

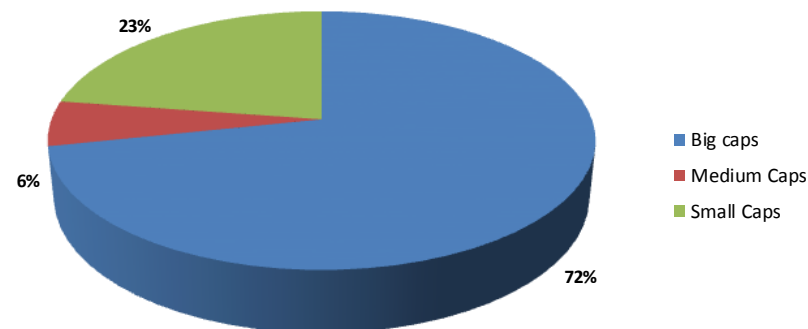
# IM Variable Euro

**Informe semanal situación**  
27 de noviembre 2015

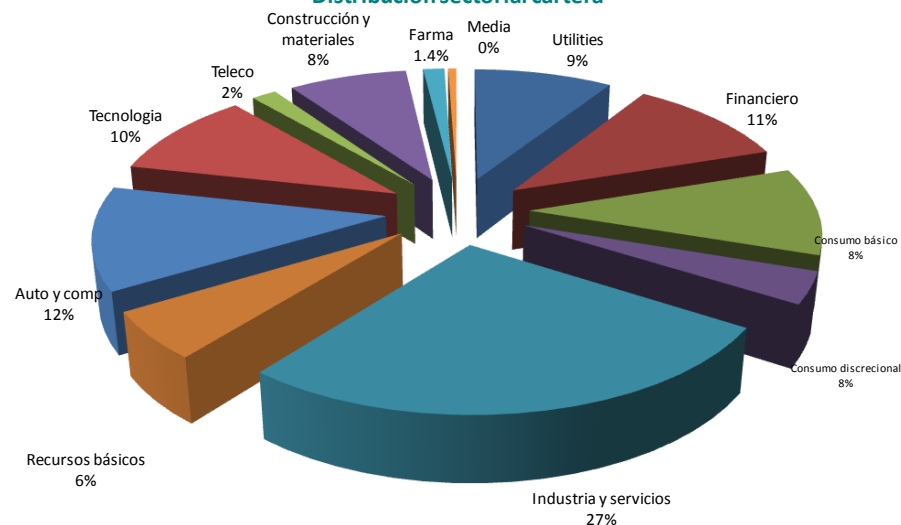
# IM Variable Euro: Cartera Renta Variable

Tipo Activo	Grupo	Titulos	Efectivo	Precio compra	%Patrimonio
Derivados RV	Futuro Eurostoxx 50	37	943920	3222	10.68%
Activos directos RV	AB Inveb	1953	240707.25	84.526	2.98%
	SAP	2805	209645.7	62.449	2.59%
	Gas Natural	8799	180203.52	19.428	2.23%
	Repsol	16999	211892.54	14.598	2.62%
	Schneider	2620	154029.8	56.636	1.91%
	Vinci	3370	208636.7	48.901	2.58%
	Carrefour	3367	99141.32	28.566	1.23%
	AXA	9266	237070.61	20.435	2.93%
	Michelin	1941	183366.27	83.448	2.27%
	Acerinox	19154	189318.14	9.96	2.34%
	Renault	1770	165813.6	70.281	2.05%
	Portucel	42000	161784	3.104	2.00%
	Evonik	2675	91297.75	28.837	1.13%
	Alstom	5102	148391.67	22.26	1.84%
	Adidas	2028	183168.96	80.607	2.27%
	BBVA	12592	99099.04	8.612	1.23%
	Daimler	1832	150224	71.166	1.86%
	Safran	2783	191637.38	53.592	2.37%
	Philips	4520	116842	24.823	1.45%
	Teleperformance	1690	130958.1	65.643	1.62%
	Publicis	1390	83135.9	63.885	1.03%
	Deutsche bank	4364	105739.72	30.964	1.31%
	Smurfit Kappa	5200	131326	17.347	1.62%
	Telefónica	9992	116606.64	11.767	1.44%
	Thales	3594	251580	47.964	3.11%
	Heidelbergcement	2775	208374.75	66.48	2.58%
	Sonae	186994	205693.4	1.15	2.54%
	Amadeus	3733	139782.19	29.975	1.73%
	BNP	2084	116474.76	55.467	1.44%
	Total	2234	105065.02	50.418	1.30%
	Engie	9200	151018	18.242	1.87%
	ING	7700	100254	11.458	1.24%
	Deutsche post	6561	180722.75	25.693	2.24%
	Cap Gemini	1456	122857.28	57.637	1.52%
	Valeo	1115	163068.75	91.318	2.02%
	ACS	3679	113920.24	29.082	1.41%
	Sacyr	49359	114957.11	2.635	1.42%
	Caixabank	31690	110629.79	4.03	1.37%
	CTT	10277	89964.86	9.449	1.11%
	Siemens	1258	122277.6	99.652	1.51%
	Lar Socimi	7665	73200.75	9.161	0.91%
	vocento	24800	38564	1.93	0.48%
	applus	11135	96273.21	11.222	1.19%
	Plastic Omnium	7463	199150.16	25.849	2.46%
	Grifols (B)	3000	99450	28.062	1.23%
	Randstad	1915	111721.1	52.427	1.38%
	Tarkett	4200	116760	24.038	1.44%
	Andritz	3400	168759	43.352	2.09%
	Logista	2068	38568.2	18.019	0.48%
	Hornbach Baumarkt	5428	182152.824	33.558	2.25%

## Distribución Cartera por Capitalización

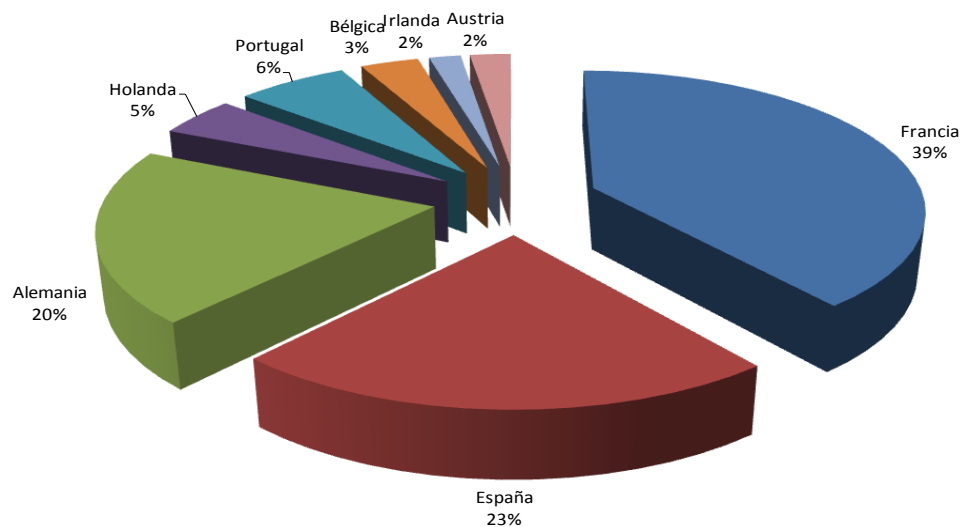


## Distribución sectorial cartera

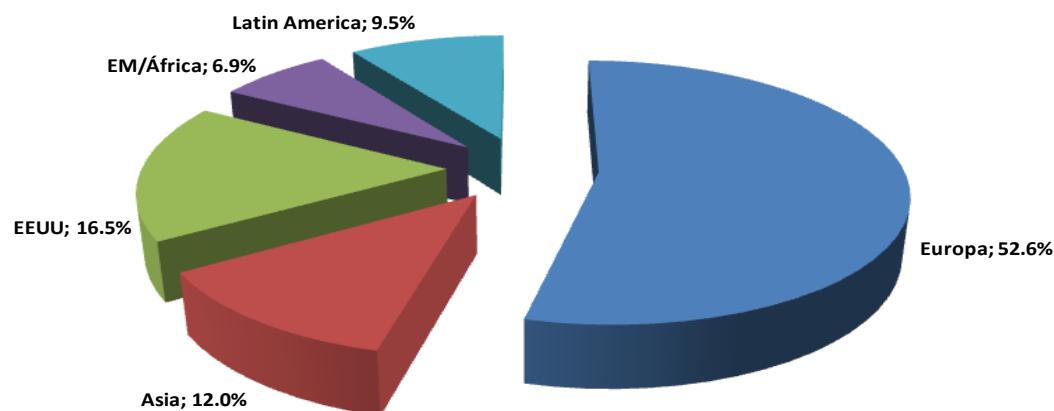


# IM Variable Euro: Cartera Renta Variable

## ¿Dónde cotizan las compañías?



## ¿Dónde venden las compañías?

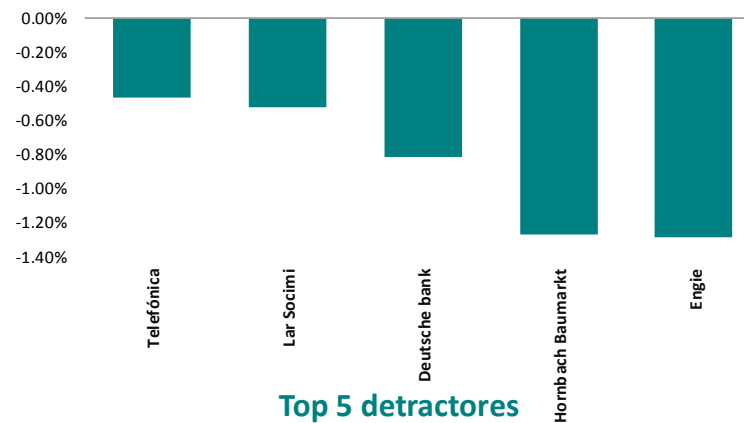
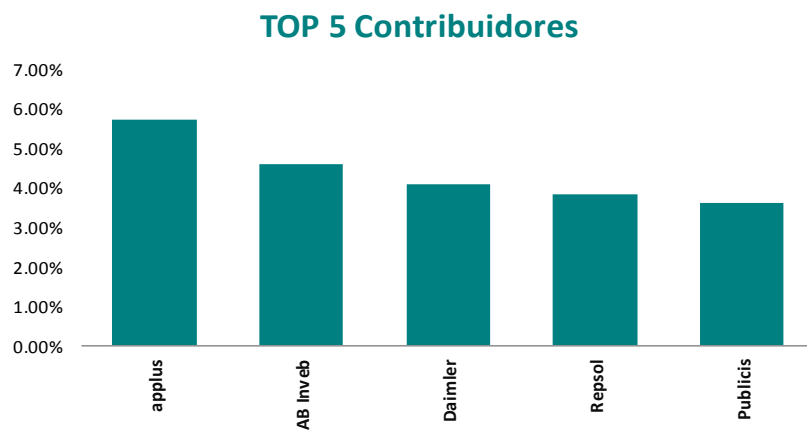
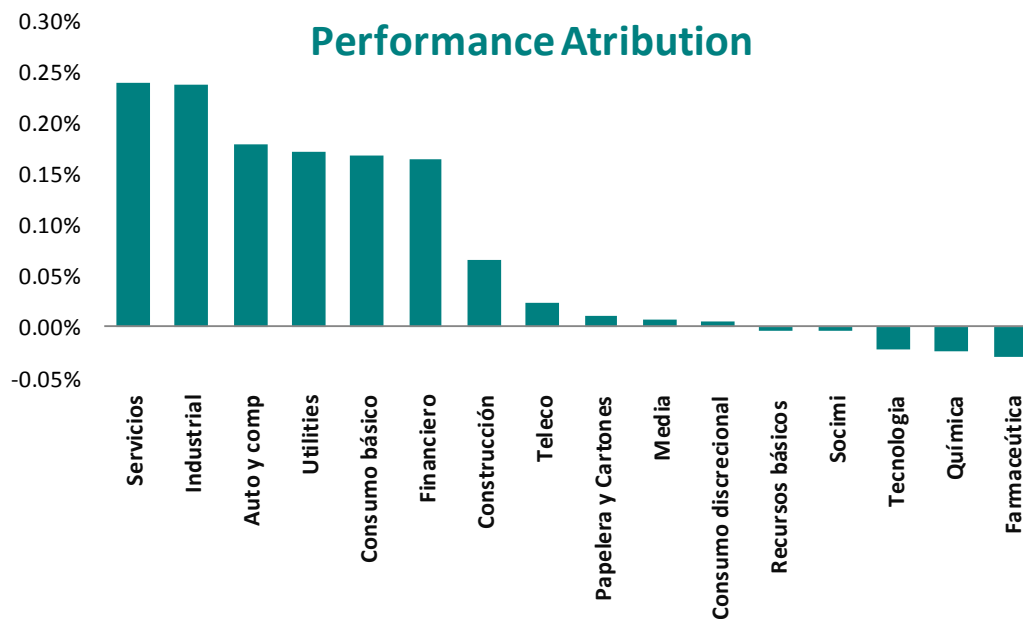


1	Futuro Eurostoxx 50	10.68%
2	Thales	3.11%
3	AB Inveb	2.98%
4	AXA	2.93%
5	Repsol	2.62%
6	SAP	2.59%
7	Vinci	2.58%
8	Heidelbergcement	2.58%
9	Sonae	2.54%
10	Plastic Omnium	2.46%
11	Safran	2.37%
12	Acerinox	2.34%
13	Michelin	2.27%
14	Adidas	2.27%
15	Hornbach Baumarkt	2.25%
16	Deutsche post	2.24%
17	Gas Natural	2.23%
18	Andritz	2.09%
19	Renault	2.05%
20	Valeo	2.02%
21	Portucel	2.00%
22	Schneider	1.91%
23	Engie	1.87%
24	Daimler	1.86%
25	Alstom	1.84%
26	Amadeus	1.73%
27	Smurfit Kappa	1.62%
28	Teleperformance	1.62%
29	Cap Gemini	1.52%
30	Siemens	1.51%
31	Philips	1.45%
32	Tarkett	1.44%
33	Telefónica	1.44%
34	BNP	1.44%
35	Sacyr	1.42%
36	ACS	1.41%
37	Randstad	1.38%
38	Caixabank	1.37%
39	Deutsche bank	1.31%
40	Total	1.30%
41	ING	1.24%
42	Grifols (B)	1.23%
43	Carrefour	1.23%
44	BBVA	1.23%
45	applus	1.19%
46	Evonik	1.13%
47	CTT	1.11%
48	Publicis	1.03%
49	Lar Socimi	0.91%
50	Logista	0.48%

# IM Variable: Rentabilidad Precio Posiciones

Tipo Activo	sector	Compañía	%1W	%1M	%3M	%6M	%12M	%YTD	% Pat.
Derivados RV	Derivados RV	Futuro Eurostoxx 50	1.51%	2.54%	7.68%	-4.15%	--	--	10.68%
Activos directos RV	Auto y comp	Michelin	1.13%	5.46%	10.09%	-7.99%	28.02%	27.76%	2.27%
		Renault	0.81%	15.20%	26.56%	-4.82%	46.24%	56.54%	2.05%
		Daimler	4.08%	4.55%	15.10%	-8.32%	22.90%	19.97%	1.86%
		Valeo	1.25%	5.24%	30.09%	-5.63%	47.63%	40.98%	2.02%
		Plastic Omnium	1.46%	0.96%	15.94%	0.73%	28.93%	20.21%	2.46%
	Construcción	Vinci	0.98%	2.58%	8.15%	11.95%	42.08%	36.69%	2.58%
		Heidelbergcement	0.70%	10.26%	11.39%	-2.61%	23.75%	28.63%	2.58%
		ACS	1.26%	2.51%	6.65%	0.08%	8.28%	5.63%	1.41%
		Sacyr	0.30%	3.84%	-14.84%	-42.84%	-26.04%	-21.46%	1.42%
	Consumo básico	AB Inveb	4.61%	14.82%	26.77%	10.56%	32.42%	33.35%	2.98%
		Carrefour	0.96%	-0.90%	2.07%	-7.10%	15.80%	17.97%	1.23%
		Sonae	0.73%	1.19%	-2.64%	-11.73%	-1.60%	7.07%	2.54%
	Consumo discrecional	Adidas	1.52%	7.49%	34.04%	18.12%	38.39%	58.51%	2.27%
		Hornbach Baumarkt	-1.27%	2.45%	-2.06%	-11.17%	6.33%	8.82%	2.25%
	Farmaceútica	Grifols (B)	2.59%	4.49%	20.55%	10.87%	10.57%	16.00%	1.23%
	Financiero	AXA	3.42%	6.01%	14.24%	7.29%	33.17%	34.42%	2.93%
		BBVA	2.18%	-3.53%	-4.34%	-15.18%	-7.84%	-0.20%	1.23%
		Deutsche bank	-0.82%	-11.90%	-7.88%	-18.39%	-8.09%	-4.16%	1.31%
		BNP	1.44%	0.77%	-0.05%	-0.41%	9.67%	13.78%	1.44%
		ING	1.41%	-0.82%	-2.49%	-11.12%	12.95%	22.63%	1.24%
		Caixabank	0.66%	0.90%	-9.48%	-21.85%	-21.31%	-22.53%	1.37%
	Industrial	Schneider	1.46%	9.64%	5.02%	-15.98%	-9.84%	-1.32%	1.91%
		Alstom	0.55%	-0.80%	5.42%	2.51%	3.61%	8.54%	1.84%
		Safran	2.54%	1.22%	-0.98%	4.55%	32.81%	35.04%	2.37%
		Philips	2.36%	7.00%	13.33%	3.22%	8.55%	7.45%	1.45%
		Thales	1.37%	7.49%	14.48%	22.69%	64.95%	56.12%	3.11%
		Siemens	1.47%	7.25%	10.24%	-0.80%	1.16%	4.01%	1.51%
		Tarkett	3.39%	5.20%	34.37%	15.27%	31.12%	54.97%	1.44%
		Andritz	-0.43%	7.10%	14.79%	-13.59%	12.70%	6.59%	2.09%
		Logista	-0.03%	5.87%	9.18%	6.23%	28.11%	4.92%	0.48%
	Media	vovento	1.61%	-7.60%	-6.51%	-28.67%	-7.06%	-9.20%	0.48%
	Papelera y Cartones	Portucel	0.91%	6.30%	20.71%	-4.64%	36.09%	26.31%	2.00%
		Smurfit Kappa	-0.46%	-4.01%	-5.18%	-12.31%	35.87%	34.44%	1.62%
	Química	Evonik	-2.07%	0.67%	-0.39%	-1.72%	22.75%	22.05%	1.13%
	Recursos básicos	Acerinox	-0.20%	0.34%	-1.12%	-27.36%	-17.84%	-19.30%	2.34%
	Servicios	Teleperformance	2.13%	10.41%	23.84%	14.28%	39.36%	34.81%	1.62%
		Publicis	3.64%	2.96%	-5.79%	-21.99%	2.41%	0.98%	1.03%
		Deutsche post	2.27%	-0.54%	12.60%	-4.90%	4.73%	2.18%	2.24%
		CTT	2.12%	-13.74%	-4.34%	-12.50%	17.93%	9.04%	1.11%
		applus	5.73%	7.61%	-3.87%	-19.63%	-16.90%	-1.09%	1.19%
		Randstad	1.78%	14.00%	4.74%	9.07%	49.30%	48.22%	1.38%
	Socimi	Lar Socimi	-0.52%	0.00%	4.40%	1.25%	18.13%	15.81%	0.91%
	Tecnología	SAP	-0.36%	5.26%	24.32%	9.19%	31.37%	28.01%	2.59%
		Amadeus	-2.18%	-5.49%	0.80%	-12.10%	17.57%	14.46%	1.73%
		Cap Gemini	1.60%	5.77%	6.19%	1.65%	45.68%	41.52%	1.52%
	Teleco	Telefónica	-0.47%	-2.01%	-6.87%	-11.84%	-6.91%	-0.22%	1.44%
	Utilities	Gas Natural	3.25%	3.30%	13.20%	-10.21%	-10.89%	-2.36%	2.23%
		Repsol	3.84%	7.43%	-2.51%	-31.60%	-31.56%	-20.13%	2.62%
		Total	1.71%	6.90%	15.29%	-1.62%	2.49%	10.63%	1.30%
		Engie	-1.29%	1.96%	2.63%	-12.08%	-17.56%	-15.04%	1.87%

# IM Variable: Comportamiento semanal



# Ficha: IM Variable Euro

## Intermoney Variable Euro

### DETALLES DEL FONDO

Sociedad gestora	Intermoney Gestión SGIIC, S.A
Sociedad depositaria	RBC
Forma jurídica	Fondo de inversión, UCITS IV
Lugar de registro	España
Fecha constitución	31/05/2001
Cálculo del valor liquidativo	Diario
Comisión de gestión	1.50%
Núm Registro CNMV	69
Código ISIN	ES0155142039
Código Bloomberg	INTVAEU SM
Asset Class	Renta Variable Euro
Índice de referencia	100% Euro Stoxx 50
Dividendos	No reparte
Patrimonio	8,082,610.73 €
Valor liquidativo	141.765954

### Evolución Rentabilidad-Riesgo

	Rentabilidad			Volatilidad	
	Fondo	índice	Diferencial	Fondo	índice
a 1 día	1.19%	1.06%	0.13%	-	-
a 1 semana	0.88%	1.44%	-0.56%	-	-
a 3 meses	11.16%	10.34%	0.82%	14.07%	15.12%
a 6 meses	-1.91%	-3.33%	1.42%	16.38%	16.96%
a 12 meses	17.45%	8.45%	9.00%	16.00%	16.84%
YTD	19.48%	11.19%	8.29%	14.24%	15.74%
a 2 años	22.99%	14.24%	8.75%	20.36%	21.91%
a 3 años	51.53%	37.60%	13.92%	20.94%	22.47%
a 5 años	46.40%	26.85%	19.55%	25.94%	27.29%

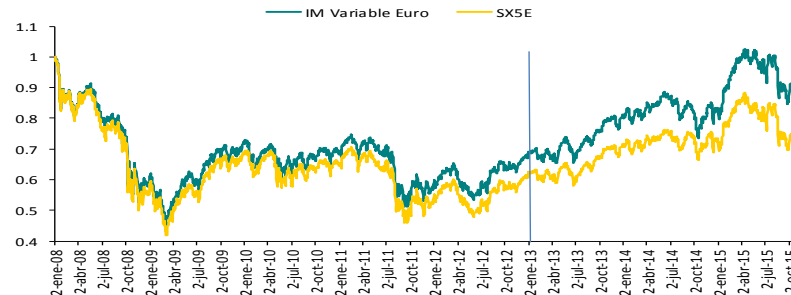
### Información técnica

Ratio de Sharpe	2.17
Ratio de Treynor	0.44
Alpha Jensen	0.36
Tracking Error	5.27%
Ratio de Informació	2.48
Beta	0.90

### Máximas posiciones Fondo

1	Futuro Eurostoxx 50	10.68%
2	Thales	3.11%
3	AB Inveb	2.98%
4	AXA	2.93%
5	Repsol	2.62%
6	SAP	2.59%
7	Vinci	2.58%
8	Heidelbergcement	2.58%
9	Sonae	2.54%
10	Plastic Omnium	2.46%
11	Safran	2.37%
12	Acerinox	2.34%
13	Michelin	2.27%
14	Adidas	2.27%
15	Hornbach Baumarkt	2.25%
16	Deutsche post	2.24%
17	Gas Natural	2.23%
18	Andritz	2.09%
19	Renault	2.05%
20	Valeo	2.02%
21	Portucel	2.00%
22	Schneider	1.91%
23	Engie	1.87%
24	Daimler	1.86%
25	Alstom	1.84%
26	Amadeus	1.73%
27	Smurfit Kappa	1.62%
28	Teleperformance	1.62%
29	Cap Gemini	1.52%
30	Siemens	1.51%
31	Philips	1.45%
32	Tarkett	1.44%
33	Telefónica	1.44%
34	BNP	1.44%
35	Sacyr	1.42%
36	ACS	1.41%
37	Randstad	1.38%
38	Caixabank	1.37%
39	Deutsche bank	1.31%
40	Total	1.30%
41	ING	1.24%
42	Grifols (B)	1.23%
43	Carrefour	1.23%
44	BBVA	1.23%
45	applus	1.19%
46	Evonik	1.13%
47	CTT	1.11%
48	Publicis	1.03%
49	Lar Sociimi	0.91%
50	Logista	0.48%
51	vocento	0.48%

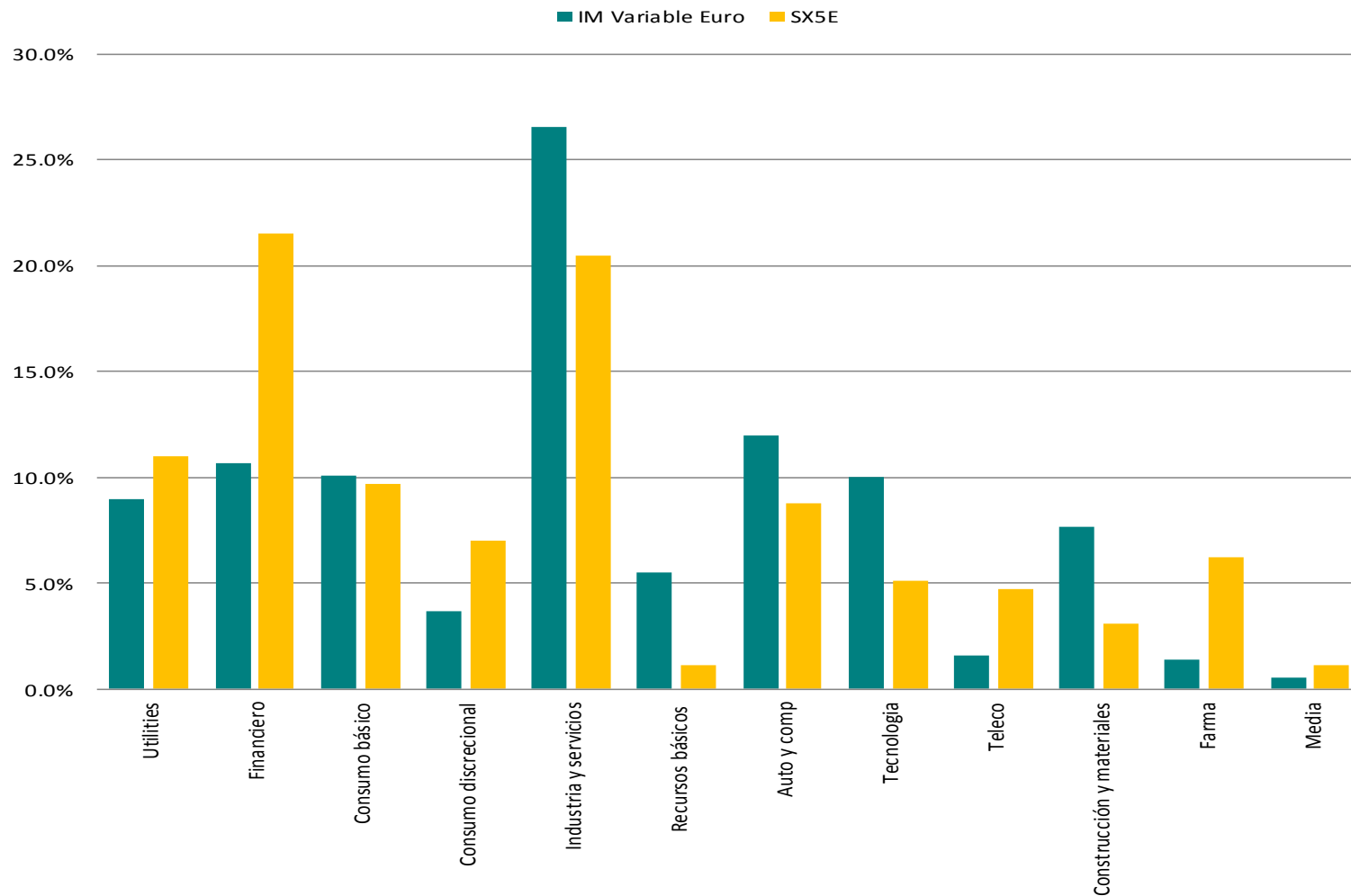
### Evolución Fondo vs. Benchmark (Largo plazo)



\* 31 de diciembre del año 2012 entrada del nuevo gestor

# Posicionamiento relativo

## Distribución sectorial



# Comentario de mercado y del fondo

- **Comentario de mercado:**

- **Semana de nuevo especialmente convulsa, marcada por un mix de noticias extraordinarias que han generado una volatilidad *intraday* elevada, castigando a países y sectores concretos.** Entrando en detalle, destacamos un nuevo foco de tensiones políticas protagonizado entre Rusia y Turquía que añade más leña al fuego geopolítico. Por otro lado, **el informe publicado por la EBA (Autoridad bancaria europea) sobre la capitalización de la banca europea reflejaba de forma errónea los niveles actuales de capitalización del sector financiero española.** Para terminar, configuración de un nuevo Gobierno socialista en Portugal apoyado por bloques políticos sesgados hacia la izquierda radical que generan ciertas dudas sobre sus intenciones. No obstante, tenemos muy reciente lo sucedido en Grecia con *Syriza*, es decir, el margen de maniobra de países asistidos financieramente es mínimo. ¿Cuáles han sido los sectores más castigados en la semana?: Evidentemente, **estas noticias han tenido influencia en los mercados, impactando de forma negativa en sectores de consumo discrecional (lujo, ocio, viajes, autos) y financiero, especialmente el español.**
- Creo que es muy importante que sepan **¿Cómo actuamos ante la consecución de noticias extraordinarias?**: Tal y como he comentado en varias ocasiones, **nuestra forma de pensar y actuar es fiel a la estrategia de inversión que implementamos en el fondo, es decir, como inversores con un horizonte temporal de medio-largo plazo analizamos las noticias y eventos extraordinarios de forma prudente, no cayendo en sobrerreacciones que nos lleven a deshacer posiciones en el peor momento.** Para ello, reflexionamos sobre si los modelos de negocio de las compañías que tenemos en cartera se ven dañados o alterados, modificando las tesis de inversión, es decir, haciéndonos preguntas como: ¿nuevos cambios regulatorios, aparición de una nueva tecnología disruptiva, nuevos canales de distribución, nuevo producto substitutivo?. Por tanto, tal y como es de esperar ante estas noticias extraordinarias la respuesta general es No, en consecuencia, decidimos mantener nuestras posiciones en cartera.
- En conclusión, como se pueden imaginar ustedes, **existe un bombardeo continuo de informaciones diarias generadas por diversos agentes que, a su vez, tienen objetivos muy diferentes. Por lo que es probable que influyan en la psicología humana, generando miedos y tensión artificial que hagan tomar a las personas decisiones erróneas que después lamentarán.**

- **Comentario del fondo:**

- En cuanto al comportamiento semanal del fondo, **esta semana hemos subido menos que nuestro *benchmark* (0,88% vs. 1,44% *Eurostoxx 50*), manteniendo el excelente relativo positivo anual que llevamos sobre nuestro índice de referencia (8,29%), que nos consolida en el *top ten* de nuestra categoría de fondos. Cabe recordar que nuestra referencia semanal es de jueves a jueves.** Esta semana nos ha penalizado nuestra exposición a España y Portugal por motivos cortoplacistas y extraordinarios comentados en el primer párrafo, así como nuestra exposición a sectores más ligados al ciclo.
- Por último, como información relevante, tal y como hemos comentado en semanas pasadas, **con el objetivo de minimizar el impacto en el valor liquidativo del fondo y velando por los intereses de los partícipes, estamos en pleno proceso de reequilibrio de cartera, tras la acumulación de un nivel importante de liquidez en el último mes debido al buen ritmo de suscripciones registradas.** En dicho proceso estamos siendo muy cuidadosos, aprovechando caídas injustificadas de compañías de cartera para incrementar su peso en cartera. **En conclusión, el peso de los futuros Eurostoxx 50 en la cartera tenderán a reducirse paulinamente hasta alcanzar niveles próximos a 0%.**