



POPULAR
GESTION S.G.I.I.C., S.A.

EUROVALOR RENTA FIJA

Nº Registro CNMV: 39

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2011

Gestora POPULAR GESTION SGIIC S.A.

Depositorio BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.

Grupo Gestora GRUPO BANCO POPULAR ESPAÑOL

Grupo Depositorio GRUPO BANCO POPULAR ESPAÑOL

Auditor PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Rating Depositorio A-

Fondo por compartimentos NO

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en: C/ LABASTIDA Nº 11 MADRID 28034, o mediante correo electrónico en 35049900@bancopopular.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 10/12/1969

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Divisa de denominación

Tipo de Fondo: Otros

EUR

Vocación Inversora: Renta Fija Euro. Perfil de riesgo: Medio

Descripción general

El fondo invertirá en valores de renta fija y activos monetarios, tanto públicos como privados, de reconocida solvencia y alta calificación crediticia, otorgada por una sociedad de rating, con diferentes plazos de vencimiento. Los valores serán cotizados en mercados de la OCDE, preferentemente del área euro, sin descartar inversiones en otros países como EEUU, Canadá y resto de la UE, u otros que no sean emergentes.

Operativa en instrumentos derivados

El fondo ha realizado operaciones en instrumentos derivados con la finalidad de cobertura o inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

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

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	9.667.158,62	11.348.729,29
Nº de partícipes	4.748	5.198
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	600,00	
¿Distribuye dividendos?	NO	
Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	62.099	6,4237
2010	72.458	6,3847
2009	79.670	6,5150
2008	74.815	6,2004

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Comisión de gestión	0,99	0,99	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario	0,00	0,00	patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,30	0,30	0,30	0,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,84	0,54	0,84	0,40

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2011	4º 2010	3º 2010	2010	2009	2008	2006
Rentabilidad	0,61	0,09	0,52	-2,40	1,22	-2,00	5,07	-0,03	-0,33

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,14	16/06/2011	-0,26	03/03/2011	-0,74	08/12/2008
Rentabilidad máxima (%)	0,14	28/04/2011	0,24	28/01/2011	0,97	10/05/2010

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2011	4º 2010	3º 2010	2010	2009	2008	2006
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,30	0,99	1,56	1,51	1,38	1,80	2,55	3,23	1,06
Ibex-35	19,68	18,15	21,18	21,96	22,08	30,03	25,36	39,99	13,64
Letra Tesoro 1 año	1,59	1,47	1,70	2,16	1,01	1,34	2,17	1,39	0,73
VaR histórico(iii)	-1,51	-1,51	-1,52	-1,54	-1,38	-1,54	-1,25	-1,08	-0,80

Gastos (% s/ patrimonio medio)

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2011	4º 2010	3º 2010	2010	2009	2008	2006
Ratío total de gastos(iv)	1,00	0,50	0,50	0,51	0,51	2,02	2,01	2,02	2,00
Ratío total de gastos sintético(v)									

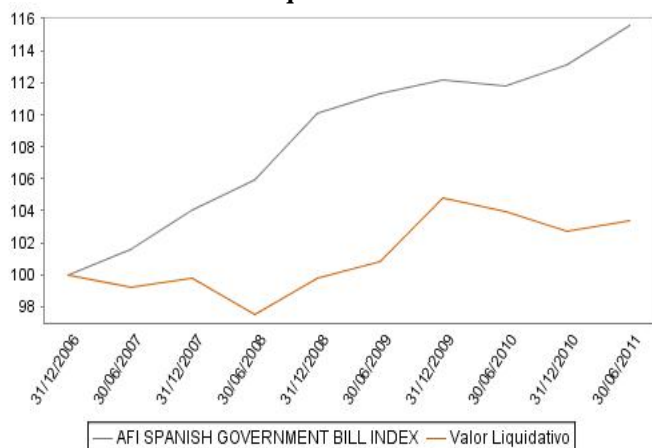
(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período.

(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.

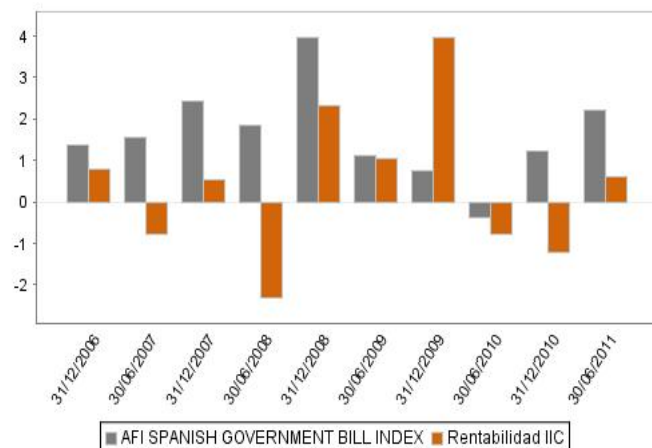
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Evolución del valor liquidativo de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de participes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario	316.759	151169	0,73
Renta Fija Euro	2.599.598	848903	1,16
Renta Fija Internacional	69.215	40589	-0,50
Renta Fija Mixta Euro	100.672	18358	1,82
Renta Fija Mixta Internacional	61.624	22956	-1,51
Renta Variable Mixta Euro	109.696	25649	3,87
Renta Variable Mixta Internacional	15.276	6137	-2,91
Renta Variable Euro	184.062	34444	5,29
Renta Variable Internacional	349.066	101968	-5,28
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	76.944	50431	0,56
Garantizado de Rendimiento Variable	1.592.569	144863	0,69
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	333.107	82465	0,60
Global	26.185	8574	-1,36
Total fondos	5.834.774	1536506	0,70

* Medias.

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

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

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	60.202	96,95	69.083	95,34
* Cartera interior	33.724	54,31	37.222	51,37
* Cartera exterior	25.601	41,23	30.501	42,09
* Intereses de la cartera de inversión	877	1,41	1.360	1,88
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.877	3,02	3.370	4,65
(+/-) RESTO	20	0,03	5	0,01
TOTAL PATRIMONIO	62.099	100,00	72.458	100,00

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

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 período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122E5 - Bonos ESTADO 4,650 2025-07-30	EUR	704	1,13	691	0,95
ES00000122R7 - Bonos ESTADO 2,500 2013-10-31	EUR	778	1,25	770	1,06
ES00000121H0 - Bonos ESTADO 4,250 2014-01-31	EUR	3.370	5,43	4.372	6,03
ES00000121T5 - Obligaciones ESTADO 2,300 2013-04-30	EUR	784	1,26	776	1,07
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.636	9,07	6.609	9,11
ES0L01110219 - Letras ESTADO 1,940 2011-10-21	EUR	0	0,00	676	0,93

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 PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	72.458	82.113	72.458	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	-15,89	-11,13	-15,89	0,22
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	0,65	-1,08	0,65	-61,05
(+) Rendimientos de gestión	1,64	-0,06	1,64	-60,13
+ Intereses	0,02	0,01	0,02	0,51
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,57	-0,02	1,57	-58,75
+ Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,12	0,10	0,12	-0,01
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,07	-0,05	-0,07	0,08
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros resultados	0,00	-0,10	0,00	-0,96
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-1,00
(-) Gastos repercutidos	-0,99	-1,02	-0,99	-0,92
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	-0,15
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-0,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-0,67
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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 PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	62.099	72.458	62.099	

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BE0933514839 - Obligaciones FORTIS 5,757 2017-10-04	EUR	159	0,26	162	0,22
XS0550098569 - Obligaciones BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 6,873 2	EUR	453	0,73	470	0,65
XS0275636438 - Obligaciones DEUTSCHE BAHN FINANCE BV 4,000 201	EUR	835	1,34	846	1,17
DE000CB07899 - Obligaciones COMMERZBANK AG 4,125 2016-09-13	EUR	0	0,00	337	0,47
EU000A1G0AA6 - Bonos EFSF 2,750 2016-07-18	EUR	99	0,16	0	0,00
FR0011033281 - Bonos LOUIS VUITTON MOET HENNESSY 3,375 2015-04	EUR	102	0,16	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior		Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%			Valor de mercado	%		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	676	0,93	IT0003933998 - Obligaciones/VELA HOME 1,495 2040-07-30	EUR	265	0,43	302	0,42
ES0413679061 - Obligaciones/BANKINTER 3,250 2014-11-13	EUR	286	0,46	281	0,39	IT0004533896 - Obligaciones/UBI BANCA SPCA 3,625 2016-09-23	EUR	241	0,39	245	0,34
ES0313679484 - Obligaciones/BANKINTER 2,277 2013-01-15	EUR	394	0,63	380	0,52	XS0277571385 - Obligaciones/NATIONWIDE 3,875 2013-12-05	EUR	308	0,50	311	0,43
ES0413790108 - Bonos/BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 3,500 2013-09-	EUR	394	0,63	389	0,54	XS2829011198 - Obligaciones/NATIONWIDE 4,375 02/22 4,375 2022-	EUR	545	0,88	1.544	2,13
ES0215474216 - Obligaciones/CAJA ESPAÑA 1,605 2013-05-17	EUR	189	0,30	0	0,00	PTCGF1E0000 - Obligaciones/CAIXA GERAL DE DEPOSITOS 3,875 201	EUR	276	0,44	300	0,41
ES0314843329 - Bonos/CAIXA GALICIA 3,000 2014-11-03	EUR	469	0,76	467	0,64	PTRELAOM0000 - Obligaciones/RED ENERGETICA NAC PORTUGAL 6,625	EUR	197	0,32	0	0,00
ES0358197012 - Bonos/CAJASOL 3,125 2012-04-27	EUR	0	0,00	693	0,96	PTBEMPE00018 - Bonos/BANCO ESPIRITO SANTO 3,750 2012-01-19	EUR	0	0,00	445	0,61
ES0214954150 - Obligaciones/IBERCAJA 1,709 2014-04-25	EUR	201	0,32	218	0,30	FR0010369587 - Obligaciones/RESEAU DE TRANSPORT 4,125 2016-09-	EUR	364	0,59	370	0,51
ES0414954166 - Obligaciones/IBERCAJA 3,500 2015-04-22	EUR	374	0,60	377	0,52	PTCPPE00027 - Obligaciones/BANCO SANTANDER CENTRAL HISPAN 2,6	EUR	381	0,61	378	0,52
ES0314400096 - Bonos/CAJA DE AHORROS MEDITERRANEO 3,125 2012-0	EUR	0	0,00	693	0,96	XS0303483621 - Bonos/SOCIETE GENERALE 1,611 2017-06-07	EUR	195	0,31	179	0,25
ES0302761004 - Bonos/FUND ORDERED BANK RESTRU 3,000 2014-11-19	EUR	665	1,07	656	0,91	XS0618976582 - Obligaciones/UBI BANCA SPCA 4,125 2013-10-21	EUR	151	0,24	0	0,00
ES0302761012 - Bonos/FUND ORDERED BANK RESTRU 4,500 2014-02-03	EUR	601	0,97	0	0,00	XS0267703352 - Obligaciones/UNICREDITO ITALIANO SPA 1,794 2016	EUR	198	0,32	0	0,00
ES0312298013 - Obligaciones/ACTIVOS Y TITULIZACIONES SGFTI 3,50	EUR	874	1,41	880	1,21	XS0322918565 - Obligaciones/UNICREDITO ITALIANO SPA 5,750 2017	EUR	449	0,72	450	0,62
ES0413211345 - Obligaciones/BBVA 3,625 2017-01-18	EUR	467	0,75	466	0,64	XS0301811070 - Bonos/BARCLAYS PLC 1,630 2017-05-30	EUR	192	0,31	0	0,00
ES0313440143 - Obligaciones/BANESTO 4,080 2016-03-23	EUR	563	0,91	0	0,00	XS0301885603 - Obligaciones/JP MORGAN CHASE & CO 4,625 2012-0	EUR	482	0,78	502	0,69
ES0413495005 - Obligaciones/BANCO SANTANDER CENTRAL HISPAN 3,8	EUR	2.105	3,39	2.143	2,96	XS0202707567 - Obligaciones/DNB NORBANK ASA 1,632 2011-10-18	EUR	487	0,78	487	0,67
ES0213540018 - Obligaciones/BANESTO 4,000 2011-03-23	EUR	0	0,00	551	0,76	XS0605136273 - Bonos/BBVA 4,000 2013-03-22	EUR	100	0,16	0	0,00
ES0413770019 - Obligaciones/BANCO PASTOR 3,875 2013-09-20	EUR	0	0,00	394	0,54	XS0605558856 - Obligaciones/IPIC GMTN LTD 4,875 2016-05-14	EUR	100	0,16	0	0,00
ES0313770077 - Obligaciones/BANCO PASTOR 3,000 2012-03-02	EUR	0	0,00	595	0,82	XS0306601880 - Obligaciones/AKTIA REAL ESTAT AKTIA 4,750 2012-	EUR	513	0,83	523	0,72
ES0313790000 - Bonos/BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 3,000 2012-02-	EUR	0	0,00	743	1,03	XS0306644344 - Obligaciones/ENEL SPA 5,250 2017-06-20	EUR	534	0,86	536	0,74
ES0313790026 - Bonos/BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 3,000 2012-04-	EUR	0	0,00	1.036	1,43	XS0307699701 - Obligaciones/DANSKE BANK 4,750 2012-06-29	EUR	0	0,00	470	0,65
ES0413860000 - Obligaciones/BANCO SABADELL 4,500 2013-04-29	EUR	504	0,81	503	0,69	XS0410870991 - Obligaciones/SNS BANK 2,875 2012-01-30	EUR	0	0,00	407	0,56
ES0213860036 - Obligaciones/BANCO SABADELL 1,387 2011-08-25	EUR	158	0,25	0	0,00	XS0614919701 - Obligaciones/VOLKSWAGEN 3,125 2014-04-11	EUR	202	0,33	0	0,00
ES0413860182 - Obligaciones/BANCO SABADELL 3,125 2014-01-20	EUR	387	0,62	383	0,53	XS0218479334 - Obligaciones/BBVA 1,734 2012-05-23	EUR	560	0,90	536	0,74
ES0214100010 - Obligaciones/BILBAO BIZKAIA KUTXA 1,327 2011-03	EUR	0	0,00	548	0,76	XS0220989692 - Obligaciones/ABBEY NATIONAL HOUSE 3,375 2015-06	EUR	893	1,44	897	1,24
ES0314100076 - Obligaciones/BILBAO BIZKAIA KUTXA 4,400 2016-03	EUR	562	0,91	0	0,00	XS0221514879 - Obligaciones/FORTIS 1,792 2015-06-22	EUR	0	0,00	351	0,48
ES0314840184 - Bonos/CAJA CATALUÑA 3,000 2014-10-29	EUR	374	0,60	0	0,00	XS0222841933 - Obligaciones/BANCA POPOLARE MILANO 2,574 2011-0	EUR	186	0,30	0	0,00
ES0414840274 - Obligaciones/CAJA CATALUÑA 3,500 2016-03-07	EUR	0	0,00	896	1,24	XS0427109896 - Bonos/BBVA 3,625 2012-05-14	EUR	0	0,00	100	0,14
ES0314950660 - Obligaciones/CAJA MADRID 3,875 2013-11-30	EUR	1.841	2,96	1.830	2,53	XS0248611973 - Obligaciones/FORTIS 3,375 2014-05-19	EUR	0	0,00	627	0,87
ES0314958069 - Obligaciones/CAIXA NOVA 3,125 2015-04-15	EUR	464	0,75	462	0,64	XS0229840474 - Obligaciones/DEUTSCHE BANK 2,210 2011-09-22	EUR	193	0,31	0	0,00
ES0314970098 - Obligaciones/LA CAIXA 3,375 2012-02-03	EUR	0	0,00	698	0,96	XS0430452457 - Obligaciones/BARCLAYS PLC 5,250 2014-05-27	EUR	315	0,51	320	0,44
ES0414970402 - Obligaciones/LA CAIXA 4,625 2019-06-04	EUR	934	1,50	930	1,28	XS0330631051 - Obligaciones/KONINKLIJKE KPN NV 5,000 2012-11-1	EUR	158	0,25	159	0,22
ES0338448006 - Obligaciones/T.D.A. FTI 1,760 2032-09-22	EUR	498	0,80	544	0,75	XS0531257193 - Obligaciones/BANCO SANTANDER CENTRAL HISPAN 3,5	EUR	440	0,71	437	0,60
ES0349045007 - Obligaciones/JM CEDULAS 4,500 2022-02-02	EUR	1.355	2,18	1.345	1,86	XS0236480322 - Bonos/BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA 1,833 2017-1	EUR	186	0,30	0	0,00
ES0362859003 - Obligaciones/JM CEDULAS 3,500 2015-12-02	EUR	887	1,43	899	1,24	XS0245399556 - Obligaciones/BANCA INTESA SAN PAOLO 1,681 2013-	EUR	763	1,23	720	0,99
ES0364730020 - Bonos/CAJASUR (CAMPC) 3,170 2012-07-09	EUR	796	1,28	792	1,09	XS0343877451 - Obligaciones/CREDIT AGRICOLE SA 5,971 2018-02-0	EUR	0	0,00	484	0,67
ES0378641015 - Bonos/FADE 5,000 2015-06-17	EUR	705	1,13	0	0,00	XS0243911756 - Obligaciones/STORM 2006-1 A2 1,459 2048-04-22	EUR	431	0,69	446	0,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		17.047	27,42	20.792	28,70	XS0245339485 - Obligaciones/BANCO SANTANDER CENTRAL HISPAN 1,2	EUR	0	0,00	570	0,79
ES0358197012 - Bonos/CAJASOL 3,125 2012-04-27	EUR	700	1,13	0	0,00	XS0246023112 - Obligaciones/NORDEA BANK 1,228 2011-03-08	EUR	0	0,00	743	1,02
ES0314400096 - Bonos/CAJA DE AHORROS MEDITERRANEO 3,125 2012-0	EUR	701	1,13	0	0,00	XS0248264060 - Obligaciones/PERMA 1,562 2033-06-10	EUR	349	0,56	636	0,88
ES0313770077 - Obligaciones/BANCO PASTOR 3,000 2012-03-02	EUR	600	0,97	0	0,00	XS0249857094 - Obligaciones/CAPITALIA SPA 1,256 2016-04-07	EUR	0	0,00	411	0,57
ES0313790000 - Bonos/BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 3,000 2012-02-	EUR	750	1,21	0	0,00	XS0250873642 - Obligaciones/SVENSKA HANDELSBANKEN-A SHS 4,000	EUR	0	0,00	602	0,83
ES0313790026 - Bonos/BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 3,000 2012-04-	EUR	50	0,08	0	0,00	XS0252421499 - Obligaciones/GRANITE MORTGAGES 02-1 1,389 2054-	EUR	186	0,30	204	0,28
ES0214950133 - Bonos/CAJA MADRID 1,555 2012-06-01	EUR	195	0,31	0	0,00	XS0255922048 - Obligaciones/MOUND FINANCING PLC 1,544 2012-02-	EUR	430	0,69	439	0,61
ES0314958028 - Obligaciones/CAIXA NOVA 1,178 2011-03-14	EUR	0	0,00	745	1,03	XS0256396697 - Obligaciones/BANCA CARIGE SPA 2,471 2011-09-07	EUR	504	0,81	503	0,69
ES0314970098 - Obligaciones/LA CAIXA 3,375 2012-02-03	EUR	702	1,13	0	0,00	XS0256778464 - Obligaciones/ABN AMRO 1,278 2013-05-31	EUR	0	0,00	340	0,47
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.698	5,96	745	1,03	XS0257885086 - Obligaciones/NV NEDERLANDSE GAS 4,250 2016-06-2	EUR	368	0,59	373	0,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		26.381	42,45	28.822	39,77	XS0159068807 - Obligaciones/LUSITANO MORTGAGES PLC 1,751 2035-	EUR	236	0,38	265	0,37
ES05138063P1 - Pagares/BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 2,191 2011-0	EUR	1.468	2,36	1.469	2,03	XS0270148793 - Bonos/CITIGROUP 3,950 2013-10-10	EUR	504	0,81	509	0,70
ES0513808400 - Pagares/CAJA VITAL 1,702 2011-02-28	EUR	0	0,00	496	0,68	XS0471297530 - Obligaciones/ARENA 2006-1 A2 3,381 2041-11-17	EUR	58	0,09	75	0,10
ES05138066C2 - Pagares/BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A. 2,465 2011-1	EUR	878	1,41	879	1,21	XS0176347044 - Obligaciones/RED ELECTRICA FINANCE BV 4,750 201	EUR	730	1,18	739	1,02
ES05148265A2 - Pagares/CAJASTUR 2,573 2011-10-21	EUR	198	0,32	0	0,00	XS0178545421 - Obligaciones/LUSITANO MORTGAGES PLC 1,660 2012-	EUR	213	0,34	231	0,32
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.544	4,09	2.844	3,92	XS0281875483 - Obligaciones/HYPO ALPE ADRIA INTL AG 4,375 2017	EUR	400	0,64	398	0,55
TOTAL RENTA FIJA		28.925	46,54	31.666	43,69	XS0482808465 - Obligaciones/LLOYDS TSB GROUP PLC 3,375 2015-03	EUR	350	0,56	350	0,48
ES0000000080 - Deposito/BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI 3,500 2	EUR	1.500	2,42	1.501	2,07	XS0283256062 - Obligaciones/BNP PARIBAS 4,375 2019-01-22	EUR	354	0,57	359	0,50
ES0000000626 - Deposito/CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO 4,000 2	EUR	1.000	1,61	1.000	1,38	XS0284756755 - Obligaciones/BANQUE FED CRD MUTU 4,250 2014-02-	EUR	619	1,00	627	0,87
ES0000000640 - Deposito/BANCO ESPAÑOL DE CREDITO 2,720 2011 04	EUR	0	0,00	1.551	2,14	XS0494547168 - Obligaciones/TELEFONICA 3,406 2015-03-24	EUR	394	0,63	395	0,54
ES0000000450 - Deposito/VITAL KUTXA 2,661 2011 02 24	EUR	0	0,00	1.501	2,07	XS0494868630 - Obligaciones/IBERDROLA 4,125 2020-03-23	EUR	236	0,38	231	0,32
ES0000000450 - Deposito/VITAL KUTXA 3,275 2011 11 24	EUR	700	1,13	0	0,00	XS0497507060 - Bonos/POHJOLA BANK PLC 3,125 2015-03-25	EUR	498	0,80	504	0,70
ES0000000640 - Deposito/BANCO ESPAÑOL DE CREDITO 3,150 2012 04	EUR	1.601	2,58	0	0,00	Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		18.771	30,20	24.225	33,44
TOTAL DEPÓSITOS		4.801	7,74	5.553	7,66	DE000DB556X0 - Obligaciones/DEUTSCHE BANK 4,500 2011-03-07	EUR	0	0,00	402	0,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		33.726	54,28	37.219	51,35	PTBEMPE00018 - Bonos/BANCO ESPIRITO SANTO 3,750 2012-01-19	EUR	443	0,71	0	0,00
EU000A0T74M4 - Bonos/UNION EUROPEA 3,250 2014-11-07	EUR	725	1,17	731	1,01	XS0401916829 - Bonos/REINO DE SUECIA 3,625 2011-12-02	EUR	0	0,00	256	0,35
IT0003618383 - Obligaciones/TESORO ITALIANO 4,250 2014-08-01	EUR	1.024	1,65	1.031	1,42	XS0403623803 - Bonos/BANK OF SCOTLAND 3,375 2011-12-05	EUR	0	0,00	306	0,42

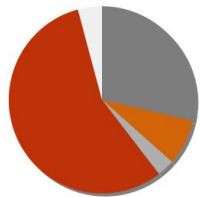
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0004620305 - Bonos TESORO ITALIANO 2,539 2015-12-15	EUR	2.153	3,47	0	0,00
IT0004652175 - Bonos TESORO ITALIANO 2,426 2017-10-15	EUR	961	1,55	0	0,00
NL0009348242 - Obligaciones REINO DE HOLANDA 3,500 2020-07-15	EUR	0	0,00	741	1,02
PTOTEKOE0003 - Bonos REPUBLICA DE PORTUGAL 5,000 2012-06-15	EUR	0	0,00	820	1,13
XS0194957527 - Obligaciones REPUBLICA CHECA 4,625 2014-06-23	EUR	1.054	1,70	1.062	1,47
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.917	9,54	4.385	6,05
XS0478822496 - Obligaciones BANESTO 1,497 2013-01-11	EUR	243	0,39	236	0,33
XS0479528753 - Bonos BBVA 1,769 2013-01-22	EUR	146	0,23	144	0,20

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0307699701 - Obligaciones DANSKE BANK 4,750 2012-06-29	EUR	461	0,74	0	0,00
XS0128139531 - Obligaciones OLIVETTI SPA 7,500 2011-04-20	EUR	0	0,00	415	0,57
XS0395325144 - Obligaciones BARCLAYS PLC 4,250 2011-10-27	EUR	0	0,00	513	0,71
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		904	1,45	1.892	2,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		25.592	41,19	30.502	42,10
TOTAL RENTA FIJA		25.592	41,19	30.502	42,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.592	41,19	30.502	42,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		59.318	95,47	67.721	93,45

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Tipo de Valor



Bonos	28,6 %
Depósitos a Plazo	7,9 %
Liquidez	3,0 %
Obligaciones	56,3 %
Pagars	4,2 %
Total	100,0 %

3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO-SCHATZ	Venta Futuro EURO-SCHATZ [66]	7.099	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		7.099	
TOTAL OBLIGACIONES		7.099	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos.		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos.		X
c. Reembolso de patrimonio significativo.		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio.		X
e. Sustitución de la sociedad gestora.		X
f. Sustitución de la entidad depositaria.		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora.		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo.		X
i. Autorización del proceso de fusión.		X
j. Otros hechos relevantes.		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

NO APLICABLE.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

NO APLICABLE.

9. Anexo explicativo del informe periódico

En el primer semestre de 2011 la economía global sigue avanzando a buen ritmo aunque indicadores como el encarecimiento del petróleo, el seísmo japonés y el recalentamiento de los países emergentes ralentizan la recuperación mundial.

Estados Unidos sigue adelante pero, con una intensidad que es insuficiente para que puedan llegar a verse mejoras significativas en el mercado de trabajo y en el sector de la vivienda. Se da en una economía que todavía sigue recibiendo importantes estímulos fiscales y, el riesgo de bajo crecimiento sigue siendo, por tanto, mayor que el inflacionista.

La zona euro da muestras de crecimiento pero la situación de Grecia desata otro episodio de turbulencias en la deuda soberana periférica. La moderación en el consumo se impone por el deterioro de la renta disponible de las familias ante crecimientos moderados de los salarios, con una tasa de paro que permanece anclada y todo ello en un contexto de incremento de la inflación.

La economía española creció un 0,3% respecto al trimestre anterior y se produce un descenso del paro en el segundo trimestre con perspectivas de que mejore durante los siguientes meses impulsado por la estacionalidad favorable. La inflación se mantiene al alza por el repunte de los precios del petróleo y la incertidumbre de los mercados que mantiene elevada la prima de riesgo.

Japón entra en recesión por el terremoto sufrido y por la dinámica bajista que la economía arrastra desde hace meses.

El BCE pausa las subidas de tipos y, la Fed continúa priorizando la recuperación del mercado laboral pero sin descuidar la inflación.

La renta fija corporativa ha vuelto a destacar por su fortaleza y estabilidad gracias a la salud de que gozan las grandes compañías occidentales y la mejora de calificaciones crediticias realizadas por las agencias de rating.

La evolución de las materias primas se ha frenado en las últimas semanas. El precio del petróleo deshizo parte de esa subida junto con metales como el níquel y, el oro sigue cerca de máximos históricos.

El patrimonio del fondo baja desde 72.458 miles de euros hasta 62.099 miles de euros, es decir un -14,30%. El número de participantes pasa de 5.194 unidades a 4.748 unidades.

Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 0,61%. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos directos que han supuesto una carga del 1,00% sobre el patrimonio medio. Durante el semestre se realizaron operaciones de cobertura con derivados, con el fin de inmunizar parcialmente la cartera ante movimientos adversos del mercado. Los instrumentos derivados utilizados para tal efecto han sido futuros sobre el Schatz y el Bobl. Las posiciones abiertas a final del periodo eran de 66 futuros vendidos sobre Schatz.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%).		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		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 o 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

g.) En concepto de comisiones por liquidación e intermediación Banco Popular Español ha percibido 0,01% sobre el patrimonio medio del fondo.



ESCENARIO MACROECONÓMICO

La economía global sigue avanzando a buen ritmo, aunque los últimos indicadores esbozan un escenario de suave moderación en este trimestre. Las razones de esta desaceleración sugieren que pueden ser temporales. Primero, el terremoto y tsunami en Japón ha reducido drásticamente su actividad económica y ha ocasionado graves trastornos en las cadenas de proveedores afectando negativamente a la producción industrial mundial. En segundo lugar, la subida del precio del crudo ha restado poder adquisitivo a los consumidores. Por último, varios países emergentes han endurecido su política monetaria en respuesta a las altas tasas de inflación.

La economía estadounidense creció en el primer trimestre un modesto 0,4% frente al último del pasado año, situando las previsiones para 2011 por debajo del 3%. Los datos recabados a lo largo de este trimestre manifiestan cierta desaceleración de la actividad económica. Las ventas al por menor, sin autos han registrado crecimientos inferiores a los del trimestre anterior. Y las ventas de coches se han visto afectadas por el descenso en la oferta de coches japoneses, provocado por el terremoto en ese país. Por el lado de la oferta, la producción industrial creció ligeramente en junio con respecto al mes anterior que se mantuvo plana. La capacidad de utilización en el 76,7% sigue en máximos de dos años, pero por debajo del promedio de los últimos veinte años, 79,1%. Los índices de sentimiento empresarial tanto manufacturero como de servicios han experimentado descensos este trimestre, aunque se mantienen por encima de 50, en zona de expansión económica. El mercado laboral, sigue mostrando cierta atonía, poniendo de relieve la baja creación de empleo en esta recuperación. El mercado inmobiliario, factor desencadenante de la crisis, prosigue su agonía, cediendo los precios en abril de acuerdo con el Índice Case Schiller un 4% respecto al año pasado.

En junio conocimos el dato final de crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) en la zona euro, siendo este del 0,8% intertrimestral. Los países que han experimentado mayores tasas de crecimiento inter trimestrales han sido Alemania (1,5%), Francia (1,1%) y Austria (1%). La mala noticia proviene de Portugal, al contraerse por segundo trimestre consecutivo su economía y entrar técnicamente en recesión. Respecto a la composición del crecimiento, mientras que en Alemania y España la demanda externa ha aportado positivamente, en Francia ha sido negativa. En Alemania, lo más destacado es que la demanda interna está tomando el relevo del sector exterior como motor de la actividad económica. En Francia, la formación de capital fijo de las empresas y el consumo de los hogares fueron las palancas del crecimiento. La economía italiana se mantuvo plana el pasado trimestre con cierta debilidad en el consumo interno y una inversión estimulada por el impulso de las exportaciones. En este trimestre, la crisis de la deuda soberana ha recobrado su máximo protagonismo, siendo rescatado Portugal y estando pendiente un segundo programa de rescate de la economía griega. La política económica en esta región sigue encaminada a reducir los déficits públicos y mantener bajo control la inflación. Los peligros en la zona euro, aunque bajos, son una resolución caótica de la crisis soberana griega o un excesivo endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE), que ahogue a las economías periféricas. Los datos conocidos este trimestre indican cierta desaceleración de la actividad. Los Índices PMI de servicios y manufacturero retrocedieron este trimestre en comparación con el trimestre anterior. Las ventas al por menor crecieron a un ritmo inferior al trimestre pasado. La nota positiva la aporta la confianza del consumidor que se ha mantenido en los máximos de dos años.

El Instituto Nacional de Estadística publicó las cifras del PIB del primer trimestre. En este periodo la economía española creció un 0,3% respecto al trimestre anterior y un 0,8% año contra año. Al igual que en los últimos trimestres el sector exterior fue el motor de crecimiento, mientras que la demanda interna continua su proceso de ajuste, contrayéndose al mismo ritmo que el periodo anterior. Esta tendencia es presumible que no se altere a lo largo del año, aunque se espera que la demanda interna experimente una suave mejora. Sectorialmente, la agricultura contribuyó positivamente. El sector industrial tuvo una marcada mejora impulsado por la actividad exterior. La construcción continúa su ajuste, restando al crecimiento. Por último, el sector servicios, como consecuencia de su alta exposición a la demanda interna, retrocedió en los primeros meses del año. Con los datos recogidos hasta ahora se presume que la actividad económica proseguirá su lenta recuperación y que el crecimiento del PIB este año se quede por debajo del 1%. Lo más positivo es que los índices tanto manufacturero como de servicios han sorprendido al alza y los índices de confianza del consumidor y de sentimiento económico mejoraron en el último mes del trimestre. A pesar de esta mejora de confianza en los agentes económicos la demanda interna sigue débil como reflejan las ventas al por menor de este trimestre.

Fuera de la zona euro, las previsiones de crecimiento del Reino Unido se han deteriorado y las estimaciones de crecimiento de esta economía se han rebajado del 2,1% al 1,6% para este año. Dos factores menores como el tsunami en Japón y el enlace real han reducido las previsiones de crecimiento este trimestre. Dos factores más duraderos, el ajuste fiscal y el incremento de la inflación, que restan poder adquisitivo a las familias, han provocado una rebaja en las previsiones de crecimiento por la mayoría de las agencias internacionales.

En Japón, a la tragedia acaecida en marzo hay sumar la debilidad que ya presentaba la economía en el primer trimestre, y que arrastraba desde la segunda mitad del año pasado. Esta queda plasmada en la caída del consumo privado y el retroceso de las exportaciones, pilar del crecimiento económico nipón.

Por lo que se refiere a las grandes potencias emergentes que conforman la denominación BRIC (Brasil, Rusia, India y China) el rasgo más destacado en este trimestre, con la excepción de Rusia, ha sido el alza generalizada de precios experimentada por estas economías. En China, la inflación se situó en el 5,5% a pesar de la política monetaria restrictiva implementada por la autoridad monetaria en los últimos meses. Los indicadores de actividad económica siguen mostrando una economía en expansión. Las ventas al por menor avanzaron en términos corrientes en torno al 17% en este trimestre frente al 16% del trimestre pasado. La inversión en capital fijo creció en el acumulado de enero a abril un 25% con respecto al año anterior. Por el lado de la oferta, la producción industrial se moderó ligeramente y avanzó un 13% en mayo. Y en la misma tónica el Índice de gestores de compra se situó en 50,9, indicando expansión económica. En el frente exterior, y después de cerrar el primer trimestre con un ligero déficit, el superávit de mayo fue de trece mil millones de dólares. La economía brasileña se encuentra en zona de peligro. El "boom" en el precio de las materias primas y la acertada política económica de los últimos años ha estimulado el crecimiento de la actividad económica y han permitido a este país salir indemne de la crisis financiera. Ahora bien, la tasa de inflación de encuentra actualmente en el 6,5% y creciendo. Detrás de esta, se encuentra la subida de los alimentos y del precio del petróleo como en todos sitios. Sin embargo, la rigidez del mercado laboral carioca está provocando una aceleración de casi doble dígito en los salarios, azuzando más el problema. A pesar de las subidas de tipos, las condiciones monetarias son más laxas que antes de la crisis financiera. En el corto plazo es necesario que las autoridades económicas implementen un plan de ajuste fiscal que acompañe al endurecimiento de la política monetaria desarrollado en los últimos meses. El tercer país de los BRIC, India, manifiesta los mismos problemas de recalentamiento que Brasil. Una alta inflación, un "output gap" negativo, tipos de interés reales negativos alimentado el sobrecalentamiento y un déficit por cuenta corriente creciente consecuencia del fuerte crecimiento de la demanda interna. Por último, la actividad económica en Rusia se incrementó ligeramente en junio. Sin embargo, frente al trimestre anterior las condiciones económicas se han ralentizado. Se prevé que la economía crezca un 4,8% este año. Los resultados corporativo unido a los altos precios de las materias primas fortalecerá, la inversión y serán las palancas del crecimiento en el segundo semestre del año.

MERCADOS MONETARIOS Y DE CAPITAL

En este trimestre la mayoría de las autoridades monetarias han comenzado a normalizar sus políticas monetarias, salvo la Reserva Federal (FED). En Estados Unidos la autoridad monetaria mantiene los tipos en la banda 0% - 0,25%, franja de la que no se moverá hasta que el mercado laboral se revitalice. Además, la FED no renovará el programa de 700 millones de dólares de compra de bonos. En la zona Europa el Banco Central Europeo (BCE) subió 25 puntos básicos hasta 1,25% en abril y se prevé que en julio aumente otros 25 puntos básicos. En el caso de los países emergentes su escenario monetario está determinado por la avanzada fase del ciclo económico en la que se encuentran. Es por ello, que sus bancos centrales están centrando sus esfuerzos en desarrollar estrategias de política monetaria tendentes a controlar la expansión de crédito y el sobre calentamiento.

Los mercados interbancarios han evolucionado al compás de las expectativas de los inversores sobre las actuaciones de los bancos centrales: estabilidad en Estados Unidos y suave descenso en la eurozona. La pausa en la subida de tipos oficiales del BCE ha servido para aliviar de manera temporal las presiones en los tipos euribor a doce meses, que probablemente vuelva a retomar la tendencia alcista en la segunda mitad de año.

Por lo que respecta a la deuda pública, hemos presenciado una caída de las rentabilidades en todos los tramos de la curva tanto en Norteamérica como en Europa continental, siendo más agudo en esta última región. Mencionar, por el contrario, las rentabilidades de los bonos periféricos que se han incrementado consecuencia de los temores a que Grecia acabe realizando un "default".

El mercado de renta fija corporativa ha vuelto a destacar por su fortaleza y estabilidad ante las turbulencias observadas en el escenario financiero en las últimas semanas. El buen comportamiento de este mercado contrasta especialmente con la volatilidad y vulnerabilidad mostrada por las bolsas mundiales. Dos razones detrás de este buen comportamiento son la buena salud financiera que presentan las grandes compañías occidentales y la mejora de calificaciones crediticias realizadas por las agencias de rating, en un entorno donde el escenario de quiebras es cada vez menor.

En el mercado de divisas lo más destacado ha sido la ligera apreciación del euro frente al dólar y la libra, en torno al 2%. Y la fuerte apreciación del franco suizo frente al euro, un 6% en este trimestre.

MERCADOS DE RENTA VARIABLE

En este trimestre se han observado claras diferencias entre las bolsas de países desarrollados y el comportamiento de la renta variable emergente. El S&P 500 americano y el Stoxx Europeo 600 han experimentado ligeros descensos, mientras que el Nikkei se ha apreciado ligeramente. Por el contrario en los países emergentes los retrocesos han sido la tónica general siendo del 2% en Méjico, del 6% en China y en Brasil en torno al 9%.

Sectorialmente los bancos cedieron un 6,7% debido a las turbulencias financieras, las telecomunicaciones un 6,5% por los pobres resultados del primer trimestre y las petroleras, un 6% arrastradas por la caída del precio del crudo y unos datos macro suavizándose. El sector de autos y componentes tuvo un comportamiento destacado al apreciarse un 12%. Las compañías de Farma por su carácter defensivo se anotaron en este trimestre de incertidumbre un 8,5%. Y por último las químicas se anotaron un 5,7%, empujadas por los buenos resultados de las firmas alemanas Basf y Linde.

MATERIAS PRIMAS

Después de tres trimestres de fuertes subidas en el precio del crudo, en este trimestre se ha relajado y ha cedido un 11%. Igualmente ella cotización del gas natural, tras un primer trimestre sin cambios, en el segundo ha descendido un 4%.

Los metales industriales también se han tomado una pausa, experimentando la caída más abultada el níquel, que retrocedió un 10%. En cuanto a los "breakfast commodities", el azúcar y el cacao se revalorizaron más de un 5%. Finalizando con los metales preciosos, en abril tuvimos los máximos históricos del oro, sobrepasando la onza los 1550 dólares.