

INTERMONEY VARIABLE EURO F.I.

INFORME TRIMESTRAL DEL PRIMER TRIMESTRE 2011

N° REGISTRO CNMV: 2402

| | | |
|--|---|---|
| Gestora: Intermoney Gestión SGIIC, S.A. | Depositario: RBC Dexia Investor Services | Auditor: PriceWaterHouseCoopers Auditores S.L. |
| Grupo Gestora: Grupo CIMD | Grupo Depositario: Grupo Dexia | |
| Fondo por Compartimentos: NO | Rating Depositario: 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 el 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: iic@grupocimd.com, pudiendo ser consultados en los registros de la CNMV, y por medios telemáticos en la siguiente pagina web: 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. 32 - 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)

INFORMACION FONDO

Fecha de Registro: 31/05/2001

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Vocación Inversora: Renta Variable Euro **Perfil de Riesgo:** Alto

Descripción General

Política de Inversión: Mínimo del 75% de la cartera total en activos de renta variable con un máximo del 90% de la cartera de renta variable en acciones de emisores españoles. En ningún caso la inversión en renta variable nacional podrá superar el 75% de la cartera total. La cartera no invertida en renta variable podrá estar invertida en valores de renta fija nacional e internacional o en operaciones de compraventa con pacto de recompra de deuda pública.

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.

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 | 0,12 | 0,03 | 0,12 | 0,10 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,55 | 0,38 | 0,55 | 0,40 |

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 | 33.255,23 | 33.218,89 | Periodo del informe | 3.405 | 102,3778 |
| Nº de partícipes | 106 | 106 | 2010 | 3.258 | 98,0864 |
| Bº brutos distrib. Por participación | - | - | 2009 | 3.481 | 103,0499 |
| | | | 2008 | 1.975 | 84.9029 |
| Inversión mínima (EUR) | 1 Participación | | | | |

| Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio | % efectivamente cobrado Periodo | Acumulada | Base del cálculo | Sistema de imputación |
|---|---------------------------------|-----------|------------------|-----------------------|
| Comisión de Gestión | 0,23 | 0,23 | Patrimonio | al fondo |
| Comisión de Depositario | 0,03 | 0,03 | 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 | | | |
|--------------------------------|-------------------|--------------------|---------|---------|---------|-------|-------|--------|-------|--|
| | | Último Trim (0) | Trim -1 | Trim -2 | Trim -3 | 2010 | 2009 | 2008 | 2006 | |
| Rentabilidad IIC | 4,38 | 4,38 | 1,85 | 6,64 | -9,66 | -4,82 | 21,37 | -41,72 | 19,14 | |
| Rentabilidad Índice Referencia | 4,23 | 4,23 | 1,63 | 6,78 | -12,21 | -5,81 | 21,14 | -44,37 | 15,12 | |

Rentabilidad extremas (i)

| | Trimestre Actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|-------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad Mínima (%) | -2,27 | 16/03/2011 | -2,27 | 16/03/2011 | -8,20 | 10/10/2008 |
| Rentabilidad Máxima (%) | 2,74 | 12/01/2011 | 2,74 | 12/01/2011 | 11,48 | 13/10/2008 |

(i) Sólo se informa para las clases con 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 | | | |
|----------------------|-------------------|--------------------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|--|
| | | Último Trim (0) | Trim -1 | Trim -2 | Trim -3 | 2010 | 2009 | 2008 | 2006 | |
| Valor Liquidativo | 16,29 | 16,29 | 16,66 | 19,16 | 34,09 | 22,99 | 25,53 | 38,42 | 13,88 | |
| Ibex 35 | 20,73 | 20,73 | 21,52 | 22,08 | 41,68 | 29,78 | 25,12 | 39,85 | 13,48 | |
| Letra del tesoro | 1,67 | 1,67 | 2,20 | 1,01 | 1,06 | 1,35 | 2,19 | 1,35 | 0,74 | |
| VAR histórico (iii) | 12,96 | 12,96 | 12,93 | 12,93 | 12,76 | 12,93 | 12,41 | 11,27 | 5,89 | |

(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.

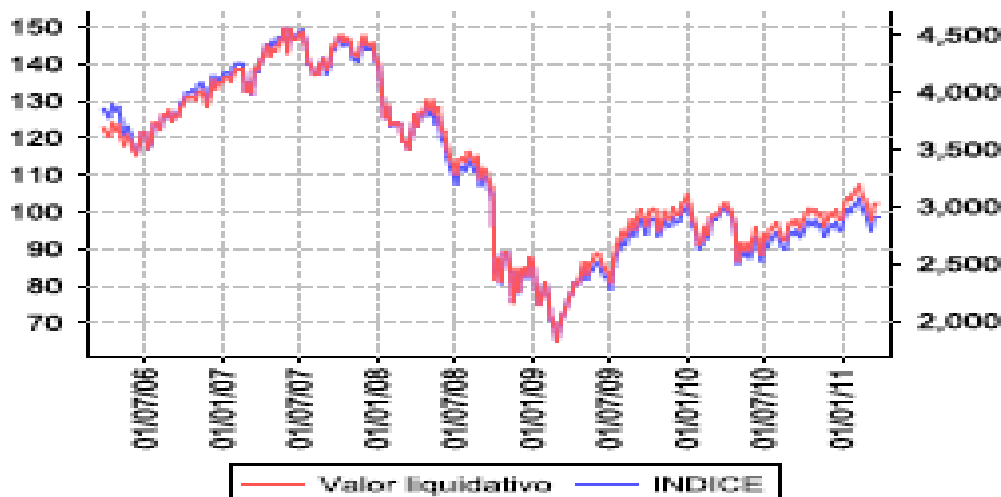
Gastos (% sobre patrimonio medio)

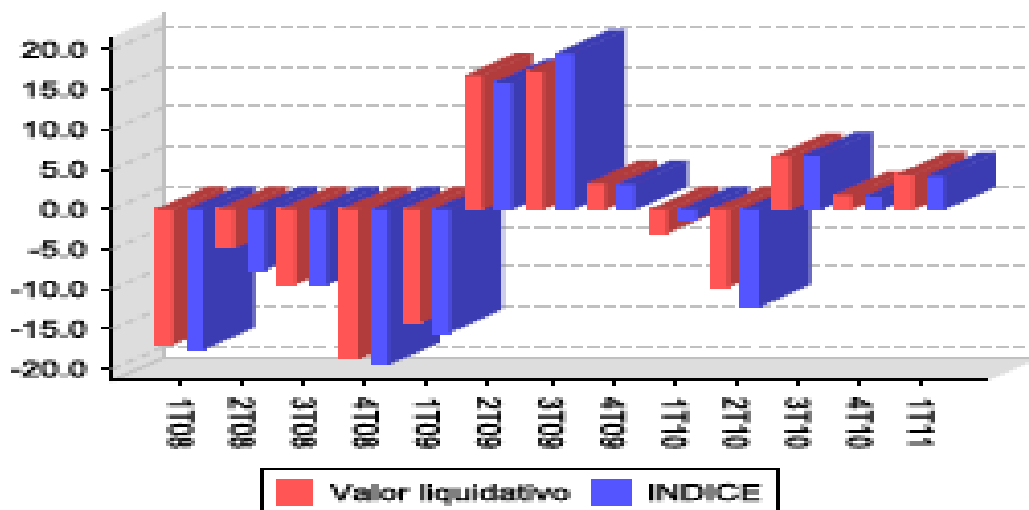
| | Acumulada 2011 | Trimestral | | | | | Anual | | | |
|--------------------------------------|-------------------|--------------------|---------|---------|---------|------|-------|------|------|--|
| | | Último Trim (0) | Trim -1 | Trim -2 | Trim -3 | 2010 | 2009 | 2008 | 2006 | |
| Ratio total de Gastos (iv) | 0,29 | 0,29 | 0,29 | 0,29 | 0,29 | 1,16 | 1,21 | 1,25 | 1,25 | |
| Ratio total de Gastos Sintéticos(iv) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |

(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 TRIMESTRAL DE LOS ULTIMOS 3 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 | 78.667 | 2.633 | 0,39 |
| Renta Fija Euro | 38.265 | 439 | 0,40 |
| Renta Fija Internacional | 0 | 0 | 0,00 |
| Renta Fija Mixta Euro | 24.473 | 695 | -0,03 |
| 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 | 5.949 | 348 | 5,44 |
| 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 |
| Total fondos | 147.355 | 4.115 | 0,53 |

* 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 |
| Inversiones Financieras | 3.095 | 90,90 | 2.973 | 91,24 |
| Cartera Interior | 3.047 | 89,51 | 2.881 | 88,42 |
| Cartera Exterior | 48 | 1,40 | 92 | 2,81 |
| Intereses Cartera de Inversión | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Liquidez (Tesorería) | 100 | 2,93 | 70 | 2,15 |
| Resto | 210 | 6,16 | 215 | 6,61 |
| Total Patrimonio | 3.405 | 100,00 | 3.258 | 100,00 |

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

% sobre patrimonio medio

| | Variación Periodo Actual | Variación Periodo Anterior | Variación Acumulada anual | Variación respecto fin periodo anterior |
|---|-----------------------------|-------------------------------|------------------------------|--|
| Patrimonio fin periodo anterior (miles de EUR) | 3.258 | 3.199 | 3.258 | |
| Suscripciones/reembolsos (neto) | 0,11 | 0,15 | 0,11 | -18,44 |
| Beneficios netos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rendimientos netos | 4,16 | 1,67 | 4,16 | 161,71 |
| Rendimientos de gestión | 4,46 | 1,96 | 4,46 | 137,77 |
| Intereses | 0,11 | 0,12 | 0,11 | 1,35 |
| Dividendos | 0,10 | 0,09 | 0,10 | 21,17 |
| Resultados en Renta Fija (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultados en Renta Variable (realizadas o no) | 0,45 | 0,36 | 0,45 | 31,65 |
| Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Resultados en derivados (realizadas o no) | 3,53 | 1,40 | 3,53 | 162,30 |
| Resultados en IIC (realizadas o no) | 0,27 | -0,01 | 0,27 | -3580,00 |
| Otros resultados | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -200,00 |
| Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Gastos repercutidos | -0,30 | -0,29 | -0,30 | 3,87 |
| Comisión de gestión | -0,23 | -0,24 | -0,23 | 1,44 |
| Comisión de depositario | -0,03 | -0,03 | -0,03 | 1,37 |
| Gastos por servicios exteriores | -0,03 | -0,02 | -0,03 | 16,61 |
| Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 10,61 |
| Otros gastos repercutidos | -0,01 | 0,00 | -0,01 | 172,21 |
| Ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Comisiones retrocedidas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Patrimonio fin periodo actual (miles de EUR) | 3.405 | 3.258 | 3.405 | |

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

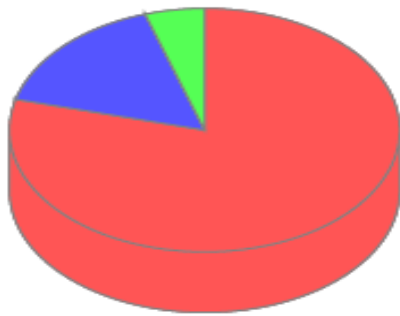
3. INVERSIONES FINANCIERAS
3.1 Inversiones Financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre patrimonio.

| 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 | 2.456 | 72,13 | 2.553 | 78,36 |
| TOTAL RENTA FIJA | 2.456 | 72,13 | 2.553 | 78,36 |
| Renta variable Cotizada | 438 | 12,87 | 184 | 5,65 |
| Renta variable No Cotizada | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Renta variable Pte. Adm. Cotización | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 438 | 12,87 | 184 | 5,65 |
| TOTAL IIC | 153 | 4,50 | 144 | 4,42 |
| TOTAL DEPOSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INV. FIN. C. INTERIOR | 3.047 | 89,50 | 2.881 | 88,43 |
| 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 |
| TOTAL RENTA FIJA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Renta variable Cotizada | 58 | 1,71 | 92 | 2,82 |
| Renta variable No Cotizada | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Renta variable Pte. Adm. Cotización | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 58 | 1,71 | 92 | 2,82 |
| TOTAL IIC | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL DEPOSITOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INV. FIN. C. EXTERIOR | 58 | 1,71 | 92 | 2,82 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 3.106 | 91,21 | 2.973 | 91,25 |

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.

RENTA FIJA
 RENTA VARIABLE
 IICs
 OTROS



| Descripción | % |
|----------------|-------|
| RENDA FIJA | 79,07 |
| RENDA VARIABLE | 15,99 |
| DEPOSITOS | 0,00 |
| IICs | 4,93 |
| 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 |
|-----------------------------------|-------------------|------------------------|-----------|
| Dax Index Future Vto. Jun. 11 | Futuros comprados | 177 | Inversión |
| S/ DJ EuroStoxx 50 Vto. Jun. 2011 | Futuros comprados | 2.588 | Inversión |
| Total Subyacente renta variable | | 2.765 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 2.765 | |

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 type="checkbox"/> Si <input checked="" type="checkbox"/> No |

5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

No aplicable.

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 existen dos partícipes que tienen más del 20% del patrimonio, con el 33,59% y el 31,23% 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

Durante el primer trimestre, el mercado ha convivido con los mismos riesgos con los que terminamos el pasado año. Aunque los indicadores económicos siguen reflejando una recuperación gradual de la economía, la intensidad de la misma no es aún lo suficientemente intensa para poder garantizar un crecimiento sostenible. Además, el incremento de los riesgos geopolíticos y el riesgo nuclear derivado del terremoto sufrido por Japón, han añadido dos elementos nuevos de riesgo al mercado. A pesar de ello, la confianza empresarial e inversora se ha mantenido durante los primeros meses del año en curso en unos niveles muy elevados, permitiendo el buen comportamiento de los activos con riesgo.

Las bolsas han mostrado un notable incremento de la volatilidad durante el primer trimestre. Sin duda, uno de los elementos que mayor preocupación ha sido la cuestionada capacidad de pago de algunas de las economías de la Zona Euro. Los niveles alcanzados en la rentabilidad de los bonos de países como Irlanda, Grecia o Portugal hace imposible hacer frente a la refinanciación de su deuda por sí mismos, lo que les ha conducido a tener que solicitar ayudas a diversos organismos e instituciones. Por el momento, la crisis de los países periféricos parece no extenderse a otras economías. Los planes de austeridad presentados por España han sido bien acogidos por el mercado y su credibilidad ha permitido mantener la prima de riesgo de la deuda española en niveles razonables respecto a las rentabilidades de los bonos alemanes.

Los Bancos Centrales han tenido un papel protagonista durante el primer trimestre. Por un lado, como consecuencia del rápido repunte de las tasas de inflación general debido a la fuerte subida de los precios de la energía, el BCE ha elevado el tono restrictivo de sus mensajes. El mercado ha descontado una gradual subida del precio oficial del dinero hasta el 1,75 – 2,00% en diciembre de 2011. Hacer previsiones de cara al próximo ejercicio se antoja muy complicado ante la existencia de factores de riesgo geopolíticos que son difícilmente cuantificables. No obstante, si tenemos en cuenta un escenario central, los niveles moderados y aún débiles de crecimiento deberían suponer un freno en la aplicación de políticas restrictivas extremas, evitando el riesgo que esto supone para las economías que presentan mayores niveles de endeudamiento y con peores fundamentales. Por otro lado, la Reserva Federal sigue aplicando medidas de corte expansivo tratando de favorecer y garantizar una definitiva recuperación de su economía. Los niveles de inflación son más reducidos que los registrados en la Eurozona, permitiendo un mayor margen de maniobra para el mantenimiento de los tipos en niveles mínimos históricos durante unos meses más. Poco a poco, la Reserva Federal tendrá que girar hacia un sesgo algo más restrictivo, aunque se realizará de manera muy lenta. De hecho, la autoridad monetaria culminará su plan de recompra de bonos, aunque éste ya no será ampliado. El mercado ya descuenta una tímida subida de los tipos de interés de 25 p.b. para el último trimestre del año.

A pesar de la elevada volatilidad vivida en el arranque del año, la mayoría de las bolsas han obtenido rentabilidades positivas. Así, el Ibex35 ha obtenido en el primer trimestre una rentabilidad del 7,28% frente al 1,84% conseguido por el Dax y al 5,40% del S&P500.

El mayor grado de acuerdo entre los diferentes organismos europeos sobre las ayudas a los países con problemas financieros y el sesgo más restrictivo del Banco Central Europeo, han permitido una fuerte apreciación del euro frente al dólar hasta niveles de 1,419 \$/€ frente a 1,337 \$/€ de 31 de diciembre de 2010.

El riesgo del fondo se ha gestionado activamente tratando de sacar partido a las oportunidades ofrecidas por los mercados. Si bien el nivel de riesgo contra el índice de referencia ha sido especialmente activo, con respecto a la selección de valores se ha aplicado una estrategia bottom-up. El total invertido en acciones, a 31 de marzo, supone un 12,87% del total del patrimonio. Así mismo un 4,50% del fondo está invertido a través de un ETF sobre el Eurostoxx 50. El nivel de sensibilidad a los mercados de renta variable se ha gestionado mayoritariamente vía futuros sobre el Eurostoxx 50, Dax e Ibex.

La rentabilidad ofrecida por el fondo en el primer trimestre del año ha sido de 4,38%, frente al 4,23% del Eurostoxx 50.

El patrimonio del fondo ha aumentado en 146,274 miles de euros (un 4,49%) con respecto a finales del período anterior. El desglose de la variación patrimonial, en tanto por ciento sobre el patrimonio medio en el período, se distribuiría en un 0,11% debido a suscripciones/reembolsos, un 4,46% debido a rendimientos de gestión y un -0,30% debido a gastos repercutidos al fondo. Por otro lado, el número de participes no varía en relación al período anterior y se sitúa en 106.

Ningún activo ha sido objeto de operaciones de préstamo de valores.

A lo largo del semestre se realizaron operaciones con instrumentos financieros derivados y cotizados en Eurex y Meff sobre el Eurostoxx 50, Dax e Ibex 35 con finalidad de inversión. 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 31 de marzo el importe comprometido en dichas posiciones era de 2765,002 miles de euros (un 81,20% del patrimonio del fondo), consistentes en futuros comprados sobre el Eurostoxx 50 (76%) y Dax (5,2%). El apalancamiento medio del fondo a lo largo del período ha sido del 86,06%.

La volatilidad del fondo a lo largo del semestre ha sido de alrededor del 16,29% frente a un 16,83% del Eurostoxx 50.

Las perspectivas para lo que queda de año son positivas en renta variable, el próximo mes de junio se definirá y aprobará tanto la flexibilización del nuevo mecanismo de estabilidad financiera que estará vigente hasta 2013 (EFSF), como el mecanismo que estará vigente de forma permanente a partir de 2013 (ESM). No obstante, las incertidumbres no han desaparecido por completo y los gobiernos van a tener que llevar a buen puerto las duras medidas de ajuste fiscal. Por lo tanto, seguiremos realizando una estrategia activa en derivados para aprovechar los diferentes momentos del mercado.