

Gestora	GESTIFONSA SGIIC	Depositario	BANCO CAMINOS
Grupo Gestora	GRUPO BANCO CAMINOS	Grupo Depositario	GRUPO BANCO CAMINOS
Auditor	J.V.R. y Asociados Auditores, S.L.	Rating depositario	n.d.

Fondo por compartimentos NO

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

ALMAGRO 8, 3ª PLANTA, MADRID 28010

Correo electrónico atencionalcliente@bancocaminos.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: 15/03/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Variable Euro
Perfil de riesgo: Medio-Alto.

Descripción general

Caminos Bolsa Europea, F.I. ha obtenido durante el primer semestre una rentabilidad del -3,11%. En este primer trimestre destaca el mal comportamiento de los índices bursátiles europeos con la excepción del IBEX 35. La inversión en renta variable ha estado en el entorno del 75% del patrimonio del fondo. La estrategia de gestión se ha basado en seguir muy de cerca el comportamiento del benchmark del fondo -DJ EUROSTOXX 50-, a los niveles de riesgo anteriormente mencionados. Las desviaciones con dicho índice han sido mínimas ya que sólo se ha sobreponderado el sector petrolero y se ha infraponderado el sector financiero donde tanto en bancos como en aseguradoras se ha intentado reducir la exposición para no imprimir excesiva volatilidad y riesgo al fondo.

Operativa en instrumentos derivados

El Fondo ha operado con futuros sobre los índices IBEX 35 y DJ EUROSTOXX 50 con la finalidad de cobertura y sobre los valores Iberdrola, Telefónica, BBVA, Repsol y Banco Santander con la finalidad de gestionar más eficientemente la cartera.

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

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	612.925,31	623.345,50
Nº de partícipes	134	145
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	6,00	

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	2.031	3,3139
2008	2.132	3,4206
2007	3.501	5,5147
2006	3.121	5,1308

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	0,07	0,07	patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,00	0,00	0,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,95	3,68	1,95	3,98

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 2009	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2009	4º Trimestre 2008	3er Trimestre 2008	2008	2007	2006	2004
Rentabilidad	-3,12	12,34	-13,76	-13,12	-9,24	-37,97	7,48	1,63	1,37

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,82	20/04/2009	-4,50	20/02/2009	-7,51	10/10/2008
Rentabilidad máxima (%)	4,30	02/04/2009	5,17	10/03/2009	10,69	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 2009	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2009	4º Trimestre 2008	3er Trimestre 2008	2008	2007	2006	2004
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	27,15	20,86	32,35	50,70	24,89	31,65	12,50	7,77	6,72
Ibex-35	29,78	25,09	33,18	61,20	34,16	39,93	16,22	13,47	13,15
Letra Tesoro 1 año	2,38	1,95	2,77	2,78	1,26	1,35	0,76	0,73	0,68
100% SX5E	33,32	28,08	37,80	62,69	30,89	39,21	15,87	14,59	13,97
VaR histórico(iii)	-12,20	-12,20	-12,20	-12,23	-12,33	-12,23	-3,79	-3,38	-2,56

(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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

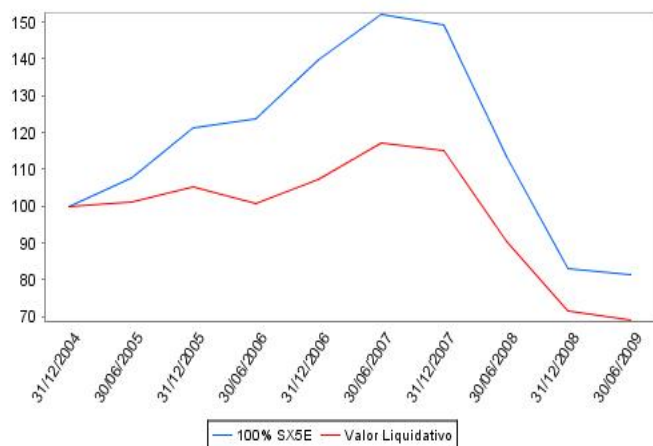
	Acumulado 2009	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2009	4º Trimestre 2008	3er Trimestre 2008	2008	2007	2006	2004

	Acumulado 2009	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2009	4º Trimestre 2008	3er Trimestre 2008	2008	2007	2006	2004
Ratio total de gastos(iv)	1,15	0,57	0,57	0,70	0,54	2,27	2,15	2,41	2,44
Ratio total de gastos sintético(v)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

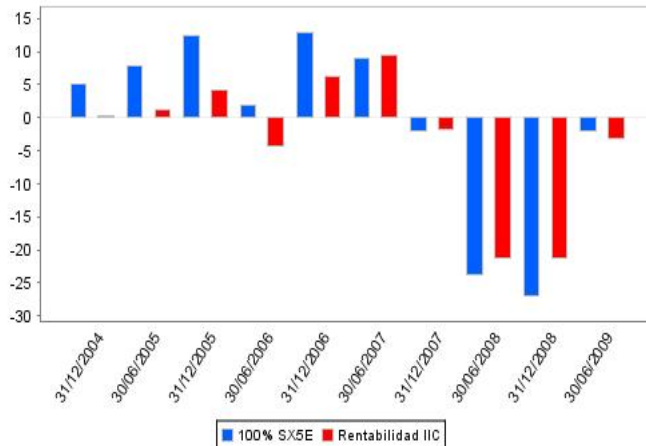
(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo

(v) En el caso de 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

Evolución del valor liquidativo 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 partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario	61.184	771	1,53
Renta Fija Euro	36.871	681	4,41
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	15.787	533	2,63
Renta Fija Mixta Internacional	2.605	93	7,72
Renta Variable Mixta Euro	2.204	123	3,19
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	9.780	548	2,57
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	11.785	323	2,34
Total fondos	140.216	3072	2,69

* Medias.

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

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

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	1.722	84,79	1.899	89,07
* Cartera interior	204	10,04	300	14,07
* Cartera exterior	1.518	74,74	1.599	75,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	239	11,77	247	11,59
(+/-) RESTO	70	3,45	-14	-0,66
TOTAL PATRIMONIO	2.031	100,00	2.132	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.

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)	2.132	2.689	2.132	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	-1,57	-2,87	-1,57	-0,54
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	-3,57	-55,19	-3,57	-4,94
(+) Rendimientos de gestión	-1,89	-39,29	-1,89	-1,60
+ Intereses	0,13	0,49	0,13	-0,78
+ Dividendos	3,08	4,67	3,08	-0,45
+ Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,03	0,00	-0,03	0,00
+ Resultados en renta variable (realizadas o no)	-59,35	-39,51	-59,35	0,25
+ Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,23	-4,94	-2,23	-0,62
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros rendimientos	56,51	0,00	56,51	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,68	-15,90	-1,68	-3,34
- Comisión de gestión	-0,99	-2,26	-0,99	-0,63
- Comisión de depositario	-0,07	-0,17	-0,07	-0,63
- Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,14	-0,08	-0,50
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,62
- Otros gastos repercutidos	-0,54	-13,33	-0,54	-0,96
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.031	2.132	2.031	

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 período

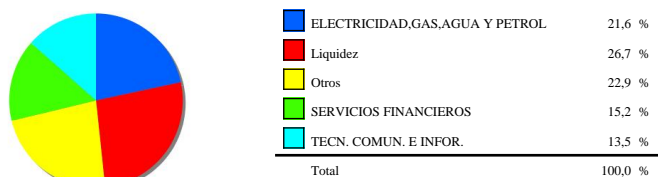
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000120G4 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,100 2009-01-	EUR	0	0,00	174	8,18
ES0000012791 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,000 2009-07-	EUR	76	3,74	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		76	3,74	174	8,18
TOTAL RENTA FIJA		76	3,74	174	8,18
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	30	1,48	29	1,34
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	20	1,00	16	0,75
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	29	1,42	33	1,53
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF	EUR	9	0,43	8	0,39
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	40	1,98	40	1,86
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		128	6,31	126	5,87
TOTAL RENTA VARIABLE		128	6,31	126	5,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		204	10,05	300	14,05
NL0000303709 - Acciones AEGON NV	EUR	5	0,23	5	0,22
FR0000120073 - Acciones Air Liquide	EUR	24	1,20	24	1,15
DE0008404005 - Acciones Allianz SE	EUR	33	1,62	38	1,76
LU0323134006 - Acciones ARCELOR MITTAL	EUR	28	1,38	20	0,96

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	27	1,35	32	1,52
DE0005151005 - Acciones BASF AG	EUR	40	1,95	39	1,82
DE0005752000 - Acciones BAYER AG	EUR	42	2,07	46	2,14
FR0000131104 - Acciones BNP Paribas	EUR	59	2,90	39	1,81
FR0000120172 - Acciones Carrefour SA	EUR	27	1,35	25	1,16
FR0000125007 - Acciones Cie de Saint-Gobain	EUR	14	0,70	20	0,95
FR0000045072 - Acciones Credit Agricole SA	EUR	12	0,61	11	0,53
IT0000064854 - Acciones UniCredito Italiano SpA	EUR	41	2,03	34	1,59
CH0012138530 - Acciones CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	0	0,00	19	0,90
FR0000120644 - Acciones Groupe Danone	EUR	28	1,39	35	1,62
DE0005140008 - Acciones DEUTSCHE BANK AG	EUR	30	1,47	19	0,90
DE0007100000 - Acciones DaimlerChrysler AG	EUR	30	1,49	31	1,47
DE0005810055 - Acciones DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	17	0,82	15	0,71
DE0005557508 - Acciones Deutsche Telekom AG	EUR	42	2,07	54	2,52
FR0000127771 - Acciones Vivendi	EUR	26	1,26	35	1,64
IT0003128367 - Acciones Enel SpA	EUR	31	1,52	26	1,24
IT0003132476 - Acciones ENI SpA	EUR	66	3,24	65	3,06
DE000ENAG999 - Acciones E.ON AG	EUR	72	3,54	81	3,80
BE0005591624 - Acciones Fortis	EUR	0	0,00	0	0,00
FR0000133308 - Acciones France Telecom SA	EUR	57	2,78	70	3,28
IT0000062072 - Acciones Assicurazioni Generali SpA	EUR	31	1,52	40	1,87
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	39	1,92	52	2,44
FR0000130809 - Acciones Societe Generale	EUR	19	0,96	18	0,84
NL0000303600 - Acciones ING GROEP NV	EUR	21	1,02	21	1,00
IT0000072618 - Acciones SanPaolo IMI SpA	EUR	29	1,43	32	1,51
FR0000120321 - Acciones L'Oreal SA	EUR	21	1,05	25	1,17
FR0000121014 - Acciones LVMH Moet Hennessy Louis Vuitt	EUR	16	0,80	14	0,67
DE0008430026 - Acciones Muenchener Rueckversicherungs	EUR	34	1,66	39	1,82
FI0009000681 - Acciones Nokia OYJ	EUR	54	2,65	57	2,68
NL0000009538 - Acciones Royal Philips	EUR	21	1,03	22	1,04
FR0000131906 - Acciones Renault SA	EUR	9	0,45	6	0,30
DE0007037129 - Acciones RWE AG	EUR	42	2,07	48	2,24
FR0000120578 - Acciones SANOFI AVENTIS	EUR	65	3,20	70	3,30
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	34	1,69	30	1,42
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	19	0,94	19	0,87
FR0010613471 - Acciones Suez SA	EUR	5	0,24	5	0,22
DE0007236101 - Acciones Siemens AG	EUR	65	3,21	70	3,27
IT0003497168 - Acciones Telecom Italia SpA	EUR	14	0,71	17	0,79
FR0000120271 - Acciones Total SA	EUR	126	6,20	127	5,98
NL0000009355 - Acciones Unilever NV	EUR	39	1,91	39	1,83
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	22	1,10	21	0,98
DE0007664005 - Acciones Volkswagen AG	EUR	41	2,02	43	1,99
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		1.517	74,75	1.598	74,98
TOTAL RENTA VARIABLE		1.517	74,75	1.598	74,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.517	74,75	1.598	74,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.721	84,80	1.898	89,03

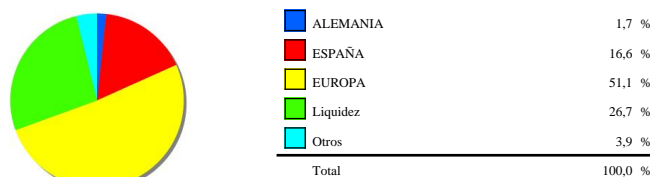
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

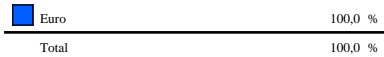
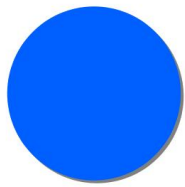
Sector Económico



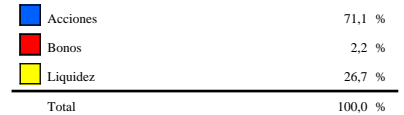
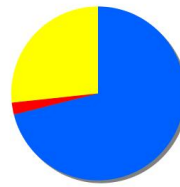
Países



Divisas



Tipo de Valor



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
ACCS. BBVA	Compra FBBVU9P	22	Inversión
ACCS. BSCH	Venta FSANU9P107	32	Cobertura
ACCS. IBERDROLA	Venta FIBEU9P100	11	Cobertura
ACCS. REPSOL	Compra FREPU9P	12	Inversión
ACCS. TELEFÓNICA	Compra FTEFU9P	47	Inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Compra FT. EUROSTOXX-50	72	Inversión
INDICE IBEX-35	Compra FIBXN9	97	Inversión
Total subyacente renta variable		293	
TOTAL OBLIGACIONES		293	

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

Con fecha 1 de julio de 2009 el Fondo Camino Bolsa Europea absorberá al Fondo Caminos Bolsa Dividendo también gestionado por la misma Entidad Gestora-Gestifonsa-.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes 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

Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 851.318,27 que supone el 41,91 % sobre el patrimonio de la IIC. Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 1.102.880,62 que supone el 54,30 % sobre el patrimonio de la IIC. El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es de 1.355.188,33 euros, suponiendo un 68.96% de el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es de 34.685,86 euros, suponiendo un 1.77% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Tanto la Entidad Gestora del Fondo, como la Entidad Depositaria del mismo pertenecen al mismo grupo económico - Grupo Banco Caminos-. Caminos Bolsa Europea ha pagado a la Entidad Depositaria -Banco Caminos- 20 euros en comisiones por la operativa de compraventa de valores. La operativa de repo a día se ha realizado con Banco Caminos, Entidad Depositaria del Fondo, por un importe de 9.061.361,43 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Estos primeros seis meses del año se han caracterizado por las fuertes bajadas y subidas registradas en todos los índices. La volatilidad se ha incrementado en los primeros tres meses para relajarse en el último trimestre. Aunque está lejos de los máximos registrados en octubre del año pasado aún continúa en niveles elevados para su media histórica, que se sitúa en el entorno del 21%. El índice VIX de volatilidad se situó en media en el primer trimestre en 47,5% y en el segundo trimestre en el 33%.

Los mercados llegaron a sus máximos a principios del mes de junio, exceptuando el Ibex 35 que continúa marcando nuevos máximos a cierre del primer semestre. El comportamiento de los índices ha sido también muy volátil y diverso, registrado subidas de dos dígitos el índice Tecnológico Americano y el Nikkei, mientras que índices tan importantes como el Dow Jones, Ftse100, Dax y EuroStoxx han tenido rentabilidades negativas. Uno de los mejores índices en Europa ha sido nuevamente el IBEX 35, derivado del buen comportamiento de la banca (BSCH, BBVA). A nivel de empresas destaca el sector construcción (OHL y Sacyr Vallehermoso principalmente). En Estados Unidos la atención está centrada en la entrada en vigor del plan de compra de activos tóxicos a través de vehículos de inversión público-privados. En principio el monto destinado a financiar estos vehículos se cifra en 100 mil millones de USD. También está pendiente de confirmar los requisitos de capital que deben cumplir las entidades compradoras. En cuanto a los tipos de interés, el discurso de los bancos centrales y el entorno macro continúa siendo compatible con un entorno de tipos de interés bajos en el medio plazo. Además, la debilidad del mercado laboral no favorecerá un cambio en la política monetaria. Continuamos centrando nuestras esperanzas en la medidas no convencionales, a las que ya se ha incorporado también el BCE. Por tanto no se esperan movimientos al alza en los tipos de intervención de los distintos bancos centrales para 2009 ni probablemente 2010. De hecho, el BCE ya no espera tasas de crecimiento positivas en la UME hasta el segundo semestre de 2010. Aunque se cree que el actual ciclo deflacionista será pasajero, no se esperan nuevos movimientos en los tipos de intervención tras la última bajada de un cuarto de punto, manteniendo este nivel del 1%. En cuanto a las medidas no convencionales, se espera que las inyecciones ilimitadas de liquidez en los plazos más largos por parte del BCE ayuden a la reducción de las primas interbancarias así como a la reactivación de la concesión de crédito a la economía real y a la relajación de las condiciones de financiación. Por otra parte se habilita un programa de compra de covered bonds por un importe objetivo de 60 mil millones de euros, tanto en mercado primario como en secundario, que será llevado a cabo por los Bancos Centrales Nacionales. Solo excepcionalmente actuará el BCE. A los activos mencionados se les exige una calidad mínima de AA por al menos una de las tres agencias de rating, estar denominados en euros, ser emitidos por instituciones de crédito del Área euro y tener un tamaño mínimo de emisión de 500 millones de euros. El mercado interbancario sigue mostrando importantes primas de riesgo. El diferencial depo-repo se relaja en todos los plazos. En concreto el año pasa de 87 p.b. a 64 p.b. sobre todo por la caída continua de la rentabilidad de los depósitos. Concretamente, los tipos Euribor se encuentran a final de trimestre en el 1,09 % a 3 meses, en el 1,31 % a 6 meses y en el 1,50 % a 12 meses.

En cuanto a la evolución del tipo de cambio euro-dólar, el periodo se caracteriza por la estabilidad en la cotización. El tipo de cambio pasa de 1,395 \$/euro hasta 1,405 \$/euro, marcando en el semestre un nivel máximo de 1,434 \$/euro, nivel que no veíamos desde diciembre del año pasado, cuando se produjo la fuerte depreciación que llevó al tipo de cambio a 1,47 \$/euro desde el 1,27 \$/euro anterior.

En cuanto a las materias primas se produce una fuerte apreciación del precio del petróleo, que pasa de 45.50 USD/bbl a 69.30 USD/bbl (+52%). El oro cierra el semestre en niveles superiores al cierre del año anterior (sube 5.05%, situándose en 926.60 \$/OZ desde los 882,05 \$/OZ anteriores).

En la renta fija europea se observa una relajación de la curva de riesgo interbancario en los plazos más cortos, mientras que se desplaza hacia arriba anclada en el dos años en resto de plazos. El swap a 2 años se mantiene a 31 de junio en 1,80% y el 10 años sube ligeramente hasta el 3,61%. Por tanto, la pendiente entre el 2 y el 10 años se apunta ligeramente, pasando de 157 p.b. a 180 p.b. Continúan los amplios diferenciales entre la deuda pública y la renta fija privada en Europa, aunque se relaja el swap spread en todos los plazos. Continúa la fuerte preferencia por los activos de máxima calidad crediticia en este entorno de incertidumbre sobre el ciclo. Las empresas siguen acudiendo al mercado de renta fija privada para buscar financiación. Dichas emisiones tienen una gran acogida entre el público inversor ya que suponen una atractiva alternativa de inversión en estos difíciles momentos para la renta variable. La curva de deuda pública americana se ha apuntado con fuerza a partir del 2 años (+30 p.b), situándose en el 1.11% y el 10 años (+86 p.b) que se sitúa en el 3.53%. En cuanto al riesgo interbancario, la curva americana sigue mostrando la ruptura del mercado (pendiente negativa entre el 1 y 2 años).

En la renta variable la incertidumbre sigue en el mercado. La publicación de los resultados empresariales del segundo trimestre va a ser un elemento decisivo para anticipar el próximo movimiento de los índices; ello unido a la elevada liquidez existente en los mercados de capitales como consecuencia de los bajos tipos de interés puede hacer de catalizador para las Bolsas para que puedan mantener este incipiente movimiento alcista iniciado a principios del mes de Marzo. Habrá que seguir muy de cerca la evolución de los precios de las viviendas especialmente en Estados Unidos, así como la situación del mercado de trabajo, ya que estos factores están íntimamente relacionados con el origen de la crisis en la economía real y pueden arrojar las primeras señales de recuperación de la misma. En éste entorno de contracción de los beneficios, las empresas de elevada capitalización, liquidez y alta rentabilidad por dividendo podrían comportarse mejor que las de mediana y pequeña capitalización.

La evolución del patrimonio del Fondo en el semestre ha pasado de 2.132.246 euros a 2.031.147 euros. La evolución de los partícipes

del Fondo ha tenido un descenso de 145 a 134. La rentabilidad neta del Fondo ha sido de -3.1219% El impacto total de los gastos que ha soportado el Fondo tanto directos como indirectos ha sido de 1.15%. El fondo ha tenido una rentabilidad neta inferior a la media de los Fondos gestionados por la Gestora (2,69%). El Fondo ha tenido una rentabilidad neta inferior a la media de su categoría en el seno de la Gestora (2.63%). La rentabilidad neta del fondo ha sido inferior a la del Índice DJ EURO STOXX 50 (-1.87%) e inferior a la de la Letra del Tesoro a un año (1.112%).