

## MULTIGESTORES TRADING, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2450

### Informe Trimestral del Primer Trimestre 2010

**Gestora:** ESPIRITO SANTO GESTION, S.A., SGIIIC    **Depositario:**    **Auditor:** Lasemer Auditores S.L.  
**Grupo Gestora:** BANCO ESPIRITO SANTO    **Grupo Depositario:**    **Rating Depositario:** Aa3 (Moody's)

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

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

#### Dirección

Serrano, 88, 5º  
28006 - MADRID  
902123252

#### Correo Electrónico

info@grupobes.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: 25/07/2002

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

#### Categoría

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

#### Descripción general

Política de inversión: Es una 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. La sociedad tendrá un porcentaje superior al 50% de su activo invertido en acciones o participaciones de iics de carácter financiero.

Cerramos el período con una exposición en renta variable del 6,39%, en renta fija del 57,6% y en fondos de inversión del 29,81%.

#### Operativa en instrumentos derivados

Durante el trimestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

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	2010	2009
Índice de rotación de la cartera	0,90	0,40	0,90	1,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,13	0,00	0,41

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	254.845,00	256.573,00
Nº de accionistas	102,00	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	2.451	9,62	9,28	9,80
2009	2.490	9,71	9,03	9,73
2008	2.471	9,02	8,97	11,64
2007	3.669	11,64	11,60	12,22

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	ND

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (%) sin anualizar)

Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2009	2008	2007	Año t-5
-0,89	-0,89	1,17	5,93	4,31	7,59	-22,51	-3,24	

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

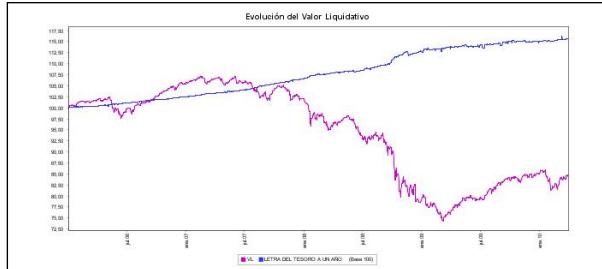
	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2009	2008	2007	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,39	0,39	0,40	0,69	0,48	1,96	1,67	1,57	
Ratio total de gastos sintetico(v)	0,57	0,57	0,53	0,81	0,63	2,21	2,08	2,02	

(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.

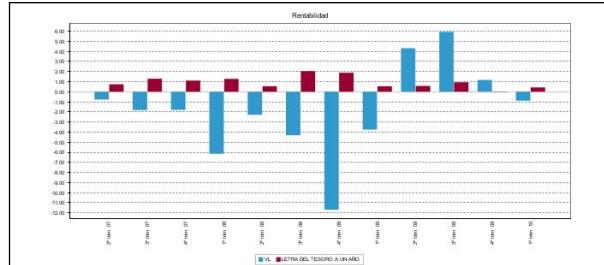
(v) En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones.

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 sintético.

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



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 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	2.396	97,76	2.419	97,15
* Cartera interior	1.275	52,02	1.225	49,20
* Cartera exterior	1.085	44,27	1.170	46,99
* Intereses de la cartera de inversión	30	1,22	24	0,96
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	0,24	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	86	3,51	60	2,41
(+/-) RESTO	-31	-1,26	12	0,48
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.451</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.490</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.490	2.467	2.490	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,67	-0,23	-0,67	193,18
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,91	1,17	-0,91	-176,68
(+) Rendimientos de gestión	-0,30	1,61	-0,30	-118,43
+ Intereses	0,53	0,57	0,53	-7,65
+ Dividendos	0,01	0,03	0,01	-55,20
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,02	0,52	1,02	94,09
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,10	-0,19	0,10	-148,81
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,14	-0,01	0,14	-2.063,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,41	-0,15	-0,41	163,41
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,69	0,84	-1,69	-299,75
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,51	-0,62	21,60
- Comisión de sociedad gestora	-0,31	-0,42	-0,31	-28,03
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-3,35
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-2,18
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	0,08	-0,03	-142,15
- Otros gastos repercutidos	-0,23	-0,11	-0,23	113,12
(+) Ingresos	0,02	0,07	0,02	-75,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,07	0,00	-99,95
+ Otros ingresos	0,02	0,00	0,02	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.451</b>	<b>2.490</b>	<b>2.451</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

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

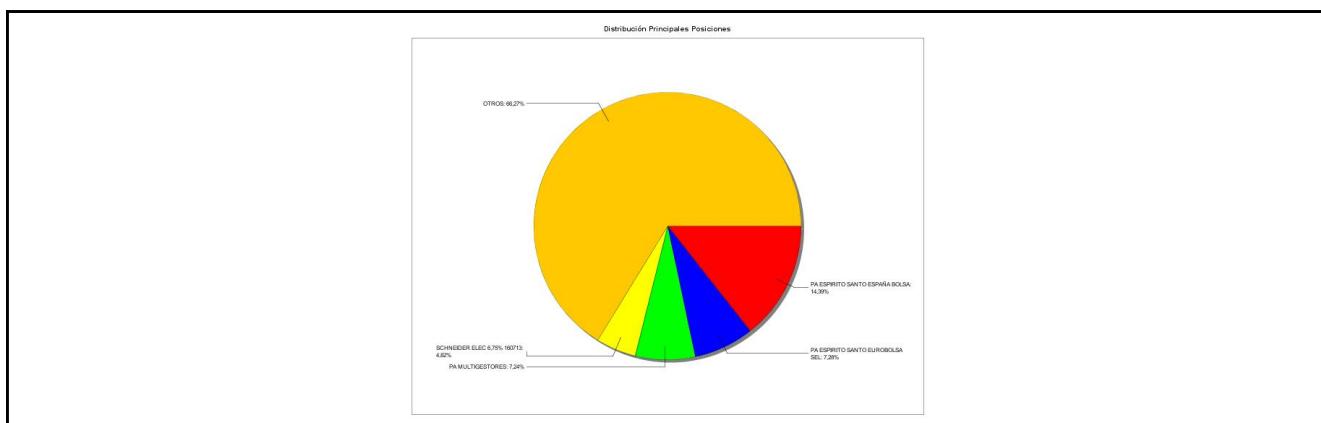
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000090649 - BONO JUNTA DE ANDALUCIA 3,17 2011-04-29	EUR	102	4,17	102	4,10
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		102	4,17	102	4,10
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0340609009 - BONO CRITERIA CAIXACORP 4,13 2014-11-20	EUR	52	2,10	0	0,00
XS0419264063 - BONO TELEFONICA 5,50 2016-04-01	EUR	55	2,24	54	2,17
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		107	4,34	54	2,17
ES0213790001 - RENTA FIJA BANCO POPULAR 5,70 2019-12-22	EUR	50	2,04	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		50	2,04	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>259</b>	<b>10,55</b>	<b>156</b>	<b>6,27</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISSION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0000012932 - BONO TESORO PUBLICO 4,20 2010-01-04	EUR	0	0,00	225	9,02
<b>TOTAL ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>225</b>	<b>9,02</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>259</b>	<b>10,55</b>	<b>381</b>	<b>15,29</b>
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	53	2,15	0	0,00
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE SA	EUR	19	0,78	0	0,00
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	EUR	20	0,81	22	0,90
ES0118900010 - ACCIONES CINTRA CONCESSIONES	EUR	22	0,88	0	0,00
ES0147200036 - ACCIONES IBERIA (LINEA AER DE	EUR	0	0,00	19	0,76
ES0113900J37 - ACCIONES BSCH	EUR	39	1,61	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>152</b>	<b>6,23</b>	<b>41</b>	<b>1,66</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISSION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>152</b>	<b>6,23</b>	<b>41</b>	<b>1,66</b>
ES0165093032 - PARTICIPACIONES MULTIGESTORES, FI	EUR	178	7,24	180	7,23
ES0158761033 - PARTICIPACIONES E.S. EUROBOLSA, FI	EUR	178	7,28	181	7,26
ES0138517034 - PARTICIPACIONES E.S. ESPAÑA BOLSA, F	EUR	353	14,39	390	15,68
<b>TOTAL IIC</b>		<b>709</b>	<b>28,91</b>	<b>751</b>	<b>30,17</b>
0 - DEPOSITOS BANESTO 4,00 2011-03-29	EUR	103	4,19	0	0,00
0 - DEPOSITOS BES 3,25 2012-09-01	EUR	52	2,12	51	2,06
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>155</b>	<b>6,31</b>	<b>51</b>	<b>2,06</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>1.275</b>	<b>52,00</b>	<b>1.225</b>	<b>49,18</b>
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
XS0495010133 - BONO ELECTRICA DE PORTUGA 3,25 2015-03-16	EUR	99	4,05	0	0,00
XS0387992661 - OBLIGACION KONINKLIJKE KPN 6,25 2013-09-16	EUR	57	2,31	56	2,24
FR0010750497 - OBLIGACION VEOLIA ENVIRONNEMENT 5,25 2014-04-24	EUR	55	2,24	54	2,17
XS0193834156 - OBLIGACION CEZ 4,63 2011-06-08	EUR	52	2,12	52	2,09
PTCPP40M0023 - BONO SANTANDER INTL DEBT 3,75 2012-06-12	EUR	51	2,09	51	2,06
FR0010526848 - OBLIGACION CARREFOUR 5,13 2014-10-10	EUR	55	2,26	54	2,18
XS0431928760 - BONO ARCELORIBEX 8,25 2013-06-03	EUR	58	2,35	57	2,29
XS0422624980 - BONO OMV AG 6,25 2014-04-07	EUR	0	0,00	56	2,25
XS0427109896 - BONO BBVA 3,63 2012-05-14	EUR	52	2,11	52	2,07
XS0426126180 - BONO PORTUGAL TELECOM 6,00 2013-04-30	EUR	54	2,22	54	2,18
XS0378750581 - BONO GE CAPITAL EURO 5,75 2011-09-23	EUR	53	2,16	53	2,12
XS0128139531 - OBLIGACION TELECOM ITALIA 7,50 2011-04-20	EUR	0	0,00	54	2,17
XS0419352199 - BONO REPSOL 6,50 2014-03-27	EUR	57	2,32	56	2,25
XS0418509146 - OBLIGACION TELECOM ITALIA 6,75 2013-03-21	EUR	55	2,25	0	0,00
XS0172751355 - BONO REPSOL 5,00 2013-07-22	EUR	54	2,19	53	2,13
FR0010709378 - BONO SCHNEIDER ELECTRIC 6,75 2013-07-16	EUR	115	4,70	113	4,56
XS0400002670 - BONO IBERDROLA 6,38 2011-11-25	EUR	0	0,00	110	4,41
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		867	35,37	926	37,17
XS0225115566 - BONO CAIXA TERRASA 8,00 2049-08-10	EUR	28	1,12	24	0,98
XS0230339847 - BONO SKANDINAViska 0,96 2017-09-28	EUR	0	0,00	220	8,82
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		28	1,12	244	9,80
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>895</b>	<b>36,49</b>	<b>1.170</b>	<b>46,97</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISSION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>895</b>	<b>36,49</b>	<b>1.170</b>	<b>46,97</b>
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	21	0,84	0	0,00
NL0000387058 - ACCIONES TOMTOM	EUR	13	0,51	0	0,00
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	20	0,80	0	0,00
FR0000120578 - ACCIONES SANO-SYNTHE	EUR	19	0,79	0	0,00
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	16	0,67	0	0,00
FR0000120537 - ACCIONES LAFARGE	EUR	26	1,06	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>115</b>	<b>4,67</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		115	4,67	0	0,00
DE0006344799 - PARTICIPACIONES ISHARES DJ ST GANDS	EUR	22	0,89	0	0,00
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF EURO STOXX	EUR	29	1,20	0	0,00
LU0152928064 - PARTICIPACIONES FRANKLIN ADVISERS	USD	25	1,01	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		76	3,10	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		1.085	44,26	1.170	46,97
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.360	96,26	2.394	96,15
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0232364868 - BONO LEHMANS 5,63 2035-11-02	EUR	6	0,23	0	0,00

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 período (imports en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del período.

### 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

	SI	NO
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) Las participaciones significativas en el capital de la sociedad a 31/03/2010 son las siguientes:

ACCIONISTAS Nº ACCIONES % SOBRE CAPITAL

Accionista 1 128.228 50,32 %

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por las IIC, que representan los siguientes porcentajes sobre el patrimonio medio de las IIC en el primer trimestre de 2010:

1.- Banco Espírito Santo, S.E.

Comisión Depositaria: 0.02%

Comisión de liquidación de Operaciones: 0.12%

Llevanza del Libro Registro de Accionistas: 0.02%

2.- Banco Espírito Santo de Investimento, S.E (corretajes de RV y Derivados): 0.22%

3.- Espírito Santo Gestión, SGIIC (Comisión de Gestión y Administración): 0.31%

h) Se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de escasa relevancia que no necesitan autorización previa:

1.- Comisión de depositario, Banco Espírito Santo, S.A.; sucursal en España.

2.- Remuneración de las cuentas corrientes del Fondo/Sociedad con Banco Espírito Santo, S.A., sucursal en España.

3.- Remuneración del Repo diario (venta con pacto de recompra a un día de Deuda del Estado) con Banco Espírito Santo, S.A., sucursal en España.

4.- Intermediación de operaciones de la cartera del Fondo/Sociedad realizadas por Espírito Santo Investment, S.V.; S.A.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El 2010 comenzaba tal y como se esperaba, con un mantenimiento del apetito por los activos de riesgo. Pero esta tendencia se vio truncada a mediados de enero por varios motivos que devolvieron el nerviosismo a los mercados.

Por un lado, la preocupación sobre la situación de excesivo endeudamiento de algunos países de la Eurozona, y especialmente de Grecia, hacía temer sobre la capacidad de hacer frente a la deuda. Los mensajes del Gobierno chino de poner freno al crecimiento del crédito también preocuparon al mercado, que vio la posibilidad de un recalentamiento de la economía y de la posibilidad de que los emergentes, que han sido motor de esta recuperación, pierdan impulso. La incertidumbre en torno a la regulación del sector bancario tuvo repercusiones negativas sobre los activos más arriesgados. Las bolsas también se vieron negativamente afectadas por el enfriamiento de algunos datos macro tanto en Europa como en EE.UU.

De esta forma, varios de los principales índices mundiales registraban pérdidas importantes a mediados de trimestre. Especialmente afectadas estuvieron las bolsas de los periféricos, sobre los que la preocupación fue creciente. Esto explica la disparidad en la evolución de los principales índices bursátiles. El Ibex-35 cerraba en marzo por debajo de los 11.000 puntos con una pérdida acumulada del -9%. El Eurostoxx-50, por su parte, finalizaba con un -1%, mientras que en EE.UU., donde la visibilidad es mayor, el S&P-500 lograba un +5%, acercándose al nivel psicológico de los 1.200 puntos.

Aún así, cabe destacar la evolución de la volatilidad, que durante este trimestre ha caído hasta niveles previos a la quiebra de Lehman. Este índice, que sirve como termómetro del miedo, viene a corroborar que la espiral de miedo y desconfianza que generó la quiebra de Lehman y todos los acontecimientos posteriores prácticamente se han superado. Aún así, el mercado se muestra todavía muy susceptible a las malas noticias.

El euro también se ha visto afectado por las dudas generadas en torno a la economía europea. La moneda única ha retrocedido frente al dólar casi un -6%, llegando, en momentos de mayor tensionamiento, a situarse en niveles de abril del año pasado. Y no sólo frente al dólar, sino que frente al marco suizo, el euro marcó mínimo histórico en 1,4233 francos a cierre del trimestre. El crudo por su parte ha celebrado la buena evolución económica de los emergentes con revalorizaciones superiores al 5%.

La renta fija se ha movido al son de las dudas en cuanto al formato de rescate de Grecia, el riesgo de refinanciación de sus próximos vencimientos, y los nuevos mensajes de alerta en torno al elevado endeudamiento público de las principales economías. En general, los bonos de gobierno han tenido una buena tendencia, pero con distinto comportamiento en las principales zonas geográficas.

En EE.UU. hemos observado rentabilidades al alza. Es evidente que la recuperación económica está más avanzada en este país, y eso eleva las posibilidades de una subida de tipos antes que en Europa.

Por su parte, en Europa, las rentabilidades han continuado a la baja presionadas por la crisis soberana y por la pérdida de momentum de algunos datos macro durante el primer trimestre del año.

Durante este trimestre, la sociedad ha disminuido su exposición en renta variable hasta un 6,39%, la renta fija ha supuesto un 57,61% y los fondos de inversión un 26,61%.

En lo que respecta a la posición en derivados de la sociedad, ha tenido en este período futuros sobre los índices Eurostoxx 50, Ibex, Ibex-mini y sobre el Eurobund, con el objetivo de inversión. El grado de apalancamiento medio ha sido del 0,4%.

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 36.1.j, su peso conjunto asciende al 2,39%. Los activos que forman parte de este apartado son: IPF CR 3,25% 36 Meses 1/9/2012; Lehman

Brothers FRN 6% 150235 y PA Fairfield Sigma LTD.

Señalar que las participaciones del fondo Fairfield Sigma LTD (afectado por el caso Madoff) están valoradas a cero en la cartera tal y como se ordenó por parte de los organismos reguladores. Los litigios en los que la Sicav está inmersa son por la estafa Madoff (afectados a través de las inversiones en el fondo Fairfield antes mencionado). Estamos a la espera de la solución del mismo.

Pasado el primer trimestre seguimos pensando que el 2010 se presenta plagado de incertidumbres que van a ser recurrentes a lo largo de todo el año y que es probable que se incrementen a medida que pasan los meses. Principalmente, se plantean dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación económica una vez eliminados los estímulos, el miedo sobre el efecto de una regulación del sistema bancario, el riesgo de un menor crecimiento por parte de los países emergentes y los importantes desequilibrios fiscales y presupuestarios de la mayoría de los países desarrollados.

Es probable que estas incertidumbres pongan techo a las subidas, mientras que la ausencia de alternativas de inversión y el exceso de liquidez posiblemente pondrán suelo a las caídas. Nuestra estrategia se basa en obtener la máxima rentabilidad teniendo en cuenta una visión de mercado de renta variable en rango. Recalcamos especialmente la importancia del "stock-picking". No todo vale, como el año pasado, sino que en el 2010 la virtud está en ser selectivos; se trata de buscar compañías con ingresos recurrentes, balances saneados, generadoras de caja y poco endeudadas. En renta fija mantenemos una posición de infraponderación. Seguimos apostando por el crédito frente a la deuda pública, que se ve beneficiado de la mejora de los fundamentales empresariales, actuando además como activo previo a inversiones más arriesgadas como la renta variable.