

SEGURFONDO RENTA FIJA FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 4333

Informe Semestral del Segundo Semestre 2014

Gestora: 1) INVERSEGUROS GESTION, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** INVERSEGUROS SOCIEDAD DE VALORES, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** INVERSEGUROS **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

Dirección

Calle Pedro Muñoz Seca, 4 4º Izq.
28001 - Madrid
914263824

Correo Electrónico

jrodriguez@inverseguros.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: 22/03/2011

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 3 (en una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: Fondo de renta fija que busca sacar provecho de los diferentes ciclos de tipos de interés y obtener rentabilidades positivas recurrentes. El fondo invierte el 100% de su cartera en activos de renta fija, tanto activos monetarios, como renta fija privada y bonos de gobierno. La flexibilidad viene dada tanto por la exposición al riesgo de tipo de interés (duración del fondo de 0 a 6 años), asignación de activos de renta fija, así como por las diferentes estrategias de renta fija aplicados al fondo (pendientes de curva, diferenciales país,...)

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2014	2013
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,93	0,77	1,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,19	0,22	0,07

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE B	0,00	0,00	0	0	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE A	2.775.053,49	2.695.036,41	182	185	EUR	0,00	0,00	500000	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2013	Diciembre 2012	Diciembre 2011
CLASE B	EUR	0	0	0	0
CLASE A	EUR	29.480	31.297	32.864	28.476

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2013	Diciembre 2012	Diciembre 2011
CLASE B	EUR	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
CLASE A	EUR	10,6233	10,4830	10,3270	10,0812

(*)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:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE B		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE A		0,25	0,00	0,25	0,50	0,00	0,50	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	0,00		0,00			
Rentabilidad máxima (%)	0,00		0,00			

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
Ibex-35	18,35	25,03	15,97	13,08	17,65	18,80	27,61		
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
LETRA TESORO 1 AÑO	0,49	0,35	0,68	0,34	0,51	1,53	2,34		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00						

(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 períodos con política de inversión homogénea.

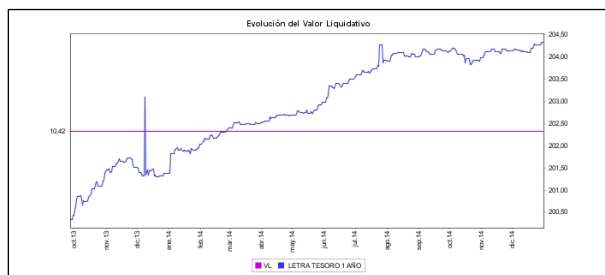
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

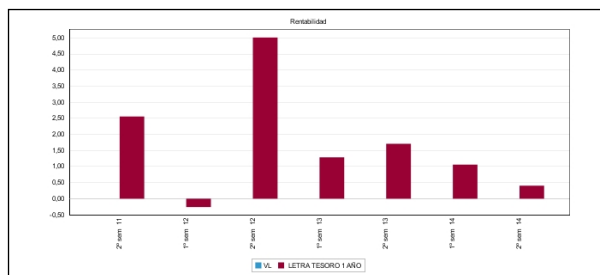
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,34	0,34	0,30	0,30	0,38	1,51	2,44		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,07	16-10-2014	-0,11	17-04-2014		
Rentabilidad máxima (%)	0,13	15-10-2014	0,20	02-01-2014		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,57	0,53	0,58	0,49	0,69	0,77	0,52		
Ibex-35	18,45	24,88	15,97	13,40	17,79	18,84	27,88		
Letra Tesoro 1 año	0,49	0,35	0,68	0,34	0,52	1,52	2,35		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,28	0,28	0,28	0,28	0,29	0,29	0,12		

(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 períodos con política de inversión homogénea.

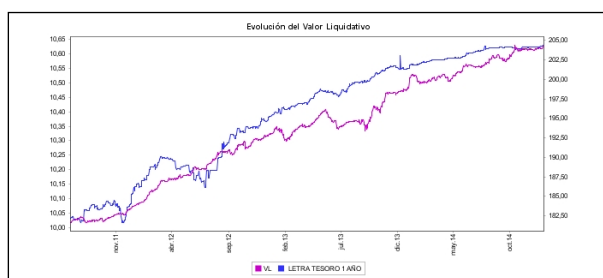
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,63	0,16	0,16	0,16	0,15	0,62	0,62	0,00	

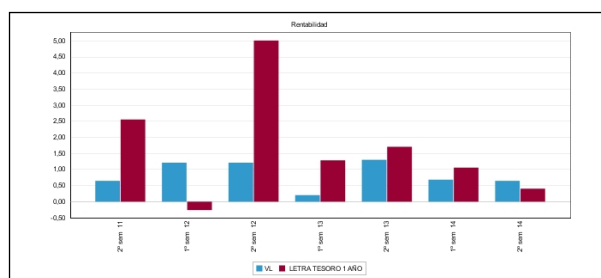
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	28.261	184	0,65
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	21.664	206	0,24
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	4.427	103	-2,91
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	20.814	204	-2,53
Renta Variable Internacional	277.503	209	5,46
IIC de Gestión Pasiva(1)	40.698	38	5,40
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	9.972	304	1,10
Global	9.329	103	1,52
Total fondos	412.667	1.351	4,16

*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	25.252	85,66	24.328	85,52
* Cartera interior	5.653	19,18	10.956	38,52
* Cartera exterior	19.344	65,62	13.245	46,56
* Intereses de la cartera de inversión	255	0,86	127	0,45
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.138	14,04	3.944	13,86
(+/-) RESTO	90	0,31	174	0,61
TOTAL PATRIMONIO	29.480	100,00 %	28.446	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e 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)	28.446	31.297	31.297	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,03	-9,82	-7,43	-127,91
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,63	0,69	1,32	-17,29
(+) Rendimientos de gestión	0,96	1,01	1,97	-13,82
+ Intereses	0,76	1,04	1,81	-33,83
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,26	1,54	1,87	-84,60
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,11	-1,60	-1,78	-93,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,03	0,02	0,00	-225,84
± Otros resultados	0,08	0,01	0,09	361,36
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,32	-0,65	-6,59
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,50	-8,14
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-8,14
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	21,22
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-23,10
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-88,48
+ 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	-88,48
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	29.480	28.446	29.480	

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

3. Inversiones financieras

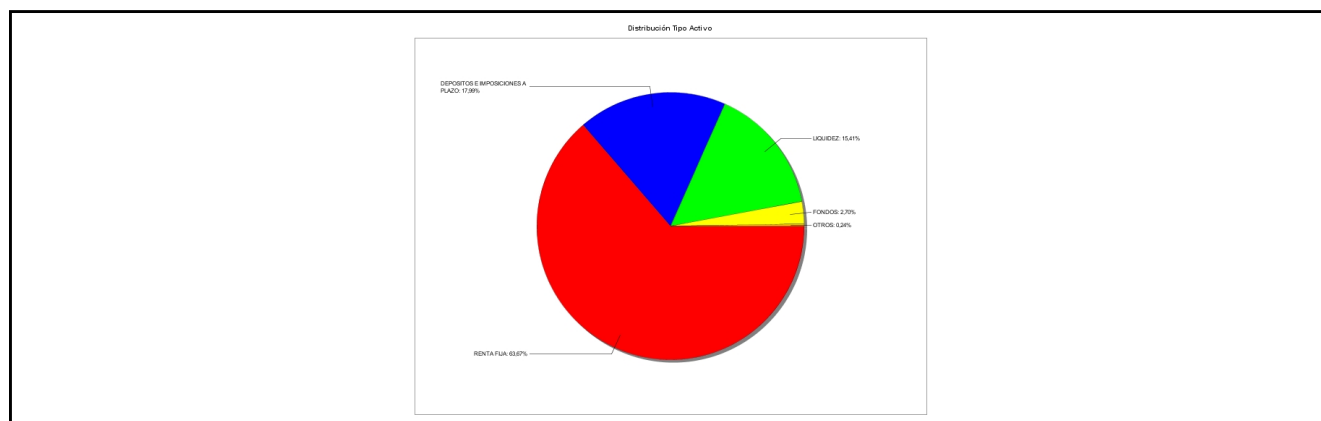
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	851	3,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	383	1,30	4.004	14,08
TOTAL RENTA FIJA	383	1,30	4.856	17,08
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	5.270	17,89	6.100	21,43
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.653	19,19	10.956	38,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	18.549	62,93	12.447	43,75
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	18.549	62,93	12.447	43,75
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	795	2,70	802	2,82
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	19.344	65,63	13.249	46,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	24.997	84,82	24.205	85,08

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BKO 0% VTO:16/12/2016	V/ FUTURO EURO SCHATZ MR15	4.436	Cobertura
FRTR 4,25% VTO:25/10/2023	V/ FUTURO FOAT MR15	2.320	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DBR 1,75% VTO:15/02/2024	C/ Fut. EURO-BUND MR15	2.294	Inversión
BUNDESREP. DEUTSCHLAND 3,25% 04/01/2020	V/ Fut. EURO BOBL MR15	2.589	Cobertura
Total subyacente renta fija		11639	
TOTAL OBLIGACIONES		11639	

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

En el periodo de referencia se ha actualizado de oficio por la CNMV el folleto del fondo como consecuencia en el cambio en la delegación de funciones de la Sociedad gestora.

Adelanto hora de corte los días 24 y 31 diciembre de 2014 por adelanto ocasional de la hora de cierre de los mercados financieros esos días.

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 una 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

a)

Participes significativos a 31 de Diciembre de 2014:

Partícipe 1:

Partícipe (persona jurídica) con una inversión en el fondo de 858.440,89 participaciones, lo que representa un 30,93% de las participaciones del mismo.

d)

La Entidad Depositaria ha actuado como vendedor o comprador para el Fondo en las siguientes operaciones (en miles de euros y porcentaje):

Con pacto de recompra deuda pública a día (TOTAL COMPRAS) 96.270.405,14 (TOTAL VENTAS) 99.891.926,68

% sobre patrimonio medio (TOTAL COMPRAS) 340,61% (TOTAL VENTAS) 353,42%

Con pacto de recompra deuda pública a día (SALDO MEDIO DIARIO COMPRAS) 368.852,13 (SALDO MEDIO DIARIO VENTAS) 382.727,69

% sobre patrimonio medio (SALDO MEDIO DIARIO COMPRAS) 1,31% (SALDO MEDIO DIARIO VENTAS) 1,35%

De otros activos Renta Fija (TOTAL COMPRAS) 3.388.985,62 (TOTAL VENTAS) 1.198.375,14

% sobre patrimonio medio (TOTAL COMPRAS) 11,99% (TOTAL VENTAS) 4,24%

Segurfondo Renta Fija Flexible F.I ha satisfecho un 0,05% de su patrimonio medio en concepto de comisión de depósito (un 0.10% anual).

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El inicio del semestre se caracterizó por las tensiones geopolíticas acaecidas en diferentes zonas geográficas (Ucrania,

Israel, Irak). Irregularidades contables detectadas en el Banco Espirito Santo, noticias provenientes de Argentina sobre la preocupación de un nuevo default también se sumaban. A escala macroeconómica, aparecían dudas sobre la recuperación económica de Europa. No obstante las declaraciones de Draghi durante la comparecencia en Jackson Hole, con un mensaje más laxo de lo esperado y dejando entrever medidas adicionales en la reunión de septiembre, supusieron una fuerte vuelta para terminar con una rebaja del tipo de intervención hasta el 0,05% y -0,20% la facilidad de depósito y anunciar la compra de un amplio abanico de ABS, y cédulas.

Durante Octubre se produjeron decepciones en las expectativas marcadas en los activos elegibles -compras en el tramo mezzanine o bonos gubernamentales así como datos sobre el proceso de implementación de deuda soberana-. Las causas asociadas al fuerte repunte de volatilidad procedieron de la publicación de datos macroeconómicos más débiles, especialmente en Europa. Noviembre y Diciembre fueron meses muy positivos para los mercados de renta fija en general en el que principalmente soportado por la nueva actuación de Draghi en la reunión de noviembre. Los temores de deflación en la eurozona propiciada por la publicación de datos macroeconómicos más débiles, junto con datos relativos a precios tanto a nivel desagregado como el conjunto inferior al esperado en un contexto de rebaja de crecimiento global y fuertes descensos del precio del crudo (-39,87% en el trimestre y -58,59% en el semestre), ponían de manifiesto la necesidad de la diligencia en la actuación del BCE.

La encuesta de previsiones económicas por parte del BCE, volvía a poner de manifiesto la revisión la debilidad de Europa en términos de PIB e IPC. Como consecuencia de ello, las previsiones de inflación a la baja se concretaron de nuevo en efecto arrastre descontado por el break even de inflación, sosteniendo asimismo la curva americana aunque no en términos relativos. A fecha de finalización del semestre y previo a la reunión del BCE de inicios de mes, ya se barajaba como muy probable de actuación en la misma con medidas no convencionales a pesar de haber marcado previamente la necesidad de esperar a ver los resultados de las nuevas medidas implementadas. En dicha reunión se puso de manifiesto una rebaja tanto de crecimiento como de IPC dejando muy encauzada la opción de QE en el primer trimestre del año.

En el mismo sentido el Banco central de Japón actuaba a final del mes de Octubre y el Banco Central Chino sorprendía rebajando los tipos de intervención en noviembre.

Estados Unidos publicaba datos robustos de actividad y empleo encaminados a cumplir la proyección de crecimiento, proyectando una dinámica diametralmente distinta a BCE con la consecuente repercusión en la evolución del dólar frente a las principales divisas (frente al euro ha marcado una apreciación superior al 12% en el año, produciéndose la casi totalidad en el segundo semestre)

Junto con la fuerte caída del crudo y sus consecuencias en Rusia entre otros (el rublo se depreciaba un 22,8% frente al dólar con la consecuente intervención del banco central ruso elevando los tipos de interés hasta el 17%), el adelanto del proceso electoral en Grecia, se alzaron como factores no esperados en 2014. El fracaso en las tres votaciones parlamentarias sucesivas, incluida la última del 29 de diciembre en la que se necesitaba el menor número de votos, ponía de manifiesto la complicación dada la fecha en el vencimiento del programa de extensión del rescate (28 de febrero) y la necesidad de formación de gobierno previo a esa fecha para la renegociación o abandono ordenado. Ello produjo en periferia se produjo un mínimo efecto contagio trasladado a los últimos días del mes dado que el grueso del riesgo estuvo concentrado en Grecia y el efecto de amortiguación que el QE ejercía, que experimentó fuerte tensión en las Tires, especialmente en el tramo corto.

Como consecuencia de lo anterior, el bono a 10 años alemán cerraba al 0,54% frente al 1,24% de inicio del semestre,

marcando nuevos mínimos históricos. Periferia estrechaba de forma ostensible y en concreto, el bono español cerraba con rentabilidad del 1,61% frente al 2,66% de inicios de periodo, mientras que su homólogo italiano cerró en el 1,89%. El mercado primario cerraba con menor actividad que el secundario rompiendo la racha de varios meses consecutivos y en línea con el mes anterior, algo habitual a cierre de año y esperándose nueva avalancha de emisiones a inicios de año.

La renta fija privada registró un buen comportamiento con cierres de spread pero con menor velocidad que en deuda gubernamental.

Renta Fija Flexible ha continuado con su política de mantener un bajo perfil de riesgo y de volatilidad.

Durante el período se ha reducido el nivel de depósitos al 17,99% frente al 21,53%. Las letras españolas ofrecen rentabilidades inferiores a euribor y en algún caso se sitúan en terreno negativo, por lo que depósitos y pagarés son las principales alternativas, aunque sus rentabilidades también están bajando de forma significativa

Con respecto a los bonos corporativos, el peso ha pasado de 51,11% a 46,91%. El activo se sigue beneficiando de la abundante liquidez en el sistema en un entorno de tipos bajos, si bien a los actuales niveles de valoración sigue siendo necesaria la cuidadosa selección de emisores y una correcta diversificación.

En la partida de divisas, el fondo se benefició de su asignación favorable al dólar frente a euro y libra, que se vio favorecido por la divergencia entre las políticas monetarias de la Fed y del BCE. Ambas posiciones fueron cerradas en el semestre ante los beneficios obtenidos. Mantenemos nuestra visión positiva en la moneda estadounidense, dado que ésta debería verse favorecida por la divergencia de crecimiento entre Estados Unidos y Europa.

A lo largo del trimestre se ha ido cerrando progresivamente la duración del fondo desde cotas del 2 hasta el 0,68 cerrando el semestre en dicho nivel. Se cerraron las posiciones del bono a 10 años estadounidense tras las ganancias obtenidas y se han mantenido la posición de deuda alemana ante la desaceleración del crecimiento europeo. A nivel de relativos mantenemos una posición larga en futuros de bund frente a una corta en futuros de deuda francesa tras el empeoramiento de las perspectivas de la economía gala y por los rumores de una rebaja de rating por parte de Moody's.

A lo largo del semestre se realizaron operaciones con instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión y cobertura. La estrategia de inversión en derivados persigue, en todo momento, la consecución de una mayor o menor sensibilidad de la cartera a los movimientos de tipos de interés. A fecha 31 de diciembre el importe comprometido en dichas posiciones era de 11.639 (miles €).

El patrimonio del fondo se ha situado en 29,480 (miles €) con respecto a 28,446 (miles €) finales del período anterior. El desglose de la variación patrimonial, en tanto por ciento sobre el patrimonio medio en el período, se resume (miles de euros) 3,03 debido a suscripciones reembolsos, un 0,63 debido a rendimientos netos de gestión y un -0,33 debido a gastos repercutidos al fondo. Asimismo, el número de partícipes se ha situado en 182 frente a 185 del periodo anterior.

La rentabilidad neta obtenida por el fondo ha sido de 0,65%, frente al 0,41% de Letra del Tesoro a 1 año. El rendimiento del fondo se acerca a las rentabilidades obtenidas por el resto de fondos de la gestora con un similar perfil de inversión

La volatilidad del fondo a lo largo del trimestre se ha situado en 0,57%, mientras que la volatilidad de la Letra del Tesoro a un año ha sido del 0,49%.

Ningún activo ha sido objeto de operaciones de préstamo de valores.

No se han realizado inversiones al amparo del artículo 48.1.j del RIIC, ni se mantienen productos estructurados en cartera.

De cara al próximo trimestre la gestión de Renta Fija Flexible continuará centrada en la inversión en instrumentos de renta fija que aprovechen rentabilidades atractivas en mercado de deuda corporativa, así como de repuntes en la deuda soberana, mediante la gestión de la duración del fondo así como estrategias de valor relativo que presenten oportunidades.

En el periodo de referencia, se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un nivel de apalancamiento medio de 44,04 y se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de cobertura, con un Grado de Cobertura de 0,18.

El activo cubierto con la venta de Euro-Bobl Mar-15, es:

DE0001141695 RENTA FIJA|ESTADO ALEMAN|0,50|2019-04-12

Los activos cubiertos con la venta de Euro-Schatz Mar-15, son:

XS0412154378 BONO|BASF FINANCE EUROPE|5,13|2015-06-09

XS0833631343 BONO|CARREFOUR (RF)|2,88|2015-09-25

XS1049100099 RENTA FIJA|SANTANDER INTL DEBT|1,15|2015-10-02

XS0832873060 BONO|GE CAPITAL EURO FUND|1,25|2015-10-15

XS0413494500 BONO|IMPERIAL TOBACCO FIN|8,38|2016-02-17

XS0850006593 BONO|UNIBAIL|1,63|2017-06-26

En este fondo de inversión no se aplica la política de ejercicio de derechos políticos por no mantener posiciones de renta

variable.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES00000121U3 - RENTA FIJA ESTADO ESPAÑOL 0,91 2014-10-31	EUR	0	0,00	199	0,70
ES0000012098 - OBLIGACION ESTADO ESPAÑOL 4,75 2014-07-30	EUR	0	0,00	151	0,53
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	349	1,23
XS1049100099 - RENTA FIJA SANTANDER INTL DEBT 1,15 2015-10-02	EUR	0	0,00	502	1,77
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	502	1,77
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	851	3,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000123T1 - REPO INVERSEGUROS SV, SAU 0,10 2015-01-02	EUR	383	1,30	0	0,00
ES00000123T1 - REPO INVERSEGUROS SV, SAU 0,15 2014-07-01	EUR	0	0,00	4.004	14,08
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		383	1,30	4.004	14,08
TOTAL RENTA FIJA		383	1,30	4.856	17,08
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS BANCA MARCH 0,45 2015-04-16	EUR	520	1,76	0	0,00
- DEPOSITOS BANCA MARCH 1,00 2015-06-03	EUR	300	1,02	300	1,05
- DEPOSITOS BANCA MARCH 1,00 2015-05-30	EUR	600	2,04	600	2,11
- DEPOSITOS BANCA MARCH 1,00 2015-05-12	EUR	500	1,70	500	1,76
- DEPOSITOS BANCA MARCH 1,00 2015-05-07	EUR	250	0,85	250	0,88
- DEPOSITOS BANCA MARCH 1,00 2014-10-03	EUR	0	0,00	200	0,70
- DEPOSITOS CAIXABANK 1,00 2015-06-12	EUR	1.500	5,09	1.500	5,27
- DEPOSITOS CAIXABANK 1,20 2015-04-30	EUR	500	1,70	500	1,76
- DEPOSITOS CAIXABANK 1,20 2015-04-29	EUR	900	3,05	900	3,16
- DEPOSITOS CAIXABANK 1,30 2015-02-25	EUR	200	0,68	200	0,70
- DEPOSITOS BBVA 1,15 2014-09-06	EUR	0	0,00	100	0,35
- DEPOSITOS BBVA 1,60 2014-08-19	EUR	0	0,00	300	1,05
- DEPOSITOS BBVA 1,60 2014-08-19	EUR	0	0,00	750	2,64
TOTAL DEPÓSITOS		5.270	17,89	6.100	21,43
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.653	19,19	10.956	38,51
DE0001102358 - BONO ESTADO ALEMAN 1,50 2024-05-15	EUR	1.636	5,55	0	0,00
DE0001141695 - RENTA FIJA ESTADO ALEMAN 0,50 2019-04-12	EUR	2.045	6,94	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		3.681	12,49	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1130101931 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS (RF) 0,84 2019-10-29	EUR	1.504	5,10	0	0,00
XS1080163709 - RENTA FIJA SODEXHO ALLIANCE 1,75 2022-01-24	EUR	0	0,00	503	1,77
XS1077584024 - BONO RYANAIR (RF) 1,88 2021-06-17	EUR	0	0,00	374	1,32
XS1050454765 - BONO SYNGENTA FIN (RF) 0,33 2017-10-02	EUR	400	1,36	400	1,41
XS0867620303 - RENTA FIJA SOCIETE GENERALE RF 2,63 2016-03-28	EUR	601	2,04	600	2,11
XS1047514408 - BONO CARREFOUR (RF) 0,81 2018-03-21	EUR	454	1,54	453	1,59
XS0912992160 - BONO TELEFONICA DEUT(RF) 1,88 2018-11-22	EUR	314	1,06	308	1,08
XS0993219970 - BONO BNP PARIBAS (RF) 0,64 2015-11-13	EUR	0	0,00	200	0,70
XS0757310270 - RENTA FIJA ATLAS COPCO RF 2,63 2019-03-15	EUR	655	2,22	647	2,27
XS0967299016 - BONO AMERICAN HONDA (RF) 1,88 2019-09-04	EUR	319	1,08	311	1,09
FR0011560069 - RENTA FIJA ORANGE 1,88 2018-09-03	EUR	209	0,71	207	0,73
FR0011485051 - RENTA FIJA VMH MOET-HENNES RF 1,25 2019-11-04	EUR	104	0,35	102	0,36
XS0833631343 - BONO CARREFOUR (RF) 2,88 2015-09-25	EUR	0	0,00	322	1,13
XS0866278921 - BONO CARREFOUR (RF) 1,88 2017-12-19	EUR	208	0,71	207	0,73
XS0413494500 - BONO IMPERIAL TOBACCO FIN 8,38 2016-02-17	EUR	543	1,84	562	1,98
XS0850006593 - BONO UNIBAIL 1,63 2017-06-26	EUR	515	1,75	512	1,80
BE6243180666 - BONO ANHEUSER-BUSCH RF 2,00 2019-12-16	EUR	430	1,46	421	1,48
XS0832873060 - BONO GE CAPITAL EURO FUND 1,25 2015-10-15	EUR	0	0,00	909	3,20
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.256	21,22	7.039	24,75
XS1145855646 - BONO BNZ INTL FUNDING 0,58 2019-12-02	EUR	748	2,54	0	0,00
XS0479542150 - BONO GAS NATURAL RENTA F 3,38 2015-01-27	EUR	601	2,04	0	0,00
XS1052683353 - BONO BMW FINANCE (R.F.) 0,43 2017-04-04	EUR	501	1,70	500	1,76
BE6265140077 - BONO ANHEUSER-BUSCH RF 0,46 2018-03-29	EUR	501	1,70	502	1,76
XS1051000781 - BONO BAYER NORDIC SE 0,30 2017-03-28	EUR	501	1,70	500	1,76
XS1049100099 - RENTA FIJA SANTANDER INTL DEBT 1,15 2015-10-02	EUR	501	1,70	0	0,00
XS0993219970 - BONO BNP PARIBAS (RF) 0,38 2015-11-13	EUR	200	0,68	0	0,00
XS0966078908 - RENTA FIJA ING GROEP (RF) 0,53 2015-02-27	EUR	700	2,38	701	2,47
XS0872763841 - BONO SOCIETE GENERALE RF 0,53 2015-01-14	EUR	200	0,68	200	0,70
XS0833631343 - BONO CARREFOUR (RF) 2,88 2015-09-25	EUR	318	1,08	0	0,00
XS0412842428 - BONO RWE FINANCE BV 5,00 2015-02-10	EUR	904	3,07	925	3,25
XS0352065584 - BONO BAT INTL FINANCE(RF) 5,88 2015-03-12	EUR	909	3,08	934	3,28
XS0832873060 - BONO GE CAPITAL EURO FUND 1,25 2015-10-15	EUR	905	3,07	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0010878991 - RENTA FIJA PPR (RF) 3,75 2015-04-08	EUR	201	0,68	205	0,72
XS0412154378 - BONO BASF FINANCE EUROPE 5,13 2015-06-09	EUR	919	3,12	940	3,30
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		8.611	29,22	5.408	19,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		18.549	62,93	12.447	43,75
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		18.549	62,93	12.447	43,75
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
LU0289470972 - PARTICIPACIONES JP MORGAN ASSET (GM)	EUR	795	2,70	802	2,82
TOTAL IIC		795	2,70	802	2,82
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		19.344	65,63	13.249	46,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		24.997	84,82	24.205	85,08

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.