

ANGULO VERDE S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 3350

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2010**Gestora:** BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** **Auditor:** DELOITTE, S.L.**Grupo Gestora:** BANKINTER **Grupo Depositario:** **Rating Depositario:** A1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.bankinter.com>.

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter

Avenida de Bruselas, 12

28108 - Alcobendas

Madrid

901113113

Correo Electrónico

N/D

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: 25/05/2007

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: Esta será global. Se podrán adoptar los cambios en la inversión de forma inmediata.

El objetivo de la sociedad es lograr la máxima rentabilidad para sus accionistas, cumpliendo en todo momento con la normativa vigente aplicable a las Instituciones de Inversión Colectiva.

No existirá predeterminación en activos de renta variable, renta fija, divisas y demás activos en los que invertirá, oscilando a juicio de las directrices marcadas por el Consejo de Administración y la sociedad gestora en función de las expectativas que tengan en el Mercado. Tampoco existen objetivos predeterminados ni límites en la distribución de activos por tipo de emisor, ni por rating de emisor, ni por sectores, ni países. La sociedad podrá invertir en países emergentes.

Operativa en instrumentos derivados

La sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados con la finalidad de cobertura de riesgos y como 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	0,29	0,42	0,29	1,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,02	0,12	0,02	0,34

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	464.397,00	380.827,00
Nº de accionistas	135,00	118,00
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	3.628	7,81	7,50	7,95
2009	2.862	7,52	7,31	7,69
2008	2.951	8,83	8,22	10,54
2007	4.712	10,54	9,75	11,01

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	Año t-3	Año t-5
4,14	4,14	-0,76	-1,09	1,88	-14,86	-16,22		

Gastos (% s/ patrimonio medio)

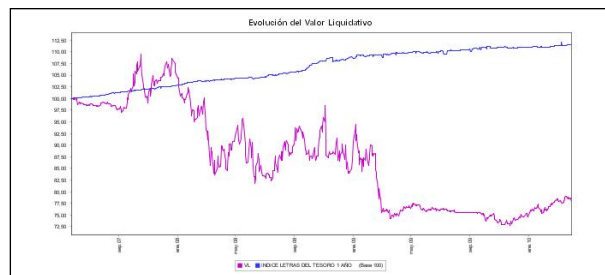
	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2009	2008	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,27	0,27	0,27	0,31	0,22	1,01	0,96		
Ratio total de gastos sintético(v)	0,27	0,27	0,27	0,31	0,22	1,01	0,96		

(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.

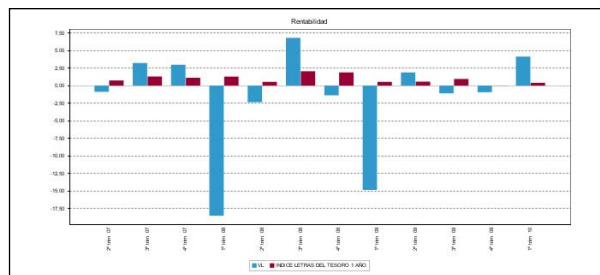
(v) En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones.

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	3.272	90,19	2.785	97,31
* Cartera interior	119	3,28	103	3,60
* Cartera exterior	3.152	86,88	2.682	93,71
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	245	6,75	46	1,61
(+/-) RESTO	112	3,09	32	1,12
TOTAL PATRIMONIO	3.628	100,00 %	2.862	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.857	2.560	4.093	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-18,78	11,60	-18,78	-282,75
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,79	-0,81	3,79	-628,54
(+) Rendimientos de gestión	4,27	-0,44	4,27	-1.202,39
+ Intereses	0,00	0,09	0,00	-99,77
+ Dividendos	0,13	0,40	0,13	-63,86
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,02	-0,01	0,02	-336,05
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,11	-1,54	7,11	-619,36
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,12	-1,21	-2,12	97,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,13	1,70	-1,13	-175,02
± Otros resultados	0,27	0,13	0,27	127,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,31	-0,48	76,35
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,15	-0,15	10,43
- Comisión de depositario	0,00	-0,01	0,00	-100,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,10	-0,09	-2,74
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,01	-0,04	557,02
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,04	-0,21	481,38
(+) Ingresos	0,00	-0,07	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	-0,07	0,00	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.628	2.857	3.628	

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

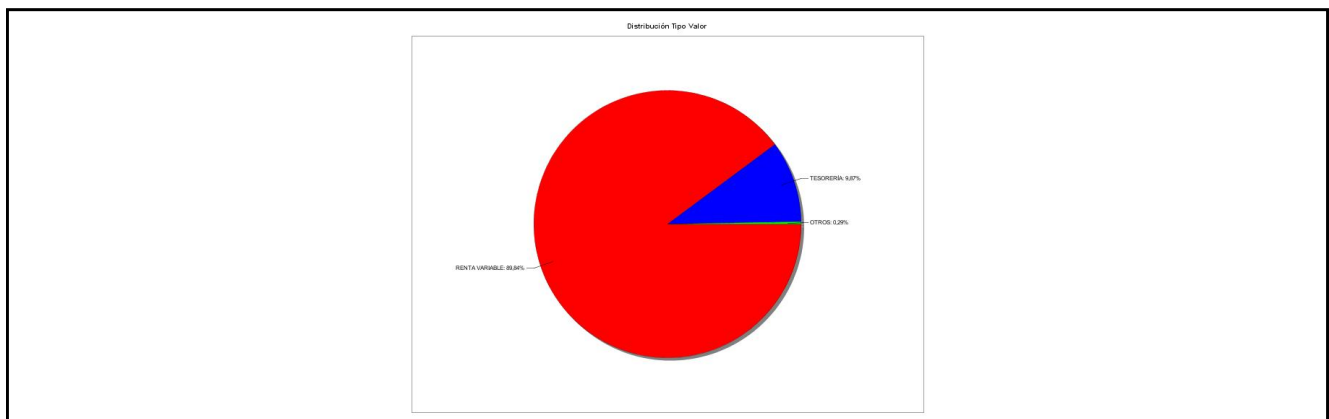
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total 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
ES0130625512 - ACCIONES GRUPO EMPRES. ENCE	EUR	14	0,38	14	0,49
ES0147200036 - ACCIONES IBERIA	EUR	57	1,57	42	1,46
ES0168561019 - ACCIONES EUROPAC	EUR	14	0,38	14	0,48
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL YPF, S.A.	EUR	32	0,87	34	1,18
TOTAL RV COTIZADA		116	3,20	103	3,61
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		116	3,20	103	3,61
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		116	3,20	103	3,61
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
FR0000133308 - ACCIONES FRANCE TELECOM SA	EUR	77	2,13	63	2,19
JP3197600004 - ACCIONES ONO PHARMACEUTICAL	JPY	86	2,36	0	0,00
JP3371900006 - ACCIONES SHINGAKUKAI CO	JPY	43	1,19	0	0,00
JP3921060004 - ACCIONES MEDIKIT CO LTD	JPY	76	2,09	0	0,00
JP3806000000 - ACCIONES FUKUDA DENSHI CO LTD	JPY	61	1,69	0	0,00
JP3681180000 - ACCIONES NITTO FC CO LTD	JPY	39	1,07	0	0,00
JP3747800005 - ACCIONES NIPPON PILLAR PACKIN	JPY	74	2,03	28	0,96
JP3756600007 - ACCIONES NINTENDO	JPY	50	1,36	33	1,15
CA9170171057 - ACCIONES URANIUM PARTICIPATIO	CAD	108	2,99	81	2,82
JP3475200006 - ACCIONES DAIICHIKOSHO CO LTD	JPY	90	2,47	61	2,15
JP3399300007 - ACCIONES S FOODS INC	JPY	12	0,34	12	0,42
JP3682800002 - ACCIONES NITTO SEIKO CO LTD	JPY	0	0,00	10	0,35
JP3157200001 - ACCIONES UCHIDA YOKO CO LTD	JPY	0	0,00	9	0,32
JP3492000009 - ACCIONES DAINICHI CO LTD	JPY	10	0,28	9	0,30
JP3807700004 - ACCIONES FUJI ELECTRONICS CO	JPY	0	0,00	10	0,36
JP3697800005 - ACCIONES JAPAN CASH MACHINE	JPY	0	0,27	9	0,32
JP3217200009 - ACCIONES KANEMATSU ELECTRONIC	JPY	10	0,27	9	0,32
JP3192000002 - ACCIONES OKABE CO LTD	JPY	11	0,31	9	0,31
JP3459000000 - ACCIONES TAKARA PRINTING CO	JPY	10	0,28	9	0,31
JP3471800007 - ACCIONES TAMRON CO LTD	JPY	0	0,00	8	0,30
JP3576500007 - ACCIONES TOKYO INDIVIDUALIZED	JPY	63	1,73	47	1,64
JP3590900001 - ACCIONES TOKEN CORP	JPY	8	0,23	6	0,22
JP3131300000 - ACCIONES AS ONE CORP	JPY	69	1,90	10	0,34
JP3126600000 - ACCIONES ALOKA CO LTD	JPY	0	0,00	7	0,26
JP3266050008 - ACCIONES AIRPORT FACILITIES C	JPY	10	0,28	9	0,31
JP3425400003 - ACCIONES CENTRAL SECURITY	JPY	0	0,00	10	0,34
JP3528400009 - ACCIONES CHIYODA CO LTD	JPY	0	0,00	10	0,35
JP3679700009 - ACCIONES NIPPON OIL CORP	JPY	34	0,92	29	1,01
JP3400900001 - ACCIONES SUMITOMO OSAKA	JPY	13	0,35	11	0,37
JP3116000005 - ACCIONES ASAHI BREWERIES	JPY	0	0,00	38	1,34
JP3566800003 - ACCIONES CENTRAL JAPAN RAILWA	JPY	0	0,00	47	1,63
JP3802600001 - ACCIONES FAMILYMART CO LTD	JPY	0	0,00	58	2,01
JP3844600001 - ACCIONES HOKURIKU ELECTRIC	JPY	0	0,00	11	0,37
JP3167500002 - ACCIONES LEOPALACE21 CORP	JPY	41	1,13	31	1,07
JP3919200000 - ACCIONES MEITEC CORP	JPY	64	1,76	48	1,67
JP3819400007 - ACCIONES FUJI MEDIA HOLDINGS	JPY	26	0,72	23	0,81
JP3486600004 - ACCIONES AIOI INSURANCE CO LT	JPY	0	0,00	20	0,70
JP3463000004 - ACCIONES TAKEDA PHARMACEUTICA	JPY	85	2,33	75	2,61
US48268K1016 - ACCIONES KT CORP-SP ADR	USD	0	0,00	26	0,90

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
JP3932400009 - ACCIONES SOMPO JAPAN INSURANC	JPY	0	0,00	31	1,09
US8641591081 - ACCIONES STURM RUGER & CO INC	USD	25	0,68	19	0,66
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	10	0,27	11	0,37
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE SA	CHF	0	0,00	64	2,25
FR0000031122 - ACCIONES AIR FRANCE -KLM	EUR	20	0,56	19	0,66
US8816091016 - ACCIONES TEXACO	USD	16	0,43	14	0,51
US91913Y1001 - ACCIONES VALERO ENERGY CORP	USD	22	0,61	18	0,63
GB00B16GWD56 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	22	0,60	20	0,72
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENCA PLC	GBP	0	0,00	29	1,03
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLINE	GBP	20	0,54	21	0,72
DE0008232125 - ACCIONES DEUTSCHE LUFTHA	EUR	21	0,58	20	0,70
DE0007037129 - ACCIONES RW E AG	EUR	0	0,00	11	0,37
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	23	0,64	24	0,83
IT0003132476 - ACCIONES ENI, S.P.A.	EUR	52	1,43	63	2,20
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	57	1,57	66	2,32
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	0	0,00	51	1,76
US5324571083 - ACCIONES ELI LILLY & CO	USD	0	0,00	18	0,65
JP3942400007 - ACCIONES ASTELLAS PHARMA INC	JPY	110	3,02	93	3,26
JP3788600009 - ACCIONES HITACHI LTD	JPY	0	0,00	17	0,59
JP3165650007 - ACCIONES NTT DOCOMO	JPY	12	0,34	11	0,37
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	200	5,52	106	3,70
FR0010208488 - ACCIONES GAZ DE FRANCE	EUR	10	0,27	10	0,36
JP3735400008 - ACCIONES NIPPON TELEGRAPH	JPY	206	5,67	129	4,49
TOTAL RV COTIZADA		2.004	55,21	1.739	60,77
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		2.004	55,21	1.739	60,77
US9026417603 - PARTICIPACIONES UBS SECURITIES	USD	15	0,42	17	0,60
US9026418288 - PARTICIPACIONES UBS SECURITIES	USD	17	0,47	15	0,53
US9026417371 - PARTICIPACIONES UBS SECURITIES	USD	15	0,42	17	0,59
US25154H5330 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE BANK AG	USD	14	0,39	16	0,56
US06739H7439 - PARTICIPACIONES BARCLAYS CAPITAL	USD	110	3,03	98	3,41
US06739H3057 - PARTICIPACIONES BARCLAYS CAPITAL	USD	74	2,04	84	2,93
US06739H2976 - PARTICIPACIONES BARCLAYS CAPITAL	USD	132	3,63	83	2,90
US06739H2711 - PARTICIPACIONES BARCLAYS CAPITAL	USD	57	1,58	52	1,81
US8702972154 - PARTICIPACIONES SWEDISH EXPORT	USD	60	1,64	67	2,33
US06739H2067 - PARTICIPACIONES BARCLAYS CAPITAL	USD	68	1,88	75	2,62
US8702976031 - PARTICIPACIONES SWEDISH EXPORT	USD	331	9,12	252	8,79
US73936B4086 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE BANK CAPITAL	USD	246	6,77	144	5,04
TOTAL IIC		1.139	31,39	919	32,11
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.143	86,60	2.658	92,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.260	89,80	2.762	96,49

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
BON US TREASURY 4,625% 15-11-2016	V/ Fut. FUT 10 YR US JUN10	86	Inversión
Total subyacente renta fija		86	
IBEX 35	V/ Fut. FUT IBEX PLUS ABR10 MEFF	217	Inversión
INDICE MSCI EAFE	V/ FUTURO E-MINI MSCI EMERG JUN10	224	Inversión
AC BANCO POPULAR	V/ Fut. FUT BANCO POPULAR JUN10 MEFF	68	Inversión
STAND&POOR'S 500	V/ FUTURO EMINI S&PJUN10(50)	129	Inversión
Total subyacente renta variable		638	
DOLAR AUSTRALIANO	C/ FUTURO EURO DOLAR AUSTRALIANO JUN10	126	Inversión
LIBRA ESTERLINA	C/ Fut. FUT EURO/GBP JUN10 CME	1	Inversión
INDICE DOW JONES INDUSTRIAL	C/ Fut. FUT EURO EMINI FUT JUN10	2	Inversión
DOLAR USA	C/ FUTURO EURO DOLAR JUN10	998	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1127	
TOTAL OBLIGACIONES		1851	

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	

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- a) En esta SICAV se da la existencia de 2 accionistas cuyo volumen de inversión individual representa más de un 20% del patrimonio total de la sociedad.
- b)
Incorporación del art. 15º.
- c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.
- Operaciones Vinculadas:
- g) Durante el trimestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaría, cuya cuantía se detalla en el cuadro de Estado de variación patrimonial de este informe, así como otros gastos por liquidación e intermediación de valores.
- h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Situación de los mercados en el Trimestre

Durante el primer trimestre el comportamiento de la renta variable ha sido bastante mixto entre las principales plazas bursátiles, registrándose avances en la bolsa americana (SP500 1T +5%) y japonesa (Topix 1T +8%) y caídas en la zona euro (EuroStoxx50 1T -1%) y España (Ibex35 1T -9%). Por su parte, en los países emergentes en Asia y Latinoamérica los avances han sido la tónica general. Hasta mediados de febrero las pérdidas en las bolsas fueron generalizadas, siendo ya en el rebote hasta finales de trimestre cuando se han marcado las mayores diferencias en los avances.

Sectorialmente, se aprecia bastante divergencia entre los sectores que más avanzan en bolsa americana y europea. En Europa los sectores con mejor rentabilidad en el trimestre han sido Tecnológicas (+16%), Ocio (+9%) y Retail (+9%)

mientras que entre los mejores sectores en EE.UU. figuran Consumo Discrecional, Financieras e Industriales. A la hora de identificar los sectores con peor comportamiento si se aprecia una situación similar en SP500 y EuroStoxx50, siendo los que más han bajado en el trimestre Utilities y Telecoms.

Con el comienzo del año ha sido más evidente el final de las políticas monetarias de inyección de liquidez y ya comienza a barajarse la posibilidad de subidas de tipos en el momento de identificar repunte en la inflación subyacente. Los indicadores macro de crecimiento económico (producción industrial, ventas minoristas, empleo, confianza del consumidor...) han venido mostrando recuperación y reafirmando el sentimiento de que lo peor lo podemos haber dejado atrás. De todas formas, no podemos perder de vista que la recuperación en los datos macro está básicamente focalizada sobre la economía americana y no tanto sobre la europea que parece ir por detrás en este largo y arduo proceso. Así lo han reflejado también las bolsas en su comportamiento y explicando este elemento la diferencia en los avances entre el SP500 y el EuroStoxx50. Por otro lado, tenemos un elemento negativo adicional que pesa sobre las bolsas europeas, las tensiones generadas por la situación financiera de Grecia.

Los resultados empresariales del 4T sorprendieron positivamente durante el mes de enero y febrero, lo que unido al optimismo desplegado sobre los resultados 1T 2010 parecen apoyar los avances en las valoraciones de las compañías.

Los mercados de renta fija internacionales están actualmente condicionados por dos factores. Por un lado la crisis económica ha dejado un entorno de bajas inflaciones, lo que contribuye a tener tipos de interés bajos, pero por otro los déficits presupuestarios crecientes en varios países occidentales hacen que estemos empezando a ver grandes emisiones de bonos soberanos. En el 1T10 estas fuerzas contrapuestas han estado razonablemente equilibradas, sobre todo en EE.UU., donde el tipo a 10A sigue en el 3,8%. En Europa el tipo Alemán a 10A ha reflejado la mayor debilidad del ciclo económico europeo y las incertidumbres derivadas de Grecia, ya que ha bajado del 3,4% a comienzos de año al 3,1% actual. En España, el deterioro de las finanzas públicas ha quedado reflejado en una pequeña subida del tipo a 10A, del 3,7% al 3,87%.

Los tipos a corto han sufrido pequeñas variaciones, pero siempre a la baja, porque va a ser muy difícil que la FED o el BCE suban los tipos oficiales este año. En el trimestre, a pesar de que los bancos centrales de la zona euro y EE.UU. no han modificado el tipo de referencia, si que hemos visto subidas de 25 p.b. en el tipo de descuento por parte de la Fed. También varios bancos centrales en los países emergentes han anunciado subida en el tipo oficial de sus economías.

En cuanto a los mercados de crédito, podemos decir que están reflejando la mejora de los balances empresariales, porque las compañías cada vez generan más caja, van estando menos endeudadas y todavía no tienen planes fuertes de expansión. Así, en el 1T10 el índice iTraxx Main, que representa las empresas europeas de alta calidad crediticia, se ha mantenido estable en unos 75pb de diferencial con la deuda soberana, a pesar de los episodios de riesgo soberano. El iTraxx Crossover, de empresas más especulativas, también se ha mantenido en los 420pb de diferencial durante todo el trimestre. Sólo a mediados de febrero, en pleno apogeo del problema griego, repuntó con fuerza hasta los 500pb.

El dólar ha continuado con su senda apreciadora frente al euro, revalorizándose un 6% en el trimestre. Este comportamiento parece respaldar la idea de que EE.UU. va más avanzado en el ciclo de recuperación económica y que esto, unido a la mayor eficiencia y flexibilidad de la Fed para tomar sus decisiones de política monetaria, podría estar descontando una subida de tipos en EE.UU. antes de que tenga lugar en Europa. La depreciación del euro, debería de acabar ayudando a las exportaciones europeas y mejorando las cuentas de las empresas de la zona con mayor exposición a la economía americana.

El precio del crudo ha subido un 2% en el trimestre, situándose al cierre del período en torno a los 80 \$/barril (Brent). Este movimiento está acorde con las expectativas de mejora de la actividad industrial, y va afianzando la idea de recuperación en los deprimidos niveles de inflación.

Actividad Trimestral SICAV

Durante este trimestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este trimestre; la cual como se ha comentado en el apartado anterior sobre la evolución de los mercados financieros se ha saldado durante esta primera parte del año 2010 con un resultado muy desigual por mercados.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el trimestre la rentabilidad que aparece en el apartado 2.2 de este informe, reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente.

La sociedad ha realizado durante el trimestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del -2,12% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 11,69%. Durante este trimestre, la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la cartera.

El trimestre se cierra con problemas importantes en el entorno euro, Grecia ha sido la protagonista y el trimestre se caracterizará por ese protagonismo ampliado. La situación se llevará a límites en los que se dude de la propia moneda común pero es lógico que las soluciones vengan desde el lado político.

Los mercados anticiparon unos tipos de interés al alza por motivos de credibilidad y no por motivos de crecimiento económico, aunque la inflación seguirá controlada el Banco Central Europeo dará señales de una esperada recuperación más para los países de la zona central.

Las bolsas descontarán unos resultados que están siendo mejor de lo esperado sobre todo por el comparativo con los datos del año anterior. Por lo tanto, veremos mercados al alza y con un sesgo por los sectores más cíclicos que son los que dan primero esos síntomas de mejoría.

El trimestre en Europa se presenta con necesidades claras de toma de decisiones políticas que afectaran a los mercados, sin embargo Estados Unidos ha abierto una clara dirección en la recuperación económica y de sus mercados. Así, la estrategia de inversión de la SICAV para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función del comportamiento final que muestren los mercados y la evolución del contexto macroeconómico.