

# CAJAMAR

## MULTIGESTION MODERADO F.I.

Nº REGISTRO CNMV: 3314

INFORME SEMESTRAL DEL PRIMER SEMESTRE 2011

<b>Gestora:</b> Intermoney Gestión SGIIC, S.A.	<b>Depositario:</b> Banco Inversis NET S.A.	<b>Auditor:</b> PriceWaterHouseCoopers Auditores S.L.
<b>Grupo Gestora:</b> Grupo CIMD	<b>Grupo Depositario:</b> Banco Inversis NET S.A.	
<b>Fondo por Compartimentos:</b> NO	<b>Rating Depositario:</b> No disponible	

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en las oficinas de Intermoney Gestión SGIIC S.A. en Pl. Pablo Ruiz Picasso, 1 – Torre Picasso – Plta. 23, o mediante correo electrónico en la siguiente dirección: [ic@grupocimd.com](mailto:ic@grupocimd.com), pudiendo ser consultados en los registros de la CNMV, y por medios telemáticos en la siguiente página web: [www.grupocimd.com](http://www.grupocimd.com).

La entidad gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección INTERMONEY GESTION SGIIC, S.A., PL. Pablo Ruiz Picasso, 1 – Torre Picasso – Plta. 23 – 28020 MADRID; Teléfono 91.4326442

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](mailto:inversores@cnmv.es))

### INFORMACION FONDO

Fecha de Registro: 28/11/2005

#### 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

##### Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Euro

Perfil de Riesgo: Medio

##### Descripción General

**Política de Inversión:** El fondo invertirá entre el 90-100% de su patrimonio en acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero. El fondo podrá invertir directamente en valores tanto de renta fija como variable, en un porcentaje máximo del 10 por 100. La inversión en renta fija se situará en el entorno del 80 por 100 de la cartera del fondo. El porcentaje de inversión en renta variable se situará en el entorno del 20 por 100, aunque en función de las circunstancias de los mercados bursátiles, podrá superar dicho límite sin exceder del 30 por 100 de la cartera del fondo. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 5%.

##### Operativa en instrumentos derivados

Este fondo tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y como inversión.

El fondo utilizará el método del compromiso para medir el cómputo de riesgo de mercado para las operaciones con instrumentos derivados.

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	2011	2010
Índice de rotación de la cartera	0,87	0,55	0,87	0,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,71	0,59	0,71	0,46

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el del 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	Fecha	Patrimonio fin periodo (miles EUR)	Valor Liquidativo fin del periodo (EUR)
Nº de participaciones	14.919,45	15.084,82	Periodo del informe	15.749	1.055,6181
Nº de partícipes	372	386	2010	15.928	1.055,8678
Bº brutos distrib. Por participación	0	0	2009	15.217	1.012,8251
			2008	5.616	937,8539
<b>Inversión mínima (EUR)</b>		<b>1.000,00</b>			

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base del cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulada		
Comisión de Gestión	0,62	0,62	Patrimonio	al fondo
Comisión de Depositario	0,05	0,05	Patrimonio	al fondo

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

### A) Individual. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulada 2011	Trimestral					Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim -1	Trim -2	Trim -3	2010	2009	2008	2006	
Rentabilidad IIC	-0,02	0,00	-0,02	1,61	1,67	4,25	7,99	-12,15	5,57

#### Rentabilidad extremas (i)

	Trimestre Actual		Ultimo año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad Mínima (%)	-0,46	23/05/2011	-0,84	15/03/2011	-1,56	15/10/2008
Rentabilidad Máxima (%)	0,41	29/06/2011	0,47	21/03/2011	1,84	13/10/2008

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa "N.A".

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

La periodicidad del cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

#### Medidas de Riesgo (%)

Volatilidad (ii) de:	Acumulada 2011	Trimestral			Anual				
		Ultimo Trim (0)	Trim -1	Trim -2	Trim -3	2010	2009	2008	2006
Valor Liquidativo	3,48	3,15	3,80	2,42	3,91	4,24	4,88	6,78	3,50
Ibex 35	19,52	18,15	20,89	21,52	22,08	29,00	25,12	39,85	13,48
Letra del tesoro	1,57	1,48	1,67	2,20	1,01	1,35	2,19	1,35	0,74
VAR histórico (iii)	3,07	3,07	3,07	3,13	3,20	3,13	3,31	3,34	2,11

(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 periodos con política de inversión homogénea.

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

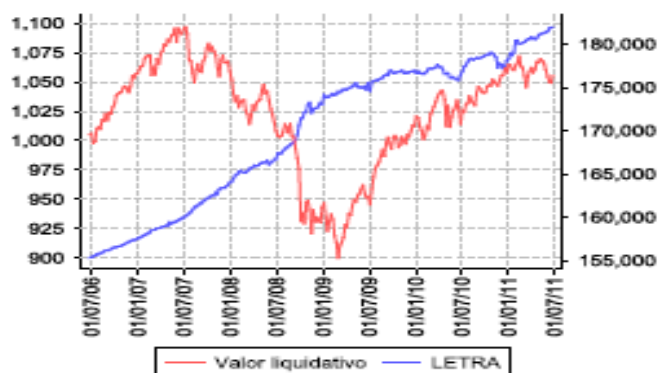
#### Gastos (% sobre patrimonio medio)

	Acumulada 2011	Trimestral			Anual				
		Ultimo Trim (0)	Trim -1	Trim -2	Trim -3	2010	2009	2008	2006
Ratio total de Gastos (iv)	0,69	0,35	0,35	0,35	0,35	1,38	2,34	1,40	-
Ratio total de Gastos Sintéticos(iv)	2,62	1,32	1,31	1,37	1,32	2,69	3,22	2,37	-

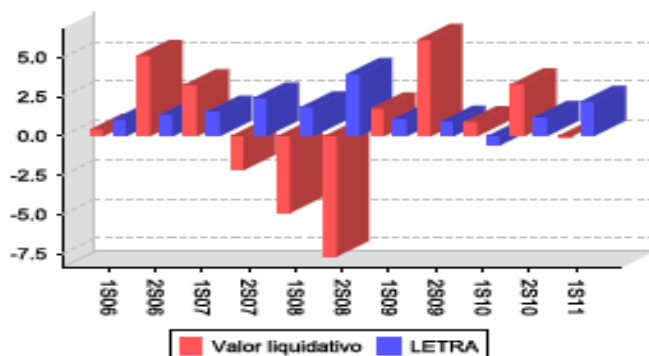
(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia; comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.

(v) En el caso de fondo/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.

EVOLUCION DEL VALOR LIQUIDATIVO DE LOS ULTIMOS 5 AÑOS



RENTABILIDAD SEMESTRAL DE LOS ULTIMOS 5 AÑOS



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio Gestionado* (miles de euros)	Número de Partícipes*	Rentabilidad Semestral Media**
Monetario	77.224	2.581	0,82
Renta Fija Euro	38.048	439	0,82
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	24.297	686	-0,08
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	5.943	348	4,12
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de gestión pasiva	0	0	0,00
Garantizado de rendimiento fijo	0	0	0,00
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
<b>Total fondos</b>	<b>145.512</b>	<b>4.054</b>	<b>0,80</b>

\* Medias

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

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

### 2.3 Distribución del Patrimonio al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Distribución del Patrimonio	Fin Periodo Actual		Fin Periodo Anterior	
	Importe	% S/ Patrimonio	Importe	% S/ Patrimonio
<b>Inversiones Financieras</b>	<b>15.609</b>	<b>99,11</b>	<b>15.831</b>	<b>99,39</b>
Cartera Interior	3.853	24,47	3.774	23,69
Cartera Exterior	11.756	74,64	12.057	75,70
Intereses Cartera de Inversión	0	0,00	0	0,00
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
<b>Liquidez (Tesorería)</b>	<b>142</b>	<b>0,90</b>	<b>114</b>	<b>0,72</b>
<b>Resto</b>	<b>-2</b>	<b>0,01</b>	<b>-17</b>	<b>-0,11</b>
<b>Total Patrimonio</b>	<b>15.749</b>	<b>100,00</b>	<b>15.928</b>	<b>100,00</b>

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4 Estado de Variación Patrimonial

Patrimonio fin periodo anterior (miles de EUR)	% sobre patrimonio medio			Variación respecto fin periodo anterior
	Variación Periodo Actual	Variación Periodo Anterior	Variación Acumulada anual	
<b>Patrimonio fin periodo anterior (miles de EUR)</b>	<b>15.928</b>	<b>17.169</b>	<b>15.928</b>	
<b>Suscripciones/reembolsos (neto)</b>	<b>-1,10</b>	<b>-10,71</b>	<b>-1,10</b>	<b>-90,16</b>
<b>Beneficios netos distribuidos</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Rendimientos netos</b>	<b>-0,01</b>	<b>3,25</b>	<b>-0,01</b>	<b>-100,52</b>
<b>Rendimientos de gestión</b>	<b>0,57</b>	<b>3,81</b>	<b>0,57</b>	<b>-85,76</b>
Intereses	0,03	0,02	0,03	14,60
Dividendos	0,06	0,00	0,06	0,00
Resultados en Renta Fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en Renta Variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,17	0,03	-0,17	-569,78
Resultados en IIC (realizadas o no)	0,65	3,78	0,65	-83,65
Otros resultados	0,00	-0,02	0,00	-100,97
Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Gastos repercutidos</b>	<b>-0,69</b>	<b>-0,69</b>	<b>-0,69</b>	<b>-4,68</b>
Comisión de gestión	-0,62	-0,63	-0,62	-5,91
Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-5,88
Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	55,13
Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-9,09
Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Ingresos</b>	<b>0,11</b>	<b>0,13</b>	<b>0,11</b>	<b>-22,80</b>
Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisiones retrocedidas	0,11	0,13	0,11	-22,83
Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Patrimonio fin periodo actual (miles de EUR)</b>	<b>15.749</b>	<b>15.928</b>	<b>15.749</b>	

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

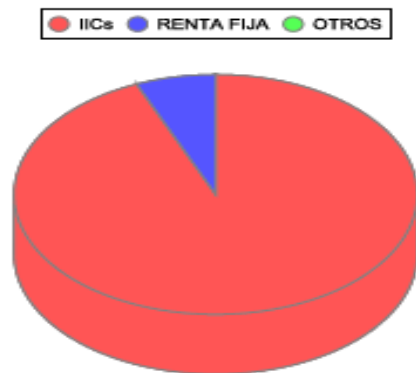
### 3. INVERSIONES FINANCIERAS

#### 3.1 Inversiones Financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre patrimonio.

Descripción de la Inversión	Fin Periodo Actual		Fin Periodo Anterior	
	Valor de Mercado	%	Valor de Mercado	%
Renta fija Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta fija No Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta fija Pte. Adm. Cotización	0	0,00	0	0,00
Adquisición Temporal de Activos	1.000	6,35	676	4,24
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>1.000</b>	<b>6,35</b>	<b>676</b>	<b>4,24</b>
Renta variable Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta variable No Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta variable Pte. Adm. Cotización	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>2.853</b>	<b>18,12</b>	<b>3.098</b>	<b>19,45</b>
<b>TOTAL DEPOSITOS</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INV. FIN. C. INTERIOR</b>	<b>3.853</b>	<b>24,47</b>	<b>3.774</b>	<b>23,69</b>
Renta fija Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta fija No Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta fija Pte. Adm. Cotización	0	0,00	0	0,00
Adquisición Temporal de Activos	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
Renta variable Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta variable No Cotizada	0	0,00	0	0,00
Renta variable Pte. Adm. Cotización	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>11.765</b>	<b>74,71</b>	<b>12.057</b>	<b>75,69</b>
<b>TOTAL DEPOSITOS</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INV. FIN. C. EXTERIOR</b>	<b>11.765</b>	<b>74,71</b>	<b>12.057</b>	<b>75,69</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>15.618</b>	<b>99,18</b>	<b>15.831</b>	<b>99,38</b>

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

#### 3.2 Distribución de las inversiones financieras al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total.



Descripción	%
RENDA FIJA	6,40
RENDA VARIABLE	0,00
DEPOSITOS	0,00
IICs	93,60
OTROS	0,00

#### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importe en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Imp. Nom. Comprometido	Objetivo
S/ DJ Euro Stoxx 50 – Jun. 2011	Futuros vendidos	413	Inversión
<b>Total Subyacente renta variable</b>		<b>413</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>413</b>	

#### 4. HECHOS RELEVANTES

- |  |                             |  |   |  |  |
|--|-----------------------------|--|---|--|--|
| a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos | <input type="checkbox"/> Si | <input checked="" type="checkbox"/> No | f. Sustitución de la Entidad Depositaria      | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |
| b. Reanudación de suscripciones / reembolsos       | <input type="checkbox"/> Si | <input checked="" type="checkbox"/> No | g. Cambio de control de la Sociedad Gestora   | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |
| c. Reembolso de patrimonio significativo           | <input type="checkbox"/> Si | <input checked="" type="checkbox"/> No | h. Cambio de elementos esenciales del folleto | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio     | <input type="checkbox"/> Si | <input checked="" type="checkbox"/> No | i. Autorización del proceso de fusión         | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |
| e. Sustitución de la Sociedad Gestora              | <input type="checkbox"/> Si | <input checked="" type="checkbox"/> No | j. Otros hechos relevantes                    | <input checked="" type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No            |

#### 5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

**Apartado j:** Cuando esta IIC mantenga en su cartera de activos valores emitidos por una sociedad española por un importe igual o superior al uno por ciento del capital de dicha sociedad y tal participación tuviera una antigüedad superior a 12 meses, Intermoney GESTIÓN, SGIIC, SA ejercerá todos los derechos políticos inherentes a tales valores, especialmente el derecho de asistencia y voto en las juntas generales. En caso de ejercer el derecho a voto, justificará el sentido del mismo.

Cuando la participación en sociedades españolas no cumpla con los requisitos señalados en el párrafo anterior, Intermoney GESTIÓN, SGIIC, SA se reserva la potestad del ejercicio de los derechos, si le correspondieran, de asistencia y voto. En caso de ejercer dichos derechos lo hará público en el informe periódico correspondiente al trimestre en el que haya ejercido los mismos.

La Sociedad Gestora tiene delegada las funciones de auditoría interna y cumplimiento normativo a CIMD, S.A.

#### 6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

- |  |  |  |   |  |  |
|--|--|--|---|--|--|
| a. Partícipes significativos en el capital del fondo (porcentaje superior a 20%)   | <input checked="" type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No            | f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario y otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora. | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |
| b. Modificaciones de poca relevancia en el Reglamento  | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No | g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.   | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |
| c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)   | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No | h. Otras informaciones u operaciones vinculadas.  | <input checked="" type="checkbox"/> Si | <input type="checkbox"/> No            |
| d. Se ha realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente   | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |   |  |  |
| e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos actuando como colocador, asegurador, director o asesor, o se han presentado valores a entidades vinculadas. | <input type="checkbox"/> Si            | <input checked="" type="checkbox"/> No |   |  |  |

#### 7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

**Apartado a:** En este fondo existe un partícipe que tiene más del 20% del patrimonio, con el 48,86% del patrimonio.

**Apartado h:** Diariamente, se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (repos) en la que tanto el depositario como Intermoney Valores SV, han actuado como comprador o vendedor.

#### 8. INFORMACION Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable.

#### 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIODICO

La volatilidad se ha adueñado de los mercados durante los primeros seis meses del año. Las dudas sobre la recuperación económica de las principales potencias, los conflictos geopolíticos, el grave incidente nuclear en Japón y los serios problemas por los que atraviesan algunas economías de la Zona Euro, han provocado importantes episodios de tensión en los mercados financieros. Debido a este complejo escenario, los datos económicos han sufrido un leve retroceso, haciendo temer a los inversores un empeoramiento del potencial económico.

Los países periféricos han sido sin duda el principal foco de atención de los mercados. La lenta respuesta de las diferentes autoridades europeas y los obstáculos internos que han tenido que sortear los respectivos gobiernos en cada país para sacar adelante sus reformas, han derivado en fuertes ampliaciones de las primas de riesgo, llegando en algunos casos a niveles incompatibles con la solvencia.

Grecia ha sido el país más castigado. Durante los últimos meses, el país heleno ha puesto en marcha diferentes programas de austeridad encaminados a evitar la suspensión de pagos, factor que era imprescindible para poder seguir optando al calendario de préstamos programado por la Unión Europea. Las negociaciones han sido lentas y llenas de declaraciones contradictorias, lo cual ha alimentado la creación de movimientos especulativos y un incremento del riesgo sistémico entre las economías periféricas europeas. Éstas han visto como las rentabilidades de sus bonos se incrementaban fuertemente respecto a sus homólogos alemanes. Por ello, a pesar del reducido peso que tiene Grecia dentro del PIB de la Zona Euro, la decisión final que se tome debe estar muy medida y calculada. Si no, podríamos vivir un peligroso efecto cadena en el resto de economías integrantes de la Europa de la moneda única.

Por su parte, Estados Unidos vive una situación de letargo. Las rentabilidades de sus bonos permanecen en niveles mínimos y sus activos con riesgo parecen inmunes a la crisis de los países periféricos europeos. Los datos económicos americanos publicados a lo largo del semestre son contradictorios, y aún no permiten adivinar cual será la intensidad de la recuperación de su economía. Los problemas estructurales siguen siendo los mismos, es decir, debilidad del consumo privado, escasa creación de empleo y un mercado inmobiliario que no da visos de mejora. A pesar del elevado gasto público realizado, el sector privado no parece aún preparado para tomar el testigo como principal motor de la recuperación económica. Afortunadamente, los resultados empresariales del primer trimestre de 2011 fueron positivos, aunque la escasa visibilidad económica impide a las empresas asumir mayores riesgos.

El Banco Central Europeo y la Reserva Federal han tomado finalmente caminos distintos. El repunte de las tensiones inflacionistas en la Eurozona ha conducido al BCE a girar progresivamente el sesgo de sus discursos, incrementado con ello las expectativas de subida de los tipos de interés. De hecho, a principios del mes de abril, la autoridad monetaria elevó el precio oficial del dinero en 25 p.b. hasta el 1,25%. Sin embargo, las escasas presiones inflacionistas en EE.UU. y los débiles crecimientos aún registrados, han permitido a la Fed mantener los tipos en niveles mínimos hasta la fecha, y es poco probable que muevan ficha en el corto plazo.

Finalmente, a pesar de la elevada volatilidad vivida en el arranque del año, la mayoría de las bolsas han obtenido rentabilidades positivas. Así, el Ibex35, el Dax y el S&P500 han obtenido durante el primer semestre una rentabilidad del 5,08%, 6,68% y 4,49% respectivamente.

Durante el pasado semestre hemos reducido paulatinamente la exposición a renta fija direccional debido a las bajas rentabilidades que proporcionan los bonos alemanes y el riesgo que incorporaban los bonos de los países periféricos. En su lugar, hemos incorporado fondos pertenecientes a la categoría renta fija flexible, los cuales proporcionan al equipo gestor un mayor margen de discrecionalidad. En renta variable, hemos continuado optando por mantener aquellos fondos que cuentan con rendimientos consistentes por encima del índice de referencia y descartar aquellos con un riesgo específico o gestor muy elevado. También, hemos incrementado ligeramente durante el semestre la exposición a fondos que invierten en valores de mediana y pequeña capitalización.

Durante el período de referencia, el patrimonio del fondo se ha reducido en 0,18 millones de euros, un 1,12% con respecto a finales del período anterior. Por otro lado, el número de partícipes a finales del primer semestre se situaba en 372 frente a 386 de finales del período anterior. Los movimientos de partícipes han supuesto un descenso del 1,10% sobre el patrimonio medio del período.

Los rendimientos derivados de la gestión de la cartera han sido de un 0,57% calculado sobre el patrimonio medio. Los gastos soportados por el fondo han detruido un 0,58% de la rentabilidad del mismo, por lo que el rendimiento neto ha sido del -0,01% en el primer semestre del año. Por otro lado, destacar que el Euribor a tres meses, el índice Iboxx (soberano) 1-3 y el Stoxx 50 han obtenido una rentabilidad durante el primer semestre del 0,63%, 0,33% y -0,97% respectivamente.

Durante el primer semestre, el fondo ha tenido una volatilidad del 3,48% mientras que la del Ibex35 ha sido un 19,52% y la de la Letra del Tesoro a 1 año (fuente: AFI) un 1,57%.

Ningún activo ha sido objeto de operaciones de préstamo de valores.  
No se han realizado inversiones al amparo del artículo 36.1.j del RIIC.

A lo largo del semestre se realizaron operaciones con instrumentos financieros derivados sobre Euro Stoxx 50 con finalidad de cobertura. La estrategia de inversión en derivados persigue, en todo momento, la consecución de una mayor o menor sensibilidad de la cartera con los mercados de renta variable. A fecha 30 de junio el importe comprometido en dichas posiciones era de 0,43 millones de euros, consistentes en una posición de futuros vendidos sobre el Euro Stoxx 50 del 2,71% del patrimonio. El apalancamiento medio del fondo a lo largo del período ha sido del 3,31%.

El fuerte incremento de las primas de riesgo de los países periféricos sigue siendo el principal foco de atención de los mercados. Sin ninguna duda, es necesario que los ministros de finanzas de la Eurozona transmitan una mayor sensación de unidad con el fin de normalizar las primas de riesgo. Las incertidumbres a nivel global todavía son muy elevadas, por lo que llevaremos a cabo una gestión conservadora, tratando de adecuar el nivel de riesgo del fondo en función de las circunstancias imperantes en cada momento.