



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

# EUROVALOR BOLSA EUROPEA

Nº Registro CNMV: 1452

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2011

Gestora POPULAR GESTION SGIIC S.A.

Depositario BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.

Grupo Gestora GRUPO BANCO POPULAR ESPAÑOL

Grupo Depositario GRUPO BANCO POPULAR ESPAÑOL

Auditor PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Rating Depositario A-

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancopopular.es](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 01/06/1998

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Divisa de denominación

Tipo de Fondo: Fondo que toma como referencia un índice

EUR

Vocación Inversora: Renta Variable Euro. Perfil de riesgo: Alto

#### Descripción general

El Fondo invertirá el 90% de su patrimonio en valores de renta variable de países miembros de la Unión Europea, seleccionados entre los mayor capitalización bursátil y liquidez. No obstante, incluidos en este porcentaje, podrá invertir en valores de renta variable de países de la OCDE, no incluidos en la U.E, como EEUU, Canadá, Japón, sin que la inversión supere el 15% del patrimonio del fondo. Asimismo, invertirá en torno al 10% de su patrimonio en valores de renta fija y activos monetarios, públicos y privados, con diferentes plazo de vencimiento, de emisores de reconocida solvencia y alta calificación crediticia otorgado por una sociedad de rating.

#### 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	724.501,49	665.305,84
Nº de partícipes	3.887	4.025
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	38.194	52.7177
2010	33.895	50.9465
2009	37.105	53.1929
2008	32.861	44.1322

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Comisión de gestión	1,12	1,12	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 (%)	1,29	1,06	1,29	2,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,81	0,51	0,81	0,37

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	3,48	-0,50	4,00	1,55	6,76	-4,22	20,53	-40,81	17,18
Rentabilidad índice referencia	1,99	-2,14	4,23	1,63	6,78	-5,85	21,00	-44,28	15,12
Correlación	1,00	0,99	1,00	1,00	1,00	1,00	0,99	0,98	1,00

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,00	23/06/2011	-2,08	15/03/2011	-7,59	10/10/2008
Rentabilidad máxima (%)	1,84	20/04/2011	2,62	12/01/2011	10,60	29/10/2008

(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	15,03	15,17	14,95	16,08	19,90	22,83	23,94	36,78	14,73
Ibex-35	19,68	18,15	21,18	21,96	22,08	30,03	25,36	39,99	13,64

#### Gastos (% s/ patrimonio medio)

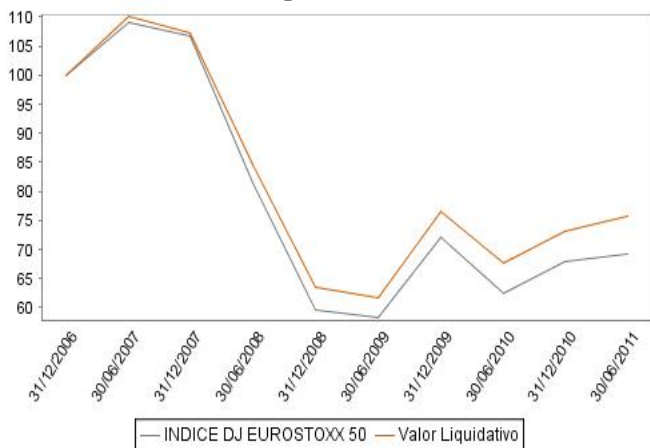
	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2011	4º 2010	3º 2010	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos(iv)	1,16	0,59	0,57	0,58	0,58	2,34	2,32	2,33	2,25

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2011	4º 2010	3º 2010	2010	2009	2008	2006
Volatilidad(ii) de:									
Letra Tesoro 1 año	1,59	1,47	1,70	2,16	1,01	1,34	2,17	1,39	0,73
INDICE DJ EUROSTOXX 50	17,38	17,86	17,00	17,59	20,00	23,84	27,88	38,48	14,67
VaR histórico(iii)	-12,17	-12,17	-12,22	-12,09	-11,89	-12,09	-11,11	-9,46	-11,15

(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

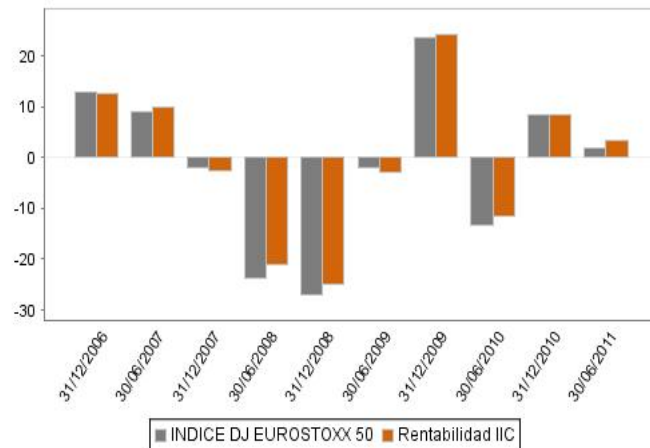


	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2011	4º 2010	3º 2010	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos sintético(v)									

(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.

### 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 partícipes*	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
<b>Total fondos</b>	<b>5.834.774</b>	<b>1536506</b>	<b>0,70</b>

\* 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	31.346	82,07	29.250	86,30
* Cartera interior	4.302	11,26	3.214	9,48
* Cartera exterior	27.044	70,81	26.036	76,82
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.415	16,80	2.334	6,89
(+/-) RESTO	432	1,13	2.310	6,82
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>38.193</b>	<b>100,00</b>	<b>33.894</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 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

### 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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>33.895</b>	<b>31.947</b>	<b>33.895</b>	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	8,68	-2,37	8,68	-4,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	2,99	7,94	2,99	6,05
(+) Rendimientos de gestión	4,25	9,13	4,25	1,47
+ Intereses	0,10	0,04	0,10	2,01
+ Dividendos	1,15	0,35	1,15	2,43
+ Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,23	7,95	3,23	-0,57
+ Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,21	0,82	-0,21	-1,26
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros resultados	-0,02	-0,03	-0,02	-0,14
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-1,00
(-) Gastos repercutidos	-1,26	-1,19	-1,26	4,58
- Comisión de gestión	-1,12	-1,13	-1,12	0,03
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-0,10
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,03	-0,04	0,58
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,02	-0,10	4,07
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>38.194</b>	<b>33.895</b>	<b>38.194</b>	

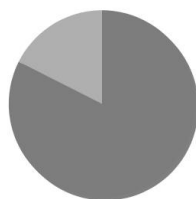
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	873	2,29	566	1,67
GB00B5TMS21 - Acciones JAZZTEL	EUR	5	0,01	117	0,35
ES0124244E34 - Acciones MAPFRE VIDA	EUR	196	0,51	159	0,47
ES0113790531 - Acciones BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A.	EUR	61	0,16	60	0,18
ES0613790916 - Derechos BANCO POPULAR ESPAÑOL S.A.	EUR	1	0,00	0	0,00
ES0173516115 - Acciones REPSOL-YPF S.A.	EUR	441	1,16	369	1,09
ES011390037 - Acciones BANCO SANTANDER CENTRAL HISPAN	EUR	1.613	4,22	1.248	3,68
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	788	2,06	494	1,46
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	307	0,80	200	0,59
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>4.285</b>	<b>11,21</b>	<b>3.213</b>	<b>9,49</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>4.285</b>	<b>11,21</b>	<b>3.213</b>	<b>9,49</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>4.285</b>	<b>11,21</b>	<b>3.213</b>	<b>9,49</b>
CH0012221716 - Acciones ABB	CHF	396	1,04	369	1,09
BE0003793107 - Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	996	2,61	1.030	3,04
FR0000045072 - Acciones CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ PARIS	EUR	264	0,69	233	0,69
NL0000303709 - Acciones AEGON NV	EUR	0	0,00	160	0,47
NL0006033250 - Acciones KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	367	0,96	0	0,00
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	241	0,63	577	1,70
FR0010220475 - Acciones ALSTOM	EUR	209	0,55	166	0,49
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG-REG	EUR	1.215	3,18	1.088	3,21
LU0569974404 - Acciones APERAM WI	EUR	29	0,08	0	0,00
GB0031348658 - Acciones BARCLAYS PLC	GBP	152	0,40	163	0,48
DE000BASF111 - Acciones BASF AG	EUR	1.787	4,68	1.191	3,51
DE000BAY0017 - Acciones BAYER	EUR	654	1,71	991	2,92
GB0008762899 - Acciones BG GROUP PLC	GBP	326	0,85	0	0,00
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	709	1,86	648	1,91
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	1.085	2,84	859	2,53
GB0007980591 - Acciones BP AMOCO PLC	GBP	519	1,36	503	1,49
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR SUPERMARCHE	EUR	0	0,00	408	1,20
FR0000130007 - Acciones ALCATEL LUCENT	EUR	180	0,47	170	0,50
FR0000120628 - Acciones AXA.UAP	EUR	1.088	2,85	671	1,98
DE0005140008 - Acciones DWS OSTEUROPA	EUR	901	2,36	615	1,82
DE0007100000 - Acciones DAIMLER CHRYSLER AG	EUR	1.035	2,71	980	2,89
FR0000125486 - Acciones VINCI S.A.	EUR	887	2,32	869	2,56

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

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

#### Tipo de Valor



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	1.046	2,74	0	0,00
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	1	0,00	874	2,58
IT0003132476 - Acciones ENI SPA	EUR	0	0,00	172	0,51
DE000ENA9999 - Acciones E.ON AG	EUR	865	2,27	467	1,38
FR0000127771 - Acciones VIVENDI UNIVERSAL	EUR	520	1,36	548	1,62
FR0000120271 - Acciones TOTAL SA-B	EUR	681	1,78	941	2,78
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM	EUR	0	0,00	670	1,98
FR0000130809 - Acciones SOCIETE GENERALE	EUR	719	1,88	476	1,40
FR0010208488 - Acciones GDF SUEZ	EUR	759	1,99	808	2,38
NL0000303600 - Acciones ING GROEP	EUR	963	2,52	792	2,34
NL0000009082 - Acciones KONINKLIJKE KPN NV	EUR	307	0,80	0	0,00
GB0008706128 - Acciones LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	172	0,45	0	0,00
SE0000108656 - Acciones ERICSSON LM-B	SEK	196	0,51	171	0,50
FR0000121014 - Acciones LOUIS VUITTON MOET HENNESSY	EUR	719	1,88	713	2,10
LU0323134006 - Acciones MITTAL STELL CO NV	EUR	848	2,22	735	2,17
FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ- A SHS NOV	EUR	0	0,00	1.000	2,95
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	384	1,00	360	1,06
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	0	0,00	273	0,81
NL0000009538 - Acciones PHILIPS ELECTRONICS	EUR	565	1,48	509	1,50
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER	GBP	360	0,94	349	1,03
FR0000120578 - Acciones SANOFI-SYNTHELABO SA	EUR	1.097	2,87	481	1,42
DE0007164600 - Acciones SAP	EUR	176	0,46	71	0,21
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	777	2,04	1.559	4,60
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	500	1,31	487	1,44
IT0003497168 - Acciones OLIVETTI SPA	EUR	0	0,00	411	1,21
IT0000064854 - Acciones UNICREDITO ITALIANO SPA	EUR	385	1,01	594	1,75
NL0000009355 - Acciones UNILEVER NV-CVA	EUR	399	1,05	72	0,21
GB00B16GWD56 - Acciones VODAFONE GROUP PLC	GBP	376	0,98	177	0,52
FR0000130338 - Acciones VALEO	EUR	400	1,05	0	0,00
IT0000072618 - Acciones BANCA INTESA SAN PAOLO	EUR	757	1,98	651	1,92
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>27.012</b>	<b>70,72</b>	<b>26.052</b>	<b>76,85</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>27.012</b>	<b>70,72</b>	<b>26.052</b>	<b>76,85</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>27.012</b>	<b>70,72</b>	<b>26.052</b>	<b>76,85</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>31.297</b>	<b>81,93</b>	<b>29.265</b>	<b>86,34</b>

### 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
E.ON AG	Compra Futuro E.ON AG 166	466	Inversión
ENEL SPA	Compra Futuro ENEL SPA 234	1.054	Inversión
STANDARD & POORS 500	Venta Futuro STANDARD & POORS 500 22	997	Cobertura
TELEFONICA	Compra Futuro TELEFONICA 470	795	Inversión

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL SA-BE	Compra Futuro TOTAL SA-BE 123	984	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>4.296</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>4.296</b>	

### 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.

La zona euro da muestras de crecimiento, pero la situación de Grecia y la entrada en recesión de Portugal han desatado un nuevo episodio de turbulencias en la deuda soberana. El país heleno no ha cumplido los objetivos de reducción de déficit planteados hace un año y se ha visto necesario perfilar un segundo plan de ayuda que cubra las necesidades de financiación para el año que viene. Por su parte, Portugal ha tenido que ser rescatada al verse contraída su economía por segundo trimestre consecutivo. A pesar de todo, el Producto Interior Bruto (PIB) de la zona euro experimenta un crecimiento del 0,8% al final del semestre. En líneas generales, 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.

Los mercados de renta variable cierran un mes de junio de mucha volatilidad y, en el corto plazo el escenario apunta a la continuidad de un tono débil e irregular en las bolsas. Dos factores principales influyen en el ánimo de los inversores en la renta variable; por un lado las incertidumbres sobre Grecia, y por otro, la publicación de datos macroeconómicos tendentes a la moderación de ciclo al finalizar el segundo trimestre.

Durante el semestre los principales índices experimentan revalorizaciones considerables pese a la volatilidad mostrada por los mercados al final del período. Así, el S&P 500 se aprecia un 5,01%, mientras que en la eurozona el Eurostoxx sube un 1,99% y el Ibex 35 lo hace un 5,07%.

El patrimonio del fondo sube desde 33.895 miles de euros hasta 38.194 miles de euros, es decir un 12,68%. El número de participes pasa de 4.025 unidades a 3.887 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 3,48%, siendo superior al 2,20% que se hubiera obtenido al invertir en Letras del Tesoro a 1 año. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos directos que han supuesto una carga del 1,16% sobre el patrimonio medio.

Durante el semestre se realizaron operaciones con derivados de cobertura, con el fin de inmunizar parcialmente la cartera ante movimientos adversos del mercado, y de inversión, con el fin de agilizar y optimizar la gestión y ponderar adecuadamente nuestras inversiones en los principales valores del Eurostoxx 50 y el IBEX 35. Siempre se ha operado en mercados organizados para eliminar el riesgo de contraparte. Las posiciones abiertas a final del trimestre eran 237 futuros comprados sobre E.O.N, 246 futuros comprados sobre Total Fina, 470 futuros comprados sobre Telefónica, 234 futuros comprados sobre ENEL y 22 contratos de futuro vendidos sobre SP500.

En cuanto a los derechos políticos sobre acciones, el criterio aplicado con carácter general, es delegar en el Consejo los derechos asociados a los puntos que se tratarán en el orden del día siempre que esto no suponga ningún tipo de perjuicio para el partícipe.

El responsable de velar porque el ejercicio de los citados derechos se haga de la forma descrita, es el Responsable de Renta Variable de la Mesa de Inversiones que determinará el criterio a aplicar en el sentido del voto, en beneficio de los partícipes, si así fuera necesario.

## 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

d.) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 113.750.000,00 euros, suponiendo un 308,57% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 118.100.372,28 euros, suponiendo un 320,37 % sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

g.) En concepto de comisiones por liquidación e intermediación, Popular Bolsa SV ha percibido 0,03% y Banco Popular Español 0,03% 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.