

MULTIGESTORES, FI

Nº Registro CNMV: 00289

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.

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

Dirección Serrano, 88, 5º - 28006 - MADRID - 902123252
Correo electrónico 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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 19-12-1991

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 invertirá entre el 40% y el 100% de su patrimonio en renta fija y el resto en renta variable. El riesgo de divisa no superará el 50% del patrimonio. En renta fija, los emisores podrán ser de alta calificación crediticia, tanto nacionales como extranjeros y públicos o privados. La duración media de la cartera se situará entre 1-4 años. En renta variable, no existirá predeterminación en cuanto a países o sectores, y se invertirá mayoritariamente en mercados desarrollados (principalmente Zona Euro, EE.UU. y Canadá).

Durante el trimestre el peso de renta variable se ha mantenido en el entorno de 20%.

Operativa en instrumentos derivados

Durante el trimestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de 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.

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	4.460,84		4.417,73
Número Partícipes Actual	115		113
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	6.010		1.347,2799
2009	6.032		1.365,3709
2008	4.877		1.260,9417
2007	5.227		1.362,9187
Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,49	0,49	patrimonio
Comisión de depositario	0,01	0,01	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2009
Índice de rotación de la cartera	0,51	0,11	0,51	1,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,12	0,14	0,12	0,61

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	-1,32	-1,32	1,20	4,37	4,32	8,28	-7,48	1,89	

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 (%)	-1,18	04-02-2010	-1,18	04-02-2010	-1,73	10-10-2008
Rentabilidad máxima (%)	0,56	05-03-2010	0,56	05-03-2010	1,64	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	4,87	4,87	3,80	3,40	3,84	4,18	6,67	3,67	
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
Benchmark en Folleto	5,47	5,47	6,16	6,19	8,47	8,54	11,71	4,64	
VaR histórico (iii)	2,79	2,79	2,72	2,81	2,85	2,72	2,84	1,60	

(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.

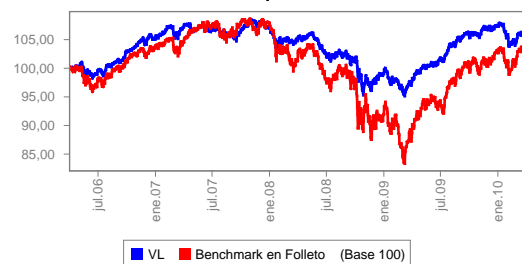
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

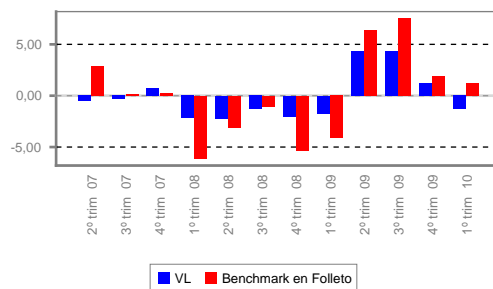
	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2009	2008	2007	2005
Ratio total de gastos (iv)	0,53	0,53	0,54	0,54	0,53	2,13	2,14	2,15	

(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: 08/03/2006.

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 partícipes *	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
Total Fondos	1.145.980	30.139	0,34

* 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	5.388	89,65	5.745	95,24
Cartera Interior	2.014	33,51	2.209	36,62
Cartera Exterior	3.295	54,83	3.443	57,08
Intereses de la Cartera de Inversión	73	1,21	93	1,54
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	0,10		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	627	10,43	286	4,74
(+/-) RESTO	-5	-0,08	1	0,02
TOTAL PATRIMONIO	6.010	100,00%	6.032	100,00%

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	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	6.032	5.725	6.032	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	0,99	3,96	0,99	-74,68
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-1,34	1,22	-1,34	-211,35
(+) Rendimientos de Gestión	-0,82	1,72	-0,82	-148,33
(+) Intereses	0,60	0,67	0,60	-9,26
(+) Dividendos	0,09	0,30	0,09	-70,67
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,72	0,37	0,72	96,94
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,12	0,64	-2,12	-437,16
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,13	-0,27	-0,13	-50,54
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,02		0,02	100,00
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos		0,01		-100,00
(-) Gastos Repercutidos	-0,52	-0,55	-0,52	-4,15
(-) Comisión de gestión	-0,49	-0,50	-0,49	-0,80
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	-0,79
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-13,76
(-) Otros gastos de gestión corriente				
(-) Otros gastos repercutidos		-0,01		-100,00
(+) Ingresos		0,05		-100,00
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos		0,05		-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.010	6.032	6.010	

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.

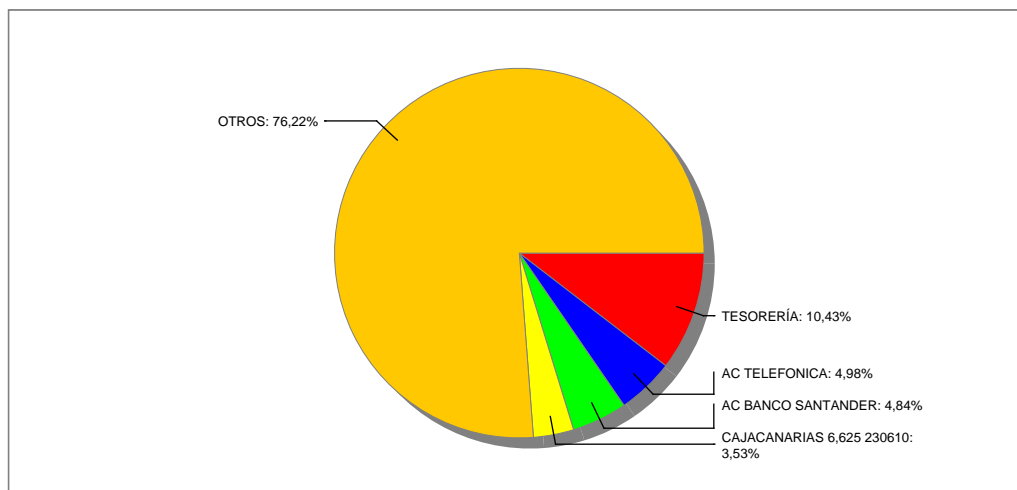
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO JUNTA DE ANDALUCIA 3,17 2011-04-29	EUR	102	1,70	102	1,69
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		102	1,70	102	1,69
BONO CAJA ESPAÑA 0,84 2013-05-17	EUR	90	1,50	91	1,51
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		90	1,50	91	1,51
BONO ENAGAS 3,25 2012-07-06	EUR	103	1,72	103	1,70
BONO BANCO DE SABADELL 4,38 2012-05-22	EUR			104	1,72
OBLIGACION BANCAJA 4,25 2013-05-26	EUR			93	1,55
BONO CRITERIA CAIXACORP 4,13 2014-11-20	EUR	155	2,57		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		258	4,29	300	4,97
BONO CAJA CANARIAS 6,63 2010-06-23	EUR	206	3,43	206	3,42
PAGARE BANCA MARCH 0,84 2010-03-15	EUR			75	1,24
RENTA FIJA BANCO POPULAR 5,70 2019-12-22	EUR	100	1,66		
PAGARE BANCO POPULAR 0,72 2010-03-12	EUR			40	0,66
PAGARE BANCO DE SABADELL 0,72 2010-03-15	EUR			40	0,66
PAGARE BANCO PASTOR 0,71 2010-03-15	EUR			40	0,66
PAGARE CAJA CANTABRIA 0,70 2010-03-15	EUR			40	0,66
PAGARE BILBAO BIZKAIA KUTXA 0,67 2010-03-13	EUR			40	0,66
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		306	5,09	481	7,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		756	12,58	974	16,13
TOTAL RENTA FIJA		756	12,58	974	16,13
ACCIONES GRUPO ACCIONA	EUR	14	0,24	16	0,26
ACCIONES REPSOL	EUR	76	1,27	81	1,35
ACCIONES BSCH	EUR	291	4,84	342	5,67
ACCIONES REDESA	EUR	20	0,33		
ACCIONES GAS NATURAL	EUR	21	0,34	23	0,38
ACCIONES BBVA	EUR	138	2,29	173	2,87
ACCIONES INDRA	EUR	15	0,25		
ACCIONES INDITEX	EUR	64	1,06	57	0,94
ACCIONES ABENGOA	EUR	21	0,36		
ACCIONES ENAGAS	EUR	16	0,27		
ACCIONES ABERTIS	EUR	28	0,47	31	0,52
ACCIONES ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS	EUR	31	0,51	31	0,52
ACCIONES ACERINOX	EUR	15	0,24		
ACCIONES CINTRA CONCESIONES	EUR	18	0,30	21	0,34
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	11	0,18		
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	EUR	20	0,33		
ACCIONES MAPFRE SA	EUR	33	0,54		
ACCIONES IBERDROLA	EUR	126	2,10	127	2,11
ACCIONES TELEFONICA	EUR	300	4,98	333	5,53
TOTAL RV COTIZADA		1.258	20,90	1.235	20,49
TOTAL RENTA VARIABLE		1.258	20,90	1.235	20,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.014	33,48	2.209	36,62
BONO SWISS RE-REG 6,00 2012-05-18	EUR	109	1,82	108	1,79
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		109	1,82	108	1,79
BONO RWE FINANCE 6,13 2012-10-26	EUR	113	1,88	112	1,86
BONO FRANCE TELECOM 7,25 2013-01-28	EUR	116	1,94	115	1,90
BONO DEUTSCHE TELEKOM 8,13 2012-05-29	EUR	116	1,93	115	1,91
BONO PORTUGAL TELECOM 3,75 2012-03-26	EUR	101	1,68	101	1,68
BONO TELEFONICA 3,75 2011-02-02	EUR			101	1,67
BONO IBERDROLA 6,38 2011-11-25	EUR			110	1,82
BONO VODAFONE 6,88 2013-12-04	EUR	117	1,94	115	1,91
BONO VOLKSWAGEN AG 4,88 2012-10-18	EUR	107	1,78	106	1,75
BONO SCHNEIDER ELECTRIC 6,75 2013-07-16	EUR	115	1,92	113	1,88
BONO REPSOL 5,00 2013-07-22	EUR	54	0,89	53	0,88
OBLIGACION TELECOM ITALIA 6,75 2013-03-21	EUR	110	1,84		
BONO REPSOL 6,50 2014-03-27	EUR	57	0,95	56	0,93
OBLIGACION TELECOM ITALIA 7,50 2011-04-20	EUR			108	1,79
BONO GE CAPITAL EURO 5,75 2011-09-23	EUR	53	0,88	53	0,87
BONO SANTANDER INTL DEBT 4,13 2011-04-04	EUR			103	1,71
OBLIGACION BRITISH TELECOM PLC 5,25 2013-01-22	EUR	160	2,65	158	2,62
BONO AEGON NV 7,00 2012-04-29	EUR	111	1,84	109	1,81
BONO BANESTO 4,00 2012-05-08	EUR			104	1,72
BONO BBVA 3,63 2012-05-14	EUR	52	0,86	52	0,85
BONO OMV AG 6,25 2014-04-07	EUR			56	0,93
BONO ARCELORIBEX 8,25 2013-06-03	EUR	58	0,96	57	0,94
OBLIGACION CARREFOUR 5,13 2014-10-10	EUR	55	0,92	54	0,90

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
OBLIGACION CEZ 4,63 2011-06-08	EUR	78	1,30	78	1,29
OBLIGACION VEOLIA ENVIRONNEMENT 5,25 2014-04-24	EUR	55	0,91	54	0,89
OBLIGACION IMPERIAL TOBACCO 5,00 2012-06-25	EUR	107	1,77	105	1,75
BONO GRAL.ELECTRIC 4,88 2013-03-06	EUR	107	1,78	105	1,75
BONO IBERDROLA 5,13 2013-05-09	EUR	109	1,81	108	1,78
BONO CATERPILLAR INC 5,13 2012-06-04	EUR	108	1,79	107	1,77
BONO METRO AG 4,75 2012-05-29	EUR	106	1,76	105	1,74
OBLIGACION VIVENDI 3,88 2012-02-15	EUR	104	1,72	103	1,71
BONO BMW AG 3,75 2011-06-06	EUR	103	1,71	103	1,70
BONO AIR LIQUIDE 6,13 2012-11-28	EUR	113	1,87	112	1,85
OBLIGACION KONINKLIJKE KPN 6,25 2013-09-16	EUR	57	0,94	56	0,93
BONO GAS NATURAL 5,25 2014-07-09	EUR			107	1,78
OBLIGACION LINDE FINANCE BV 5,38 2013-09-12	EUR	111	1,84	109	1,80
BONO ERICSSON 5,00 2013-06-24	EUR	108	1,79	106	1,76
BONO TELEFONICA 3,41 2015-03-24	EUR	100	1,67		
BONO ELECTRICA DE PORTUGA 3,25 2015-03-16	EUR	99	1,65		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		2.960	49,17	3.309	54,83
BONO CAIXA TERRASA 8,00 2049-08-10	EUR	30	0,49	26	0,43
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		30	0,49	26	0,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.099	51,48	3.443	57,05
TOTAL RENTA FIJA		3.099	51,48	3.443	57,05
ACCIONES LAFARGE	EUR	26	0,43		
ACCIONES AXA	EUR	16	0,27		
ACCIONES SANO-SYNTHE	EUR	19	0,32		
ACCIONES RWE AG	EUR	20	0,33		
ACCIONES TOMTOM	EUR	13	0,21		
ACCIONES ARCELORIBEX	EUR	32	0,54		
ACCIONES E.ON AG	EUR	21	0,34		
TOTAL RV COTIZADA		147	2,44		
TOTAL RENTA VARIABLE		147	2,44		
PARTICIPACIONES LYXOR ETF EURO STOXX	EUR	29	0,49		
PARTICIPACIONES SHARES DJ ST GANDS	EUR	22	0,36		
TOTAL IIC		51	0,85		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.297	54,77	3.443	57,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.311	88,25	5.652	93,67
BONO LEHMANS 5,63 2035-11-02	EUR	6	0,09		
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio		6	0,09		

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

	Sí	No
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 22,48 % 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 Espíritu Santo, S.E.

Comisión Depositaria: 0.01%
Comisión de liquidación de Operaciones: 0.05%

2.- Banco Espíritu Santo de Inversión, S.E (corretajes de RV y Derivados): 0.04%

3.- Espíritu Santo Gestión, SGIIIC (Comisión de Gestión y Administración): 0.49%

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.

La actividad de gestión del fondo se ha centrado principalmente en activos de renta fija, aumentando el peso de cartera en un 5% y dando entrada a nuevas emisiones con duraciones medias entre 1-2 años.

Multigestores, F.I. ha operado durante el trimestre con futuros sobre los índices Eurostoxx-50, Ibex 35, Ibex mini y Bund con la finalidad de inversión. El grado de apalancamiento medio del fondo ha sido del 0,40%.

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 36.1.j, su peso conjunto asciende a 0,09%. Los activos que forman parte de este apartado son: LEHMAN BROS 6% FRN 021135

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.