

**CARTERA UNIVERSAL, FI**

Nº Registro CNMV: 02631

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2010

Gestora: ESPÍRITO SANTO GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: GRUPO ESPIRITO SANTO

Auditor: KPMG AUDITORES, S.L.

Depositario: BANCO ESPIRITO SANTO, S.A., S.E.

Grupo Depositario: GRUPO ESPIRITO SANTO

Fondo por compartimentos: 

Rating Depositario: Aa3 (Moody's)

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

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

<b>Dirección</b> Serrano, 88, 5º - 28006 - MADRID - 902123252
<b>Correo electrónico</b> info@grupobes.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: 31-10-2002

**1. Política de Inversión y divisa de denominación****Categoría**

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: Medio/Alto

**Descripción general**

Política de inversión: Fondo global que busca obtener una rentabilidad acorde con la situación del mercado en cada momento. La Sociedad Gestora podrá ajustar las proporciones entre renta fija y variable, sin preestablecer ningún tipo de límite, buscando siempre maximizar la rentabilidad del partícipe. En renta fija no existirán restricciones por área geográfica, emisor, vencimiento, calidad crediticia o divisa, siempre constituyendo mayoría las inversiones en mercados desarrollados. Tampoco se establece a priori una distribución de la renta variable por sectores de actividad o por capitalización bursátil de las compañías, sino que en cada momento se invertirá en aquellos que presenten mayor potencial de revalorización.

Durante el primer trimestre de 2010 el fondo ha invertido de media en renta variable un 18% de su patrimonio. El resto ha permanecido en renta fija, principalmente en deuda pública y en emisiones corporativas o IPFs, situándose la duración media en el entorno de 18 meses.

**Operativa en instrumentos derivados**

Durante el trimestre no se han realizado operaciones con instrumentos derivados.

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

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Número Participaciones Actual	1.150.403,65	1.157.386,20
Número Partícipes Actual	100	102
Beneficios Brutos Distribuidos Por Participación Actual (EUR)		
Inversión Mínima Fondos (EUR)	10,00	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	5.880	5,1112
2009	5.866	5,0679
2008	3.214	5,1429
2007	4.071	6,5155

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,25	0,25	patrimonio
Comisión de depositario	0,02	0,02	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2009
Índice de rotación de la cartera	0,06	0	0,06	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,14	0,20	0,14	0,51

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2009	2008	2007	2005
Rentabilidad	0,85	0,85	0,46	-0,27	1,73	-1,46	-21,07	-2,24	

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,32	04-02-2010	-0,32	04-02-2010	-6,02	12-12-2008
Rentabilidad máxima (%)	0,29	26-02-2010	0,29	26-02-2010	3,42	13-10-2008

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'.

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

La periodicidad 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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2009	2008	2007	2005
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	2,18	2,18	0,89	0,02	3,65	4,40	14,81	9,24	
Ibex-35	23,02	23,02	19,38	17,10	20,89	22,09	33,15	13,54	
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico (iii)	5,00	5,00	5,14	5,31	5,49	5,14	5,72	2,86	

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

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 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 periodo de referencia.

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

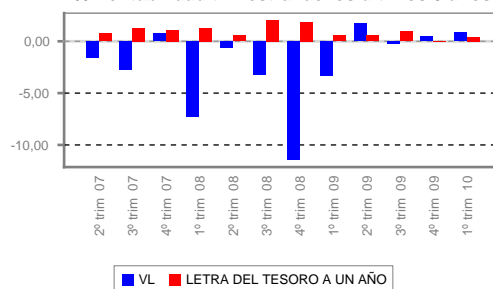
	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2009	2008	2007	2005
Ratio total de gastos (iv)	0,29	0,29	0,30	0,34	0,27	1,22	1,23	1,21	

(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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



Último cambio política: 21/09/2005.

## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia 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 trimestral media **
Monetario			
Renta Fija Euro	614.355	10.695	0,26
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	46.144	1.620	-1,34
Renta Fija Mixta Internacional	3.946	92	-0,06
Renta Variable Mixta Euro	7.615	125	-1,74
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	62.954	3.796	-4,23
Renta Variable Internacional	7.808	1.050	7,40
IIC de Gestión Referenciada (1)	84.289	4.267	1,68
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable	121.684	4.536	0,08
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	51.944	2.648	1,31
Global	145.241	1.310	2,04
<b>Total Fondos</b>	<b>1.145.980</b>	<b>30.139</b>	<b>0,34</b>

\* 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 periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.708	97,07	5.832	99,42
Cartera Interior	2.260	38,44	2.601	44,34
Cartera Exterior	3.412	58,03	3.174	54,11
Intereses de la Cartera de Inversión	36	0,61	57	0,97
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	174	2,96	37	0,63
(+/-) RESTO	-2	-0,03	-3	-0,05
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.880</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.866</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>5.866</b>	<b>254</b>	<b>5.866</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,62	132,72	-0,62	-100,64
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,88	0,89	0,88	36,70
(+) Rendimientos de Gestión	1,17	1,19	1,17	35,93
(+) Intereses	0,41	0,37	0,41	53,22
(+) Dividendos	0,05	0,11	0,05	-43,23
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,72	0,25	0,72	293,42
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,04	0,46	-0,04	-113,32
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,01	0,06	0,01	-81,07
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)		-0,15		-100,00
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados	0,02	0,09	0,02	-70,91
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,29	-0,30	-0,29	33,65
(-) Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	37,84
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	37,86
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-28,54
(-) Otros gastos de gestión corriente				
(-) Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>5.880</b>	<b>5.866</b>	<b>5.880</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

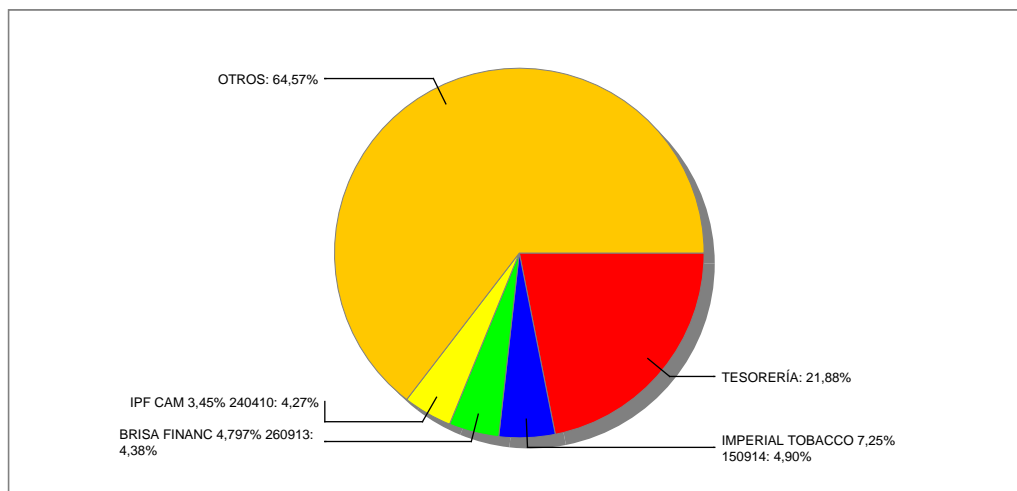
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO BNP 5,00 2013-12-16	EUR	132	2,25	130	2,22
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>132</b>	<b>2,25</b>	<b>130</b>	<b>2,22</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>132</b>	<b>2,25</b>	<b>130</b>	<b>2,22</b>
BONO TESORO PUBLICO 4,20 2010-01-04	EUR			1.186	20,22
BONO TESORO PUBLICO 4,60 2010-04-01	EUR	1.112	18,91		
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>1.112</b>	<b>18,91</b>	<b>1.186</b>	<b>20,22</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.244</b>	<b>21,16</b>	<b>1.316</b>	<b>22,44</b>
ACCIONES GRUPO ACCIONA	EUR	98	1,67	63	1,08
ACCIONES REPSOL	EUR	57	0,97	61	1,04
ACCIONES BSCH	EUR	59	1,00		
ACCIONES REDESA	EUR	65	1,10	63	1,08
ACCIONES BBVA	EUR	59	0,99		
ACCIONES ENAGAS	EUR	66	1,11	62	1,06
ACCIONES TELECINCO SA	EUR	59	1,01		
ACCIONES IBERDROLA	EUR	85	1,44	62	1,06
ACCIONES VIDRALA	EUR	57	0,97		
ACCIONES TELEFONICA	EUR	161	2,73	120	2,05
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>766</b>	<b>12,99</b>	<b>431</b>	<b>7,37</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>766</b>	<b>12,99</b>	<b>431</b>	<b>7,37</b>
DEPOSITOS LA CAIXA 2,86 2010-02-16	EUR			301	5,13
DEPOSITOS CAJA DEL MEDITERRANE 3,72 2010-02-20	EUR			251	4,28
DEPOSITOS BANESTO 1,51 2010-03-10	EUR			301	5,12
DEPOSITOS CAJA DEL MEDITERRANE 3,45 2010-04-24	EUR	251	4,27		
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>251</b>	<b>4,27</b>	<b>853</b>	<b>14,53</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.261</b>	<b>38,42</b>	<b>2.600</b>	<b>44,34</b>
BONO KONINKLIJKE KPN 5,00 2012-11-13	EUR	161	2,74	160	2,72
BONO PORTUGAL TELECOM 3,75 2012-03-26	EUR	123	2,10	123	2,10
BONO FRANCE TELECOM 4,38 2012-02-21	EUR	127	2,16	126	2,14
BONO BRISA 4,80 2013-09-26	EUR	253	4,30	249	4,25
BONO TOTAL CAPITAL 5,50 2013-01-29	GBP	148	2,51	146	2,49
BONO WALL- MART STORES 4,75 2013-01-29	GBP	145	2,46	143	2,44
BONO ROCHE HOLDINGS 4,63 2013-03-04	EUR	130	2,20	128	2,17
BONO PFIZER 4,75 2014-12-15	EUR	165	2,80	161	2,75
OBLIGACION DANONE 6,38 2014-02-04	EUR	173	2,94	170	2,90
OBLIGACION IMPERIAL TOBACCO FIN 7,25 2014-09-15	EUR	281	4,78	275	4,68
BONO TESCO PLC 5,63 2012-09-12	EUR	164	2,80	163	2,77
BONO SANOFI-AVENTIS 3,50 2013-05-17	EUR	126	2,14	124	2,11
OBLIGACION VODAFONE 3,63 2012-11-29	EUR	125	2,13	124	2,11
OBLIGACION VIVENDI 3,88 2012-02-15	EUR	124	2,11	123	2,10
OBLIGACION REPSOL INTL FINANCE 4,63 2014-10-08	EUR	127	2,17	125	2,13
BONO E.ON AG 5,13 2012-10-02	EUR	131	2,22	129	2,20
BONO RWE FINANCE 5,75 2013-11-20	EUR	170	2,88	166	2,84
OBLIGACION BAYER 6,00 2012-04-10	EUR	164	2,79	163	2,77
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>2.837</b>	<b>48,23</b>	<b>2.798</b>	<b>47,67</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.837</b>	<b>48,23</b>	<b>2.798</b>	<b>47,67</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.837</b>	<b>48,23</b>	<b>2.798</b>	<b>47,67</b>
ACCIONES FRANCE TELECOM	EUR	61	1,05		
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	136	2,31		
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	72	1,23	69	1,18
ACCIONES GLAXO WELLCOME	GBP	118	2,01	123	2,10
ACCIONES VODAFONE	GBP	132	2,25	125	2,14
ACCIONES NATIONAL GRID	GBP	56	0,95	59	1,01
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>575</b>	<b>9,80</b>	<b>376</b>	<b>6,43</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>575</b>	<b>9,80</b>	<b>376</b>	<b>6,43</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>3.412</b>	<b>58,03</b>	<b>3.174</b>	<b>54,10</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>5.673</b>	<b>96,45</b>	<b>5.774</b>	<b>98,44</b>

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

### Distribución Principales Posiciones



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

### 4. Hechos relevantes

	Sí	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.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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

a) Existe una participación significativa a 31 de marzo de 2010 del 95,38 % sobre el Patrimonio del Fondo

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por las IIC, que representan los siguientes porcentajes sobre el patrimonio medio de las IIC en el primer trimestre de 2010:

1.- Banco Espirito Santo, S.E.

Comisión Depositaria: 0.02%  
Comisión de liquidación de Operaciones: 0.02%

2.- Banco Espíritu Santo de Inversión, S.E (corretajes de RV y Derivados): 0.02%

3.- Espíritu Santo Gestión, SGIIC (Comisión de Gestión y Administración): 0.25%

h) Se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de escasa relevancia que no necesitan autorización previa:

- 1.- Comisión de depositario, Banco Espíritu Santo, S.A.; sucursal en España.
- 2.- Remuneración de las cuentas corrientes del Fondo/Sociedad con Banco Espíritu Santo, S.A., sucursal en España.
- 3.- Remuneración del Repo diario (venta con pacto de recompra a un día de Deuda del Estado) con Banco Espíritu Santo, S.A., sucursal en España.
- 4.- Intermediación de operaciones de la cartera del Fondo/Sociedad realizadas por Espíritu Santo Investment, S.V.; S.A.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El 2010 comenzaba tal y como se esperaba, con un mantenimiento del apetito por los activos de riesgo. Pero esta tendencia se vio truncada a mediados de enero por varios motivos que devolvieron el nerviosismo a los mercados.

Por un lado, la preocupación sobre la situación de excesivo endeudamiento de algunos países de la Eurozona, y especialmente de Grecia, hacía temer sobre la capacidad de hacer frente a la deuda. Los mensajes del Gobierno chino de poner freno al crecimiento del crédito también preocuparon al mercado, que vio la posibilidad de un recalentamiento de la economía y de la posibilidad de que los emergentes, que han sido motor de esta recuperación, pierdan impulso. La incertidumbre en torno a la regulación del sector bancario tuvo repercusiones negativas sobre los activos más arriesgados. Las bolsas también se vieron negativamente afectadas por el enfriamiento de algunos datos macro tanto en Europa como en EE.UU.

De esta forma, varios de los principales índices mundiales registraban pérdidas importantes a mediados de trimestre. Especialmente afectadas estuvieron las bolsas de los periféricos, sobre los que la preocupación fue creciente. Esto explica la disparidad en la evolución de los principales índices bursátiles. El Ibex-35 cerraba en marzo por debajo de los 11.000 puntos con una pérdida acumulada del -9%. El Eurostoxx-50, por su parte, finalizaba con un -1%, mientras que en EE.UU., donde la visibilidad es mayor, el S&P-500 lograba un +5%, acercándose al nivel psicológico de los 1.200 puntos.

Aún así, cabe destacar la evolución de la volatilidad, que durante este trimestre ha caído hasta niveles previos a la quiebra de Lehman. Este índice, que sirve como termómetro del miedo, viene a corroborar que la espiral de miedo y desconfianza que generó la quiebra de Lehman y todos los acontecimientos posteriores prácticamente se han superado. Aún así, el mercado se muestra todavía muy susceptible a las malas noticias.

El euro también se ha visto afectado por las dudas generadas en torno a la economía europea. La moneda única ha retrocedido frente al dólar casi un -6%, llegando, en momentos de mayor tensionamiento, a situarse en niveles de abril del año pasado. Y no sólo frente al dólar, sino que frente al marco suizo, el euro marcó mínimo histórico en 1,4233 francos a cierre del trimestre. El crudo por su parte ha celebrado la buena evolución económica de los emergentes con revalorizaciones superiores al 5%.

La renta fija se ha movido al son de las dudas en cuanto al formato de rescate de Grecia, el riesgo de refinanciación de sus próximos vencimientos, y los nuevos mensajes de alerta en torno al elevado endeudamiento público de las principales economías. En general, los bonos de gobierno han tenido una buena tendencia, pero con distinto comportamiento en las principales zonas geográficas.

En EE.UU. hemos observado rentabilidades al alza. Es evidente que la recuperación económica está más avanzada en este país, y eso eleva las posibilidades de una subida de tipos antes que en Europa.

Por su parte, en Europa, las rentabilidades han continuado a la baja presionadas por la crisis soberana y por la pérdida de momentum de algunos datos macro durante el primer trimestre del año.

Cartera Universal, FI ha mantenido un nivel medio en renta variable del 18% durante el primer trimestre de 2010, a través una cartera de valores españoles y europeos, muy diversificada en sectores y valores. La inversión en renta variable ha sido incrementada y reducida en función de las perspectivas sobre la evolución de los mercados bursátiles. El fondo también ha operado al contado con divisa dólar.

En renta fija ha estado invertido con un mayor sesgo hacia el papel corporativo en detrimento de la deuda pública. Esta estrategia está en concordancia con la visión de la Gestora de aprovechar el momentum de los bonos corporativos. En esa línea, el fondo ha mantenido un nivel de duración media en la parte baja del rango, en torno a 1,5 años.

En el primer trimestre, el patrimonio del fondo ha crecido aproximadamente en poco más de 14.000 euros, mientras que el número de partícipes se ha reducido en 2. Además, ha obtenido una rentabilidad positiva de +0,85% batiendo la rentabilidad de su índice de referencia (Letra del Tesoro a un año), y ha soportado unos gastos directos de 0,29% sobre el patrimonio medio.

Pasado el primer trimestre seguimos pensando que el 2010 se presenta plagado de incertidumbres que van a ser recurrentes a lo largo de todo el año y que es probable que se incrementen a medida que pasan los meses. Principalmente, se plantean dudas sobre la sostenibilidad de la recuperación económica una vez eliminados los estímulos, el miedo sobre el efecto de una regulación del sistema bancario, el riesgo de un menor crecimiento por parte de los países emergentes y los importantes desequilibrios fiscales y presupuestarios de la mayoría de los países desarrollados.

Es probable que estas incertidumbres pongan techo a las subidas, mientras que la ausencia de alternativas de inversión y el exceso de liquidez posiblemente pondrán suelo a las caídas. Nuestra estrategia se basa en obtener la máxima rentabilidad teniendo en cuenta una visión de mercado de renta variable en rango. Recalcamos especialmente la importancia del "stock-picking". No todo vale, como el año

pasado, sino que en el 2010 la virtud está en ser selectivos; se trata de buscar compañías con ingresos recurrentes, balances saneados, generadoras de caja y poco endeudadas. En renta fija mantenemos una posición de infraponderación. Seguimos apostando por el crédito frente a la deuda pública, que se ve beneficiado de la mejora de los fundamentales empresariales, actuando además como activo previo a inversiones más arriesgadas como la renta variable.