operativa con instrumentos derivados que indique que la exposición total a dicho riesgo pueda superar el patrimonio neto de la IIC.

La liquidez de la IIC se remunera a un tipo variable que se corresponde con el índice Euribor trimestral menos 0,15%.

El nivel de apalancamiento existente al final del período es del 0,4%

En cuanto al comportamiento de la IIC respecto al resto de fondos gestionados por CatalunyaCaixa Inversió, SGIIC, SA durante el período de referencia, el rendimiento de cada categoría de fondos se detalla en el apartado 2.2.B.

El diferencial de rentabilidad dentro de esta clasificación viene determinado por su mayor o menor peso en renta variable para los fondos mixtos y de renta variable, mientras que para los fondos de renta fija y de gestión pasiva el diferencial de rentabilidades viene dado por el plazo de vencimiento, los tipos de interés y los spreads de crédito de su cartera.

Al final del período, la rentabilidad de la Letra del Tesoro Español a 6 meses fue del 0,0082%. El diferencial de rentabilidad del fondo respecto a la rentabilidad de la Letra del Tesoro Español viene dada por el comportamiento relativo de la clase de activos en los que invierte. Concretamente en este caso, viene dado por el diferencial entre el comportamiento de la

renta variable respecto a una inversión a corto plazo libre de riesgo.

El fondo cierra el semestre en positivo, aunque la tendencia ha sido de más a menos. La exposición a compañías americanas sigue suponiendo el mayor peso en cartera, sin embargo ante la evolución positiva de las cotizaciones de algunas de éstas a lo largo del 1er trimestre, se aprovechó para vender al considerar que ya habían aportado la rentabilidad esperada al fondo. A su vez se incrementó el porcentaje de empresas europeas con un carácter más cíclico o de sectores más favorecidos por la caída del precio del crudo. Esta sobreponderación se ha mantenido durante todo el período. Ante las correcciones a finales del semestre la posición del fondo ha sido defensiva tanto por su exposición global, alrededor del 80%, como por diversificación, más de 80 compañías en cartera. Se ha aprovechado este entorno para incorporar algunas compañías europeas con buen dividendo y elevada solidez en su actividad. Al cierre del semestre la cartera presenta un dividend yield del 3,5% y el previsto en los próximos 12 meses es del 3,8%.

A lo largo del semestre el fondo ha mantenido cubierta su exposición a divisas no euro, especialmente el dólar. Aunque puntualmente ha tomado alguna posición con la divisa americana alrededor del 20% de la cartera. Al cierre del semestre la estrategia con el dólar se mantenía abierta cercano al 20% como medida de protección ante las dificultades en solucionar los problemas políticos en la Eurozona que puedan debilitar al euro en mayor medida.

El inicio del segundo semestre viene marcado por las tensiones políticas en la Eurozona y la fuerte volatilidad del mercado de renta variable doméstica en China. En el primer caso, a medida que se vaya perfilando una solución, aunque probablemente temporal, la atención de los inversores volverá a los fundamentales macro y microeconómicos que son positivos en la Eurozona. Por ello, esperamos una mejora paulatina de la situación en esta área geográfica. En el ámbito de China, por el momento no esperamos contagio a otras zonas, pero la evolución de sus mercados de capitales puede constituir un problema a medio plazo ante el elevado nivel de endeudamiento inversor en la zona. No obstante, debido al elevado ahorro del país, el impacto previsto en la economía real es muy limitado. En EEUU esperamos una mejora del crecimiento en este segundo semestre, aunque las empresas tendrán dificultades para mejorar sus ingresos y resultados debido a que los márgenes son ya muy elevados y, a diferencia de la Eurozona, con poco recorrido al alza. Pese a ello, como disponen de una elevada liquidez y un endeudamiento cada vez más bajo, podrán mantener e incluso mejorar ligeramente las políticas de retribución al accionista, sea con distribución de dividendos o mediante la ampliación de sus programas de recompra de acciones que acaban repercutiendo en mejores beneficios. Finalmente, un último factor a considerar es el previsible inicio de subida de tipos en EEUU. Aunque no está todavía clara la fecha de inicio, sí que parece altamente probable que la subida sea suave, lenta y gradual, de modo que afecte relativamente poco a las empresas y consumidores. Las implicaciones a nivel de sectores son algo distintas según su vinculación al ciclo de crecimiento económico, de modo que los sectores más beneficiados serían los más cíclicos en detrimento de los más defensivos. Por esta razón, el fondo ya ha ido ajustando sus posiciones en cartera de forma que actualmente a nivel sectorial están más equilibradas entre cíclicos y defensivos.

La Gestora, en representación de las IIC y en interés exclusivo de socios y partícipes, ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas, siempre y cuando la entidad emisora convocante sea una sociedad española y la participación conjunta en su capital, de los fondos gestionados, sea superior al 1%. Asimismo, se ejercen los derechos de asistencia y voto en aquellos supuestos en que la participación de los fondos en la entidad emisora convocante represente más del 5% del patrimonio de la IIC, o bien esté previsto el pago de una prima. Durante el período, el sentido del voto ha sido favorable a las propuestas planteadas por el consejo de administración de la sociedad convocante.

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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	713	1,03	0	0,00
ES0111845014 - ACCIONES ABERTIS	EUR	618	0,90	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.331	1,93	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		1.331	1,93	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		1.331	1,93	0	0,00
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
US87901J1051 - ACCIONES GANNETT CO	USD	785	1,14	0	0,00
US36473H1041 - ACCIONES GANNETT CO	USD	171	0,25	0	0,00
LR0008862868 - ACCIONES ROYAL CARIBBEAN	USD	1.059	1,54	0	0,00
US97382A2006 - ACCIONES WINDSTREAM HOLDI	USD	67	0,10	0	0,00
US20341J1043 - ACCIONES COMMUNICATION-WI	USD	310	0,45	0	0,00
JP3814800003 - ACCIONES FUJI HEAVY INDUS	JPY	891	1,29	0	0,00
GB00BV9FYX34 - ACCIONES MELROSE INDUSTRI	GBP	698	1,01	0	0,00
NL0009434992 - ACCIONES LYONDELLBASELL-A	USD	1.068	1,55	427	1,20
US7185461040 - ACCIONES PHILLIPS 66	USD	578	0,84	474	1,33
ZAE000145892 - ACCIONES LIFE HEALTHCARE	ZAR	1.038	1,50	0	0,00
US67551U1051 - ACCIONES OCH-ZIFF CAPIT-A	USD	0	0,00	223	0,63
GB00BVGJ8N82 - ACCIONES ROLLS-ROYCE HOLD	GBP	10	0,01	3	0,01
IT0003153415 - ACCIONES SNAM SPA	EUR	469	0,68	0	0,00
JP3819400007 - ACCIONES FUJI MEDIA HOLDI	JPY	0	0,00	124	0,35
FR0010451203 - ACCIONES REXEL SA	EUR	940	1,36	371	1,04
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	1.005	1,46	475	1,33
GB00BHY3ZD12 - ACCIONES MELROSE INDUSTRI	GBP	0	0,00	285	0,80
US97382A1016 - ACCIONES WINDSTREAM HOLDI	USD	0	0,00	477	1,34
ZAE000067211 - ACCIONES IMPERIAL HLDGS	ZAR	0	0,00	159	0,45
GB00B63H8491 - ACCIONES ROLLS-ROYCE HOLD	GBP	760	1,10	381	1,07
SE0000103814 - ACCIONES ELECTROLUX	SEK	534	0,77	0	0,00
US56585A1025 - ACCIONES MARATHON PETROLE	USD	0	0,00	410	1,15
DE000A1J5RX9 - ACCIONES TELEFONICA DEUTS	EUR	879	1,27	331	0,93
GB00BMHTPY25 - ACCIONES REXAM PLC	GBP	662	0,96	497	1,40
CA4480551031 - ACCIONES HUSKY ENERGY INC	CAD	515	0,75	0	0,00
KYG112591014 - ACCIONES BIOSTIME INTERN	HKD	104	0,15	68	0,19
CA7800871021 - ACCIONES ROYAL BANK OF C	CAD	880	1,28	0	0,00
US3647301015 - ACCIONES GANNETT CO	USD	0	0,00	343	0,96
TH0101A10Z01 - ACCIONES CHAROEN POK FOO	THB	637	0,92	0	0,00
TH0483010003 - ACCIONES BANGKOK EXPRESS	THB	0	0,00	114	0,32
GB00B0H2K534 - ACCIONES PETROFAC LTD	GBP	848	1,23	72	0,20
MYL10230O0000 - ACCIONES CIMB GROUP HOLD	MYR	835	1,21	197	0,55
US45866F1049 - ACCIONES INTERCONTINENTA	USD	903	1,31	399	1,12
US00287Y1091 - ACCIONES ABBVIE INC-WI	USD	1.399	2,03	335	0,94
ZAE000042164 - ACCIONES MTN GROUP LTD	ZAR	0	0,00	316	0,89
DE000A1PHFF7 - ACCIONES HUGO BOSS	EUR	802	1,16	0	0,00
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE INTERN	GBP	0	0,00	269	0,76
US02503X1054 - ACCIONES AMERICAN CAPITA	USD	0	0,00	90	0,25
JP3610600003 - ACCIONES TOYO TIRE & RUB	JPY	853	1,24	0	0,00
US5441471019 - ACCIONES LORILLARD INC	USD	0	0,00	442	1,24
GB00B09LSH68 - ACCIONES INMARSAT PLC	GBP	0	0,00	371	1,04
US09253U1088 - ACCIONES BLACKSTONE GROUP	USD	587	0,85	224	0,63
BMG7945E1057 - ACCIONES SEADRILL	NOK	149	0,22	153	0,43

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA73755L1076 - ACCIONES POTASH	USD	666	0,97	350	0,98
US9113121068 - ACCIONES UNITED PARCEL S	USD	696	1,01	0	0,00
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	1.025	1,49	447	1,26
FI0009000202 - ACCIONES KESKO OYJ	EUR	1.322	1,92	0	0,00
US6558441084 - ACCIONES NORFOLK SOUTHER	USD	940	1,36	0	0,00
GB0002875804 - ACCIONES BRIT AMER TOBACCO	GBP	1.083	1,57	428	1,20
US2910111044 - ACCIONES EMERSON ELECTRI	USD	796	1,15	612	1,72
FR0010242511 - ACCIONES EDF	EUR	0	0,00	171	0,48
DE0005773303 - ACCIONES FRAPORT AG FRAN	EUR	0	0,00	365	1,03
JP3892100003 - ACCIONES CHUO MITSUI TRU	JPY	0	0,00	134	0,38
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	842	1,22	394	1,11
US3444191064 - ACCIONES FOMENTO ECONOMI	USD	376	0,54	342	0,96
US7181721090 - ACCIONES PHILIP MORRIS I	USD	675	0,98	276	0,77
SE0000427361 - ACCIONES NORDEA BANK AB	SEK	0	0,00	452	1,27
KYG011981035 - ACCIONES AGILE PROPERTY	HKD	0	0,00	94	0,26
AU000000ANZ3 - ACCIONES AUSTRALIA & NEW	AUD	1.002	1,45	314	0,88
US14040H1059 - ACCIONES CAPITAL ONE FIN	USD	759	1,10	0	0,00
NL0006144495 - ACCIONES REED ELSEVIER NV	EUR	745	1,08	0	0,00
US89417E1091 - ACCIONES ST.PAUL TRAVELERS	USD	867	1,26	0	0,00
KYG210961051 - ACCIONES CHINA MENGNIU D	HKD	245	0,35	187	0,52
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	934	1,35	273	0,77
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	0	0,00	369	1,04
US7551115071 - ACCIONES RAYTHEON CO	USD	558	0,81	268	0,75
US80004C1018 - ACCIONES SANDISK CORP	USD	679	0,98	0	0,00
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	786	1,14	176	0,49
US20825C1045 - ACCIONES CONOCOPHILLIPS	USD	606	0,88	0	0,00
NL0000303709 - ACCIONES AEGON NV	EUR	396	0,57	376	1,05
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO & CO	USD	757	1,10	0	0,00
US5770811025 - ACCIONES MATTEL INC	USD	0	0,00	246	0,69
US2605431038 - ACCIONES DOW CHEMICAL	USD	780	1,13	0	0,00
US7443201022 - ACCIONES PRUDENTIAL FINANCI	USD	1.005	1,46	0	0,00
US00206R1023 - ACCIONES AT&T INC	USD	414	0,60	361	1,01
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMMUNICAT.	USD	1.254	1,82	549	1,54
CH0012005267 - ACCIONES NOVALTIS AG	CHF	990	1,44	576	1,62
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	1.257	1,82	1.010	2,84
US9884981013 - ACCIONES YUMI BRANDS INC	USD	0	0,00	458	1,29
US92553P2011 - ACCIONES VIACOM INC	USD	435	0,63	467	1,31
FR0000125585 - ACCIONES CASINO GUICHARD	EUR	1.019	1,48	0	0,00
US8552441094 - ACCIONES STARBUCKS CORP	USD	1.010	1,46	475	1,33
US1667641005 - ACCIONES CHEVRON CORP	USD	0	0,00	278	0,78
JP3898400001 - ACCIONES MITSUBISHI CORP	JPY	680	0,99	528	1,48
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH PETROL	EUR	0	0,00	221	0,62
GB0000566504 - ACCIONES BHP BILLITON PLC	GBP	247	0,36	250	0,70
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	783	1,14	443	1,24
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS	GBP	698	1,01	204	0,57
NL000009538 - ACCIONES ROYAL PHILIPS	EUR	570	0,83	0	0,00
US59156R1086 - ACCIONES METLIFE INC	USD	804	1,17	260	0,73
US2635341090 - ACCIONES EL DU PONT DE NEMOUR	USD	860	1,25	0	0,00
GB0006776081 - ACCIONES PEARSON PLC	GBP	1.019	1,48	0	0,00
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	563	0,82	224	0,63
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	843	1,22	553	1,55
JP3735400008 - ACCIONES INTT CORP	JPY	0	0,00	363	1,02
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHENER	EUR	1.034	1,50	0	0,00
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	1.355	1,96	709	1,99
US3696041033 - ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	358	0,52	313	0,88
FR0000120503 - ACCIONES BOUYGUES	EUR	0	0,00	450	1,26
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK & CO INC	USD	562	0,81	516	1,45
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS AG	EUR	587	0,85	609	1,71
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	0	0,00	276	0,77
US1101221083 - ACCIONES BRISTOL-MYRS SQUIBB	USD	0	0,00	449	1,26
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ AG	EUR	0	0,00	302	0,85
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO	GBP	0	0,00	167	0,47
JP3942400007 - ACCIONES ASTELLAS	JPY	492	0,71	448	1,26
US9130171096 - ACCIONES UTD TECHNOLOGIES	USD	388	0,56	371	1,04
US7427181091 - ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	1.007	1,46	177	0,50
US7170811035 - ACCIONES PFIZER	USD	572	0,83	489	1,37
US5801351017 - ACCIONES MCDONALD'S CORP	USD	853	1,24	519	1,46
JP3463000004 - ACCIONES TAKEDA	JPY	0	0,00	403	1,13
US0970231058 - ACCIONES BOEING CO	USD	622	0,90	537	1,51
DE0005140008 - ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	EUR	943	1,37	500	1,40
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	0	0,00	242	0,68
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	650	0,94	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		61.842	89,67	29.000	81,41
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		61.842	89,67	29.000	81,41
US97717W8516 - PARTICIPACIONES WISDOMTREE JAP H	USD	1.119	1,62	529	1,49
TOTAL IIC		1.119	1,62	529	1,49
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		62.961	91,29	29.529	82,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		64.293	93,22	29.529	82,90

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.