

## FINANCIERA PONFERRADA, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 3138

Informe Semestral del Primer Semestre 2013

**Gestora:** 1) MERRILL LYNCH GESTION, S.G.I.I.C., S.A.  
CONSULTORES, S.A (GRECONSULT, S.A.)

**Depositario:**      **Auditor:** GRUPO DE EXPERTOS

**Grupo Gestora:** JULIUS BAER

**Grupo Depositario:**

**Rating Depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.esp.ml.com](http://www.esp.ml.com).

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

### Dirección

Pza. Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso Pta.40- 28020 MADRID

### Correo Electrónico

[mlgestion@ml.com](mailto:mlgestion@ml.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 28/09/2005

### 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: MUY ALTO

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos

permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo,

pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la

vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión

prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2013	2012
Índice de rotación de la cartera	0,64	1,36	0,64	1,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	1.410.196,00	1.435.636,00
Nº de accionistas	1.694,00	1.748,00
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	44.361	31,4575	30,7439	33,1329
2012	44.198	30,7863	3,0000	40,3089
2011	51.488	38,3165	35,3938	48,1736
2010	63.871	43,4897	43,2875	64,1145

### 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			
30,74	33,13	31,45	0	0,00	SPAIN-EQUITY

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,10		0,10	0,10		0,10	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

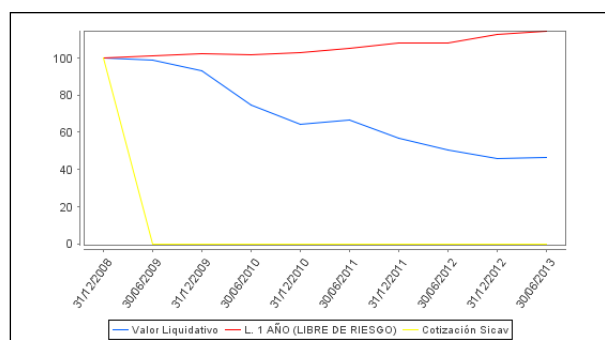
Acumulado 2013	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2012	2011	2010	2008
2,18	-0,92	3,13	-14,38	5,31	-19,65	-11,90	-30,85	-34,80

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2013	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2012	2011	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,16	0,08	0,08	0,41	0,00	0,39	0,00		

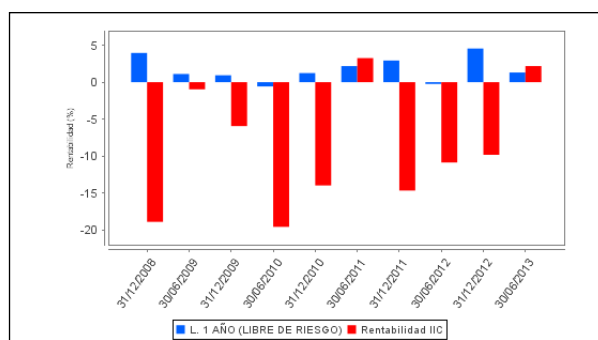
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 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	41.371	93,26	39.108	88,48
* Cartera interior	17.908	40,37	26.604	60,19
* Cartera exterior	23.397	52,74	12.502	28,29
* Intereses de la cartera de inversión	67	0,15	2	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.588	8,09	4.957	11,22
(+/-) RESTO	-598	-1,35	133	0,30
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>44.361</b>	<b>100,00 %</b>	<b>44.198</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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	44.198	43.824	44.198	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,82	-12,02	-1,82	-84,40
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	-1,26	-2,37	-1,26	-45,09
± Rendimientos netos	3,45	-2,08	3,45	-270,13
(+) Rendimientos de gestión	5,08	1,34	5,08	291,56
+ Intereses	0,12	0,38	0,12	-66,42
+ Dividendos	1,45	3,12	1,45	-52,16
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,02	0,02	-0,02	-206,55
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,37	-2,22	3,37	-256,10
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-200,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,11	0,00	0,11	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	-116,77
± Otros resultados	0,05	0,04	0,05	23,76
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,75	-3,66	-1,75	-50,94
- Comisión de sociedad gestora	-0,10	-0,08	-0,10	19,31
- Comisión de depositario	-0,03	-0,05	-0,03	-46,28
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,27	-0,03	-89,27
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	17,76
- Otros gastos repercutidos	-1,58	-3,25	-1,58	-49,79
(+) Ingresos	0,12	0,24	0,12	-50,21
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,08	0,24	0,08	-66,12
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,04	0,00	0,04	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>44.361</b>	<b>44.198</b>	<b>44.361</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

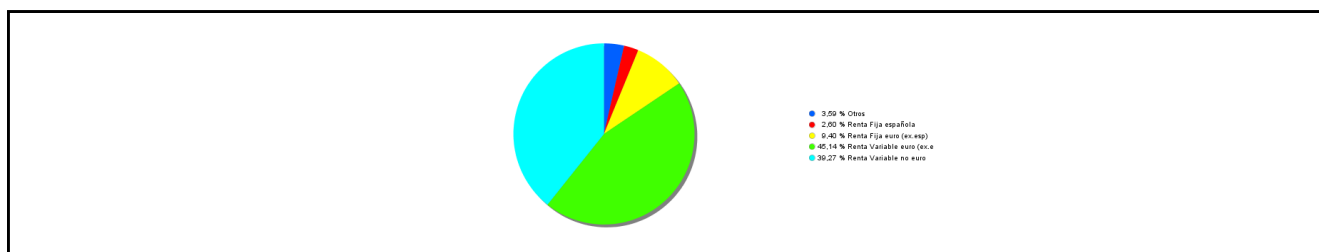
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.169	7,14	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	1.200	2,72
TOTAL RENTA FIJA	3.169	7,14	1.200	2,72
TOTAL RV COTIZADA	14.049	31,67	25.202	57,02
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	14.049	31,67	25.202	57,02
TOTAL IIC	1	0,00	1	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	700	1,58	201	0,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	17.919	40,39	26.604	60,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.224	2,76	93	0,21
TOTAL RENTA FIJA	1.224	2,76	93	0,21
TOTAL RV COTIZADA	22.192	50,03	12.409	28,08
TOTAL RENTA VARIABLE	22.192	50,03	12.409	28,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	23.415	52,78	12.502	28,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	41.334	93,18	39.106	88,48

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
DJ EURO STOXX	Emisión Opcion DJ EURO STOXX 10	1.238	Cobertura
FCC, S.A.	Emisión Opcion FCC, S.A. 100	150	Cobertura
Total subyacente renta variable		1388	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1388</b>	

### 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

Con fecha 9 de enero de 2013 se anunció en CNMV que el Consejo de Administración de la Compañía, en su reunión del 8 del corriente mes de enero, acordó el pago del primero y segundo dividendos por el Ejercicio 2013 a todas sus acciones en circulación.

Primer dividendo - Fecha de devengo 16 de febrero de 2013

Segundo dividendo ? Fecha de devengo 30 de marzo de 2013

Con fecha 22 de marzo de 2013 se anunció en CNMV la convocatoria, por parte de Consejo de Administración, a la Junta General Ordinaria de Accionistas para el día 26 de abril de 2013 en el Salón de Actos de la BOLSA DE COMERCIO.

Con fecha 15 de abril de 2013 se anunció en CNMV que el Consejo de Administración de la Compañía, en su reunión del 12 del corriente mes de abril, acordó el pago del tercer dividendo por el Ejercicio 2013 a todas sus acciones en circulación.

Tercer dividendo - Fecha de devengo 27 de abril de 2013

En la Junta General de Accionistas celebrada el 26 de abril de 2013 se adoptaron los siguientes acuerdos

- aprobar las Cuentas anuales e Informe de gestión del ejercicio 2012

- aprobar la propuesta de aplicación del resultado de 2012

Con fecha 5 de junio de 2013 se anunció en CNMV que el Consejo de Administración de la Compañía, en su reunión del 31 del pasado mes de mayo, acordó el pago del cuarto dividendo por el Ejercicio 2013 a todas sus acciones en circulación.

Cuarto dividendo - Fecha de devengo 29 de junio de 2013

También con fecha 5 de junio de 2013 se anunció en CNMV que el Consejo de Administración de la Compañía en ejecución de los acuerdos adoptados por la Junta general de accionistas del 26 de abril de 2013 pondría en ejecución la entrega con carácter exclusivo a los accionistas de la Compañía, que lo sean con fecha 6 de julio de 2013, acciones de la misma , totalmente liberadas, existentes en autocartera.

## 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
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

h) Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado , relativas a compraventa de Divisas y Repo de Deuda Pública que realiza la Gestora con el depositario.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

En el segundo trimestre de 2013 vimos un notable incremento de la volatilidad en los mercados de todo el mundo. Aunque el Banco de Japón comenzó a inyectar su agresivo estímulo monetario, la Reserva Federal fue el banco central con más protagonismo este trimestre. De hecho, los comentarios del gobernador de la Fed Ben Bernanke sobre la posibilidad de reducir el ritmo de los estímulos monetarios (QE) si el empleo seguía mejorando provocaron caídas generalizadas en los mercados, especialmente en la renta fija.

En Estados Unidos, los datos económicos fueron variados. Aunque los índices de producción se quedaron por debajo de las estimaciones de los analistas, y la inflación se mantuvo en mínimos, el precio de la vivienda aumentó un 12% respecto al año pasado, la mayor subida desde marzo de 2006. Además, el mercado laboral americano continúa recuperándose. Creemos que la reacción del mercado ante los comentarios de la Fed sobre la posibilidad de reducir el estímulo monetario fue exagerada ? Bernanke se comprometió a reducir este estímulo sólo si la tasa de paro caía por debajo del 7% y la economía del país continúa mejorando.

En Japón, los mercados reaccionaron favorablemente al compromiso del gobernador del Banco de Japón Kudora de duplicar el tamaño del balance del banco (mediante la compra de activos) para 2014 como estrategia para liberar al país de la deflación. Por otra parte, el primer ministro japonés Abe presentó un plan de estímulo fiscal, mayor gasto en infraestructuras y otras reformas económicas (el plan de las tres flechas) que junto con la actuación del banco central, debería impulsar la economía real del país durante la segunda mitad del año.

Sin embargo en Asia, los datos económicos chinos publicados a lo largo del trimestre estuvieron muy por debajo de lo esperado por el mercado. Datos de producción débiles y menores exportaciones netas apuntan hacia una caída de la demanda doméstica en el país más poblado del mundo. Señales de estrés en el tipo interbancario chino a finales del trimestre pusieron de manifiesto los desequilibrios financieros a los que se enfrenta la economía.

Al final del trimestre, los ministros europeos de finanzas se reunieron para decidir acerca de un marco regulatorio común para todo el sistema financiero europeo. Se hicieron algunos progresos en lo que se refiere a la intervención en situaciones de quiebra de un banco, pero en nuestra opinión, todavía queda mucho camino por recorrer.

Sin embargo, los datos cíclicos en Europa mejoraron significativamente en el trimestre. La producción creció, especialmente en Francia, aunque se mantuvo en terreno de contracción. Los indicadores de crecimiento, como el de crecimiento monetario, fueron bastante positivos y mejoraron las perspectivas económicas de Europa para la segunda mitad del año.

Los datos en Reino Unido pusieron de manifiesto que aunque el país ha logrado evitar una nueva recesión, la caída del PIB durante la crisis financiera fue más grave de lo que se estimó en un primer momento. Aunque el empleo alcanzó cifras record de 29.8 millones, la productividad laboral se mantuvo baja en el trimestre.

### Visión macro

El segundo trimestre de 2013 estuvo caracterizado por caídas en los mercados por miedo a una retirada de estímulo de la Reserva Federal.

Los datos económicos americanos están empezando a mejorar ? por eso creemos que la reacción del mercado ante la posibilidad de una retirada de estímulos fue exagerada.

Los datos de China decepcionaron a lo largo de todo el trimestre, poniendo de manifiesto los desafíos a los que se enfrenta la economía real y el sistema financiero en un periodo de transición hacia tasas de crecimiento más estable pero más bajas.

Los datos en Europa mostraron signos de mejoría ? en nuestra opinión, los avances políticos serán clave a la hora de restaurar el crecimiento en Europa.

Renta Variable: El miedo a que la Reserva Federal empezara a retirar liquidez del mercado hizo que la renta variable

global sufriera una ligera caída de un 0.2% en el trimestre (en términos retorno total en dólar). Los mercados emergentes, los mayores beneficiarios de las políticas expansivas de los bancos centrales, cayeron un 8% en el trimestre mientras que los mercados desarrollados lo hicieron mucho mejor (+0.9%). A nivel de países, las acciones americanas subieron un 2.7% y las japonesas un 4.4% (aunque en términos de yen subieron en realidad un 10.3% debido al debilitamiento de la divisa local). Las acciones europeas (excluyendo Reino Unido) subieron un 0.9% en términos de dólar, y en Reino Unido vieron subidas del 2.2%. Dentro de los mercados emergentes, China y los productores de materias primas fueron los que más sufrieron (Perú cayó un 27.5% en el trimestre y China un 6.5%). A nivel de sectores, las compañías cíclicas comenzaron a hacerlo mejor que las defensivas. Sin embargo, los altos niveles de volatilidad hicieron que los materiales fueran los que peor lo hicieron (-10.1%) el consumo discrecional fue el mejor sector en términos de rentabilidad (+5.6%). Sin embargo, dadas las expectativas de un aumento de rentabilidades en el bono americano, creemos que los sectores más defensivos (como consumo estable, -1.9% en el trimestre, o servicio básicos, -1.0%) lo harán pero que compañías más expuestas a crecimiento en la segunda mitad del año.

Renta Fija: Los activos de renta fija global tuvieron un comportamiento muy flojo durante el segundo trimestre, mientras los analistas revisaban las expectativas de tipos de interés americanos. Respecto a los principales bonos soberanos, las letras del tesoro americanas cayeron un 2.2% en tres meses hasta el cierre de junio, suponiendo la peor cifra de primer semestre desde 2009. El crédito de EE.UU. con grado de inversión compensó poco el riesgo de crédito (-3.4%) e incluso la alta rentabilidad americana, menos sensible a movimientos en los tipos de interés, no fue inmune a las pérdidas (-1.4%). Los bonos europeos periféricos ganaron durante el trimestre, especialmente los españoles (+3.7%) a medida que surgían señales de estabilización económica. Por el contrario, las expectativas de menores flujos de dinero y el aumento de la rentabilidad de los bonos estadounidenses golpearon la deuda de mercados emergentes con fuerza, cayendo un 4.8% (según los índices de Bank of America Merrill Lynch). Con la caída en las expectativas de inflación, los bonos ligados a inflación de EE.UU. y Reino Unido se comportaron peor que los tradicionales (-7.4% y -6.9% respectivamente).

Divisas: En el segundo trimestre se vieron caer frente al dólar a las divisas sensibles a materias primas y algunas de mercados emergentes como consecuencia de las expectativas de crecimiento más débiles en emergentes. El dólar australiano cayó un 12.3% frente al dólar y el real brasileño cayó un 9.4% frente al dólar. Algunas divisas de mercados desarrollados ganaron frente al dólar durante el trimestre, con el euro +1.5% y la libra +0.1%. El yen japonés siguió debilitándose frente al dólar y cerró el trimestre perdiendo cerca de un 5% debido a la agresiva expansión monetaria del BoJ. Esperamos, para la segunda mitad del año, un crecimiento económico relativamente fuerte en EE.UU. que, junto con mayores rentabilidades en el bono, apoyará un dólar más fuerte.

Materias primas: Las materias primas (medidas por el índice DJ UBS Commodity total return) sufrieron la caída de las expectativas en el crecimiento de los mercados emergentes, perdiendo un 9.5% en el segundo trimestre. Los beneficiarios de la política monetaria expansiva en los mercados desarrollados y el debilitamiento del dólar fueron los más afectados, con el oro cayendo un 22.8% en el trimestre (la peor caída en 30 años). Hubo pocas subidas, con la energía también golpeada por expectativas menores de demanda (el petróleo WTI cayó 0.7% y la gasolina en EE.UU. cayó 12.6%). Creemos que los precios de las materias primas en general se moverán en un rango limitado en el corto plazo, por lo que la selección de títulos será más importante a medida que el mercado se centre más en fundamentales y menos en la mayor demanda macro de materias primas.

Asignación de activos puede un cambio en las expectativas de rentabilidad del bono americano significar que los inversores deben cambiar a exposición de su cartera? Pese a que pensamos que el mercado ha sobre reaccionado ante la posibilidad de que la Fed diera por finalizada la expansión monetaria antes de finales de este año, creemos que los mercados se encuentran en un punto de inflexión en este momento.

A raíz de la crisis financiera, muchos inversores percibieron seguridad en los activos de renta fija, dado que el sesgo de la política monetaria global era reducir los tipos de interés y que los bancos centrales de todo el mundo inyectaran liquidez de forma agresiva.

No creemos que el final del apoyo de liquidez global sea inminente. Sin embargo, con los signos de estabilización económica y la mejora en muchos países desarrollados, y teniendo en cuenta las valoraciones relativas de las acciones sobre la renta fija, sí creemos que los inversores deben tener cuidado ante demasiada exposición a los bonos del gobierno sensibles a los tipos de interés en el mundo desarrollado.

Por lo tanto, creemos que un enfoque en los elementos del universo de renta fija, donde los inversores están recompensados por tomar riesgo de crédito (en lugar de tipos de interés), se verá favorecido. Estas clases de activos



incluyen los bonos de alto rentabilidad y préstamos apalancados. Por encima de todo, la volatilidad del segundo trimestre (con la volatilidad de bonos medida por el índice Merrill Lynch MOVER que aumentó un 73% en el período) garantiza un enfoque ágil y pragmático en la asignación de activos para el tercer trimestre.

Segunda mitad de 2013 avance: A medida que la dinámica económica mundial mejora (liderada por EE.UU., Japón y más tarde Europa), creemos que la renta variable debe superar a la renta fija, beneficiándose de las valoraciones relativas atractivas, mejorando las revisiones de beneficios y aligerando el posicionamiento del inversor en ciertas regiones.

Esperamos que las fuertes condiciones económicas relativas en EE.UU. debieran ser un impulso para el dólar frente a otras monedas de países desarrollados, en particular el euro. En los mercados emergentes, una dependencia menor en el crecimiento impulsado por la inversión y las reformas en curso puede significar que los inversores se vean favorecidos por las inversiones beta tanto nacionales como sectoriales específicas.

Finalmente, creemos que la renta fija debe seguir formando parte de una cartera bien diversificada. Sin embargo, encontrar un equilibrio entre el riesgo de crédito y riesgo de tipo de interés (y evitar la sobreexposición a este último) debe ser una consideración clave en la asignación de esta clase de activos en el segundo semestre de 2013.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01308235 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2013-08-23	EUR	498	1,12	0	0,00
ES0L01404166 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,000 2014-04-16	EUR	493	1,11	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>991</b>	<b>2,23</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0314840184 - Obligaciones CAIXA CATALUÑA 3,000 2014-10-29	EUR	302	0,68	0	0,00
XS0457172913 - Bonos FCC 3,250 2014-10-30	EUR	77	0,17	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>379</b>	<b>0,85</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0214977151 - Bonos BANKIA 0,379 2014-04-23	EUR	480	1,08	0	0,00
ES0413679095 - Bonos BANKINTER 3,750 2013-09-23	EUR	508	1,14	0	0,00
ES0370148001 - Bonos AYT CEDULAS CAJAS IV 4,500 2013-12-04	EUR	204	0,46	0	0,00
ES0314970163 - Bonos CAIXA (ANTES CRITERIA) 3,750 2013-11-05	EUR	608	1,37	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>1.799</b>	<b>4,06</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>3.169</b>	<b>7,14</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0L01302154 - REPO INVERDIS BANCO, S.A. 0,30 2013-01-02	EUR	0	0,00	1.200	2,72
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>1.200</b>	<b>2,72</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.169</b>	<b>7,14</b>	<b>1.200</b>	<b>2,72</b>
ES0122060314 - Acciones FCC	EUR	835	1,88	1.317	2,98
ES0117160111 - ACCIONES S.F.ALBA	EUR	0	0,00	1.342	3,04
ES0116920333 - Acciones CATALANA OCCIDENTE	EUR	1.717	3,87	2.265	5,13
ES0112501012 - Acciones EBRO PULEVA	EUR	478	1,08	455	1,03
ES0118594417 - Acciones INDRA	EUR	476	1,07	479	1,08
ES0115056139 - Acciones BOLSAS Y MERCADOS	EUR	504	1,14	494	1,12
ES0117390411 - Acciones CEMENTOS PORTLAND	EUR	221	0,50	264	0,60
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX	EUR	0	0,00	304	0,69
ES0168561019 - ACCIONES Papeles y Cartones	EUR	0	0,00	114	0,26
ES0124244E34 - Acciones MAPFRE SA	EUR	532	1,20	493	1,11
ES0132105018 - Acciones ACERINOX SA	EUR	625	1,41	1.920	4,34
ES0632105914 - Derechos ACERINOX SA	EUR	35	0,08	0	0,00
ES0134950F36 - ACCIONES FAES	EUR	0	0,00	247	0,56
ES06349509H3 - Derechos FAES FARMA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES06349509F7 - DERECHOS FAES	EUR	0	0,00	5	0,01
ES0184933812 - ACCIONES SIZARDOYA	EUR	0	0,00	505	1,14
ES0110480219 - Acciones COMPAÑIA LOGIST.DE HIDROCARBUR	EUR	1.015	2,29	960	2,17
ES0111845014 - Acciones ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	1.129	2,55	2.273	5,14
ES0113790226 - Acciones BANCO POPULAR ESPANOL SA	EUR	24	0,05	76	0,17
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	897	2,02	2.346	5,31
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	1.373	3,09	1.260	2,85
ES0673516912 - DERECHOS REPSOL	EUR	0	0,00	38	0,09
ES0673516920 - Derechos REPSOL SA	EUR	21	0,05	0	0,00
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA SA	EUR	1.206	2,72	3.414	7,72
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	867	1,95	1.905	4,31
ES0113211835 - Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI	EUR	777	1,75	1.467	3,32
ES0173093115 - Acciones RED ELECTRICA ESPAÑOLA	EUR	903	2,03	797	1,80
ES0148396015 - Acciones INDITEX	EUR	413	0,93	460	1,04
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>14.049</b>	<b>31,67</b>	<b>25.202</b>	<b>57,02</b>
ES0171838131 - Acciones FINANCIERA GENOVA	EUR	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>14.049</b>	<b>31,67</b>	<b>25.202</b>	<b>57,02</b>
ES0161056033 - Acciones INVERSIONES MERCOMEDINA	EUR	1	0,00	1	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1</b>	<b>0,00</b>	<b>1</b>	<b>0,00</b>
- DEPOSITOS Banco Santander S.A. 2,97 2013-10-19	EUR	0	0,00	201	0,46
- Deposito GRUPO SANTANDER FUTUROS 2,970 2013 10	EUR	200	0,45	0	0,00
- Deposito BANKINTER 1,640 2013 07 28	EUR	500	1,13	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>700</b>	<b>1,58</b>	<b>201</b>	<b>0,46</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>17.919</b>	<b>40,39</b>	<b>26.604</b>	<b>60,19</b>
CH0102499461 - Bonos COMUNIDAD DE MADRID 3,000 2014-07-29	CHF	407	0,92	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>407</b>	<b>0,92</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
XS0551323057 - Bonos INSTITUTO CREDITO OFICIAL 2,875 2013-11-1	EUR	405	0,91	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>405</b>	<b>0,91</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
XS0457172913 - RENTA FIJA FCCI 6,50 2014-10-30	EUR	0	0,00	93	0,21
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>93</b>	<b>0,21</b>
XS0275431111 - Bonos IMPERIAL TOBACCO GRPI 4,375 2013-11-22	EUR	412	0,93	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>412</b>	<b>0,93</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>1.224</b>	<b>2,76</b>	<b>93</b>	<b>0,21</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.224</b>	<b>2,76</b>	<b>93</b>	<b>0,21</b>
GB0008762899 - Acciones BG GROUP PLC	GBP	671	1,51	638	1,44
GB00B033F229 - Acciones CENTRICA PLC	GBP	461	1,04	0	0,00
BE0003793107 - Acciones ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	671	1,51	434	0,98
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS R	CHF	927	2,09	809	1,83
DE0006048432 - ACCIONES Henkel	EUR	0	0,00	124	0,28
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	0	0,00	35	0,08
FR0000120271 - Acciones TOTAL SA	EUR	225	0,51	234	0,53

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	597	1,35	0	0,00
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	694	1,57	0	0,00
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	423	0,95	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES SCHENKER SA	EUR	0	0,00	302	0,68
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	494	1,11	0	0,00
FR0000127771 - Acciones VIVENDI	EUR	652	1,47	0	0,00
GB0000566504 - Acciones BHP BILLITON PLC (GB)	GBP	432	0,97	0	0,00
GB0002162385 - ACCIONES Aviva	GBP	0	0,00	45	0,10
GB0002875804 - Acciones BRITISH AMERICAN TOBACCO	GBP	1.179	2,66	1.625	3,68
GB0004082847 - Acciones STANDARD CHARTERED	GBP	383	0,86	0	0,00
GB0001411924 - Acciones BRITISH SKY BROADCASTING GRO	GBP	416	0,94	0	0,00
GB00B03MLX29 - ACCIONES Royal Dutch Petroleu	GBP	0	0,00	671	1,52
GB00B16GWD56 - Acciones VODAFONE GROUP PLC	GBP	1.774	4,00	1.531	3,46
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	634	1,43	0	0,00
US5801351017 - Acciones MC DONALDS CORP	USD	605	1,36	531	1,20
DE0006781008 - ACCIONES Arquna Internationa	EUR	0	0,00	0	0,00
FR0000066946 - Acciones LAFARGE SA	EUR	944	2,13	965	2,18
US1902026041 - ACCIONES Phoenix Companies In	USD	0	0,00	2	0,01
US4523081093 - Acciones ILLINOIS TOOL WORKS	USD	621	1,40	0	0,00
US0378331005 - Acciones APPLE INC	USD	460	1,04	488	1,10
US4581401001 - Acciones INTEL CORP	USD	466	1,05	0	0,00
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	829	1,87	813	1,84
US4781601046 - Acciones JOHNSON & JOHNSON	USD	659	1,48	530	1,20
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	0	0,00	781	1,77
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	600	1,35	0	0,00
US1667641005 - Acciones CHEVRON CORPORATION	USD	910	2,05	0	0,00
US1912161007 - ACCIONES Coca Cola Company	USD	0	0,00	96	0,22
US2635341090 - Acciones DUPONT DE NEMOUR	USD	480	1,08	0	0,00
US4385161066 - ACCIONES Honeywell Internatio	USD	0	0,00	216	0,49
US46625H1005 - Acciones JP MORGAN BANK	USD	455	1,02	0	0,00
US7427181091 - Acciones PROCTER & GAMBLE	USD	889	2,00	639	1,45
US7181721090 - Acciones PHILLIP MORRIS INTL INC	USD	863	1,95	0	0,00
US8740391003 - Acciones TAILAN SEMICONDUCTORES	USD	451	1,02	0	0,00
AN8068571086 - Acciones SCHLUMBERGER LIMITED	USD	460	1,04	0	0,00
US03739T1088 - Acciones A123 SYSTEMS INC	USD	0	0,00	0	0,00
US0605051046 - Acciones BANK OF AMERICA CORP	USD	915	2,06	814	1,84
US4592001014 - Acciones IBM	USD	227	0,51	0	0,00
US20825C1045 - Acciones CONOCOPHILLIPS	USD	725	1,63	0	0,00
CH0126881561 - ACCIONES Swiss Re-Reg	CHF	0	0,00	86	0,19
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>22.192</b>	<b>50,03</b>	<b>12.409</b>	<b>28,08</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>22.192</b>	<b>50,03</b>	<b>12.409</b>	<b>28,08</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>23.415</b>	<b>52,78</b>	<b>12.502</b>	<b>28,29</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>41.334</b>	<b>93,18</b>	<b>39.106</b>	<b>88,48</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
DE0006781008 - Acciones ARQUANA INTERNATIONAL	EUR	0	0,00	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.