

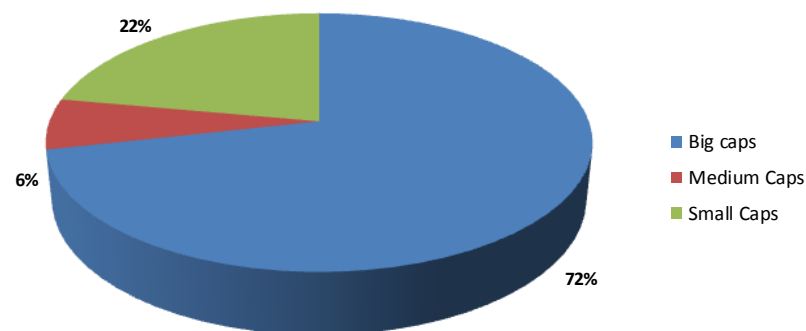
IM Variable Euro

Informe semanal situación
4 de noviembre 2015

IM Variable Euro: Cartera Renta Variable

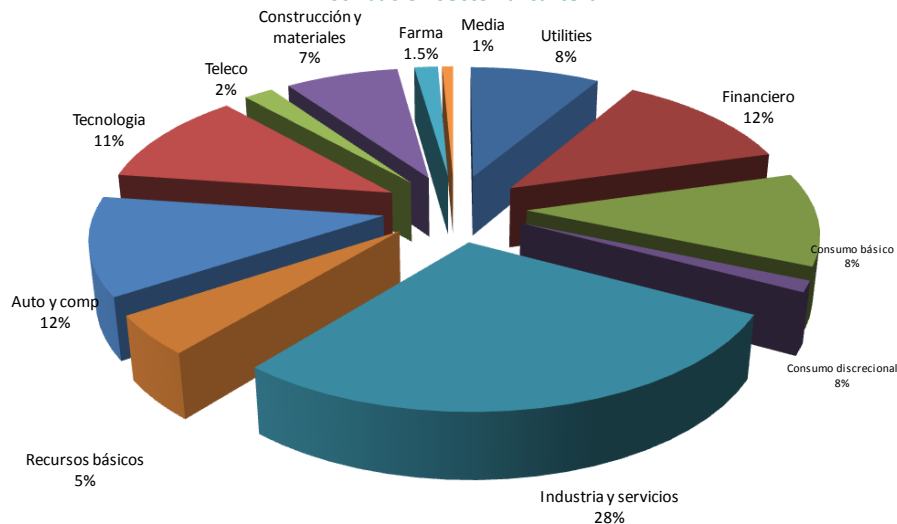
Tipo Activo	Grupo	Titulos	Efectivo	Precio compra	%Patrimonio
Derivados RV	Futuro Eurostoxx 50	37	1338870	3222	16.36%
Activos directos RV	AB Inveb	1953	213853.5	84.526	2.77%
	SAP	2805	204989.4	62.449	2.66%
	Gas Natural	8799	177211.86	19.428	2.30%
	Repsol	8999	112982.45	17.014	1.46%
	Schneider	2620	147637	56.636	1.91%
	Vinci	3370	202334.8	48.901	2.62%
	Carrefour	3367	101313.03	28.566	1.31%
	AXA	9266	224746.83	20.435	2.91%
	Michelin	1941	177989.7	83.448	2.31%
	Acerinox	19154	194796.18	9.96	2.53%
	Renault	1770	161070	70.281	2.09%
	Portucel	42000	163170	3.104	2.12%
	Evonik	2675	86870.63	28.837	1.13%
	Alstom	5102	158110.98	22.26	2.05%
	Adidas	2028	166579.92	80.607	2.16%
	BBVA	12592	99854.56	8.612	1.29%
	Daimler	1832	142254.8	71.166	1.84%
	Safran	2783	188882.21	53.592	2.45%
	Philips	4520	111214.6	24.823	1.44%
	Teleperformance	1690	120666	65.643	1.56%
	Publicis	1390	82385.3	63.885	1.07%
	Deutsche bank	4364	111107.44	30.964	1.44%
	Smurfit Kappa	5200	133640	17.347	1.73%
	Telefónica	9992	123451.16	12.107	1.60%
	Thales	3594	238893.18	47.964	3.10%
	Heidelbergcement	1475	100668.75	61.195	1.30%
	Sonae	186994	209246.29	1.15	2.71%
	Amadeus	3733	143253.88	29.975	1.86%
	BNP	2084	115953.76	55.467	1.50%
	Total	2234	103423.03	50.418	1.34%
	Engie	9200	148580	18.242	1.93%
	ING	7700	103257	11.458	1.34%
	Deutsche post	3261	87688.29	24.45	1.14%
	Cap Gemini	1456	118256.32	57.637	1.53%
	Valeo	1115	155821.25	91.318	2.02%
	ACS	3679	114913.57	29.082	1.49%
	Sacyr	19359	47119.81	3.171	0.61%
	Caixabank	31690	110598.1	4.03	1.43%
	CTT	10277	107805.73	9.449	1.40%
	Siemens	1258	116050.5	99.652	1.50%
	Lar Socimi	7665	74350.5	9.161	0.96%
	vocento	24800	45260	1.93	0.59%
	applus	11135	95126.31	11.222	1.23%
	Plastic Omnium	3663	96428.48	25	1.25%
	Grifols (B)	3000	98655	28.062	1.28%
	Randstad	1915	103352.55	52.427	1.34%
	Tarkett	4200	109200	24.038	1.42%
	Andritz	3400	154938	43.352	2.01%
Total RV			5987109.75		99.40%

Distribución Cartera por Capitalización

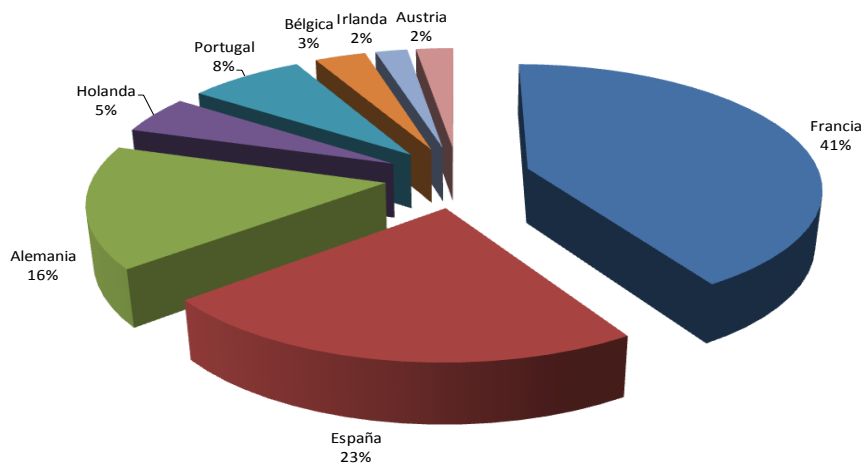


IM Variable Euro: Cartera Renta Variable

Distribución sectorial cartera



Distribución regional cartera

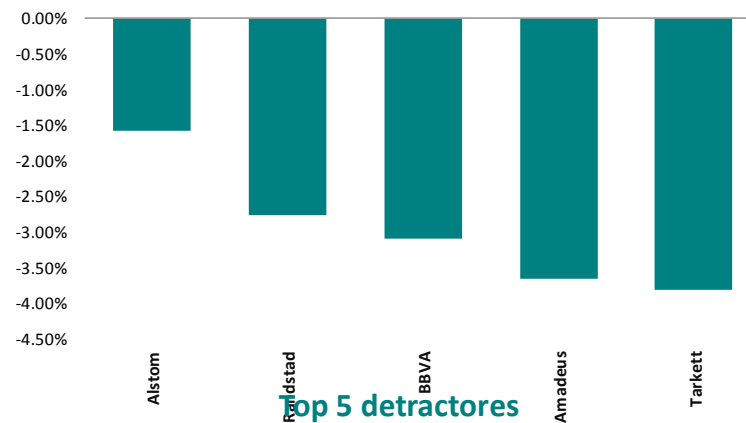
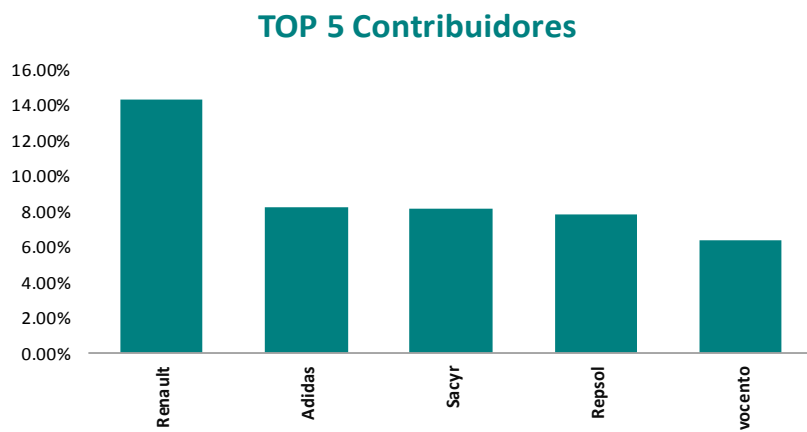
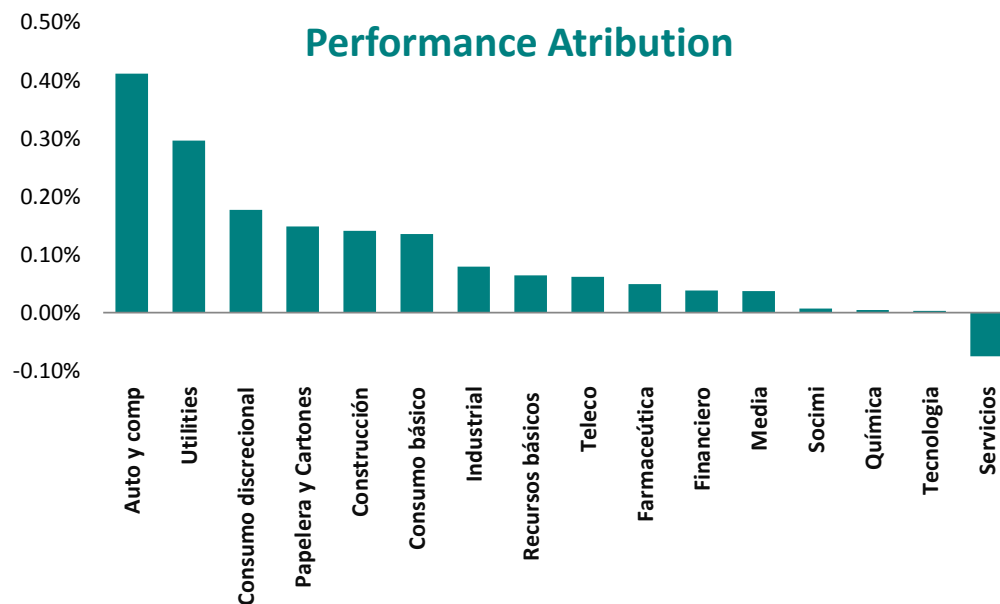


1	Futuro Eurostoxx 50	16.36%
2	Thales	3.10%
3	AXA	2.91%
4	AB Inveb	2.77%
5	Sonae	2.71%
6	SAP	2.66%
7	Vinci	2.62%
8	Acerinox	2.53%
9	Safran	2.45%
10	Michelin	2.31%
11	Gas Natural	2.30%
12	Adidas	2.16%
13	Portucel	2.12%
14	Renault	2.09%
15	Alstom	2.05%
16	Valeo	2.02%
17	Andritz	2.01%
18	Engie	1.93%
19	Schneider	1.91%
20	Amadeus	1.86%
21	Daimler	1.84%
22	Smurfit Kappa	1.73%
23	Telefónica	1.60%
24	Teleperformance	1.56%
25	Cap Gemini	1.53%
26	Siemens	1.50%
27	BNP	1.50%
28	ACS	1.49%
29	Repsol	1.46%
30	Philips	1.44%
31	Deutsche bank	1.44%
32	Caixabank	1.43%
33	Tarkett	1.42%
34	CTT	1.40%
35	Total	1.34%
36	Randstad	1.34%
37	ING	1.34%
38	Carrefour	1.31%
39	Heidelbergcement	1.30%
40	BBVA	1.29%
41	Grifols (B)	1.28%
42	Plastic Omnium	1.25%
43	applus	1.23%
44	Deutsche post	1.14%
45	Evonik	1.13%
46	Publicis	1.07%
47	Lar Sociimi	0.96%
48	Sacyr	0.61%
49	vocento	0.59%
50	Logista	0.49%

IM Variable: Rentabilidad Precio Posiciones

Tipo Activo	sector	Compañía	%1W	%1M	%3M	%6M	%12M	%YTD	% Pat.
Derivados RV	Derivados RV	Futuro Eurostoxx 50	1.76%	7.65%	-4.60%	-2.37%	--	--	16.36%
Activos directos RV	Auto y comp	Michelin	2.81%	9.78%	0.68%	-6.05%	34.26%	24.05%	2.31%
		Renault	14.32%	34.01%	5.98%	0.95%	56.72%	55.44%	2.09%
		Daimler	-0.27%	15.05%	-6.52%	-9.06%	25.34%	13.95%	1.84%
		Valeo	2.05%	11.36%	9.57%	-2.65%	54.22%	35.12%	2.02%
		Plastic Omnium	0.96%	15.42%	0.10%	5.54%	42.44%	18.03%	1.25%
	Construcción	Vinci	0.02%	4.97%	3.19%	11.54%	33.41%	34.49%	2.62%
		Heidelbergcement	4.22%	10.15%	-1.97%	2.36%	28.89%	20.98%	1.30%
		ACS	2.44%	11.53%	-2.63%	-1.99%	6.04%	6.44%	1.49%
		Sacyr	8.09%	8.05%	-21.60%	-38.14%	-28.97%	-19.70%	0.61%
	Consumo básico	AB Inveb	2.70%	12.53%	0.14%	1.42%	25.55%	19.10%	2.77%
		Carrefour	1.04%	7.47%	-4.40%	-2.22%	27.57%	20.42%	1.31%
		Sonae	1.73%	-4.53%	-11.22%	-11.15%	4.10%	8.03%	2.71%
	Consumo discrecional	Adidas	8.20%	19.39%	21.15%	21.31%	56.84%	57.78%	2.16%
	Farmaceútica	Grifols (B)	3.86%	15.99%	10.57%	12.08%	14.65%	15.07%	1.28%
	Financiero	AXA	0.51%	7.65%	-0.97%	10.07%	34.20%	28.19%	2.91%
		BBVA	-3.10%	2.10%	-15.12%	-13.48%	-9.77%	-0.64%	1.29%
		Deutsche bank	-0.18%	1.29%	-16.97%	-10.18%	3.30%	1.13%	1.44%
		BNP	3.44%	3.86%	-6.77%	-2.06%	13.10%	13.64%	1.50%
		ING	0.68%	1.48%	-8.48%	-4.46%	16.10%	23.32%	1.34%
		Caixabank	0.38%	-6.17%	-12.81%	-21.14%	-17.46%	-23.17%	1.43%
	Industrial	Schneider	4.07%	9.36%	-11.54%	-15.09%	-9.43%	-5.27%	1.91%
		Alstom	-1.58%	2.81%	8.86%	3.47%	5.14%	8.76%	2.05%
		Safran	-0.51%	-4.78%	-2.40%	4.74%	35.56%	33.83%	2.45%
		Philips	2.89%	14.24%	-1.12%	-3.26%	12.88%	3.68%	1.44%
		Thales	0.91%	2.80%	7.85%	25.33%	66.71%	47.68%	3.10%
		Siemens	2.03%	12.58%	-6.16%	-4.52%	4.49%	-0.73%	1.50%
		Tarkett	-3.81%	27.93%	20.12%	7.11%	13.90%	44.28%	1.42%
		Andritz	-0.23%	10.64%	-8.61%	-14.75%	17.97%	-0.68%	2.01%
		Logista	1.00%	4.41%	-0.90%	-4.08%	28.48%	1.83%	0.49%
		vocento	6.32%	7.25%	-4.64%	-11.90%	22.92%	6.32%	0.59%
	Papelera y Cartones	Portucel	5.34%	15.15%	4.68%	-12.29%	31.56%	26.41%	2.12%
		Smurfit Kappa	2.05%	7.59%	-5.01%	-1.27%	56.53%	41.76%	1.73%
	Química	Evonik	0.41%	8.65%	-10.92%	-3.32%	26.59%	22.34%	1.13%
	Recursos básicos	Acerinox	2.55%	16.22%	-12.48%	-21.23%	-9.06%	-18.83%	2.53%
	Servicios	Teleperformance	0.28%	4.14%	8.94%	4.96%	41.16%	24.02%	1.56%
		Publicis	1.46%	-6.01%	-12.17%	-20.24%	7.00%	-0.47%	1.07%
		Deutsche post	0.37%	5.88%	1.53%	-6.46%	8.73%	0.83%	1.14%
		CTT	-7.36%	-6.50%	3.13%	-4.31%	21.68%	18.36%	1.40%
		applus	3.29%	-9.62%	-19.27%	-22.07%	-21.92%	-5.30%	1.23%
		Randstad	-2.78%	-4.27%	-15.98%	-3.54%	51.57%	32.75%	1.34%
	Socimi	Lar Socimi	0.75%	10.40%	4.14%	2.37%	16.17%	16.42%	0.96%
	Tecnología	SAP	3.87%	23.39%	12.76%	7.69%	37.11%	26.85%	2.66%
		Amadeus	-2.36%	-2.33%	-1.46%	-6.48%	31.46%	17.19%	1.86%
		Cap Gemini	-0.43%	2.67%	-3.64%	5.33%	58.19%	37.33%	1.53%
	Teleco	Telefónica	3.88%	9.40%	-11.04%	-8.15%	5.02%	6.00%	1.60%
	Utilities	Gas Natural	2.93%	8.02%	-0.47%	-8.41%	-10.66%	-3.74%	2.30%
		Repsol	7.80%	2.19%	-18.15%	-32.71%	-28.80%	-20.52%	1.46%
		Total	4.29%	4.11%	0.95%	-4.55%	-0.12%	8.71%	1.34%
		Engie	2.99%	11.08%	-8.74%	-12.76%	-12.94%	-15.35%	1.93%

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	ESO155142039
Código Bloomberg	INTVAEU SM
Asset Class	Renta Variable Euro
Índice de referencia	100% Euro Stoxx 50
Dividendos	No reparte
Patrimonio	7,714,301.81 €
Valor liquidativo	139.1517057

Información técnica

Ratio de Sharpe	1.44
Ratio de Treynor	0.23
Alpha Jensen	0.16
Tracking Error	2.64%
Ratio de Información	1.91
Beta	1.03

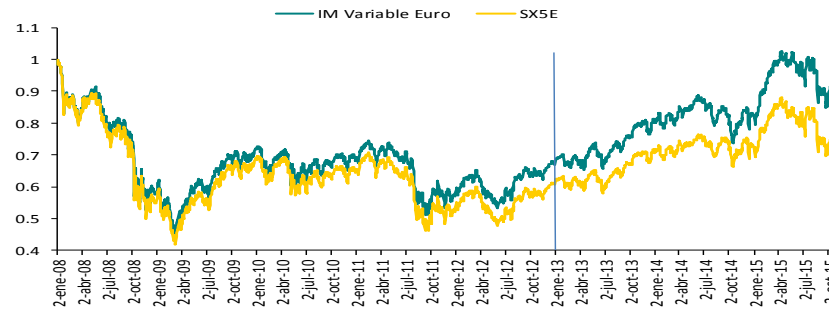
Evolución Rentabilidad-Riesgo

	Rentabilidad			Volatilidad	
	Fondo	Índice	Diferencial	Fondo	Índice
a 1 día	0.04%	-0.10%	0.14%	-	-
a 1 semana	1.26%	0.53%	0.73%	-	-
a 3 meses	-2.54%	-4.98%	2.44%	14.07%	15.12%
a 6 meses	-2.65%	-5.33%	2.69%	16.38%	16.96%
a 12 meses	23.27%	13.35%	9.93%	16.00%	16.84%
YTD	17.28%	9.30%	7.98%	14.24%	15.74%
a 2 años	21.25%	12.35%	8.91%	20.36%	21.91%
a 3 años	48.72%	35.02%	13.70%	20.94%	22.47%
a 5 años	38.51%	20.21%	18.30%	25.94%	27.29%

Máximas posiciones Fondo

1	Futuro Eurostoxx 50	16.36%
2	Thales	3.10%
3	AXA	2.91%
4	AB Inveb	2.77%
5	Sonae	2.71%
6	SAP	2.66%
7	Vinci	2.62%
8	Acerinox	2.53%
9	Safran	2.45%
10	Michelin	2.31%
11	Gas Natural	2.30%
12	Adidas	2.16%
13	Portucel	2.12%
14	Renault	2.09%
15	Alstom	2.05%
16	Valeo	2.02%
17	Andritz	2.01%
18	Engie	1.93%
19	Schneider	1.91%
20	Amadeus	1.86%
21	Daimler	1.84%
22	Smurfit Kappa	1.73%
23	Telefónica	1.60%
24	Teleperformance	1.56%
25	Cap Gemini	1.53%
26	Siemens	1.50%
27	BNP	1.50%
28	ACS	1.49%
29	Repsol	1.46%
30	Philips	1.44%
31	Deutsche bank	1.44%
32	Caixabank	1.43%
33	Tarkett	1.42%
34	CTT	1.40%
35	Total	1.34%
36	Randstad	1.34%
37	ING	1.34%
38	Carrefour	1.31%
39	Heidelbergcement	1.30%
40	BBVA	1.29%
41	Grifols (B)	1.28%
42	Plastic Omnium	1.25%
43	applus	1.23%
44	Deutsche post	1.14%
45	Evonik	1.13%
46	Publicis	1.07%
47	Lar Socimi	0.96%
48	Sacyr	0.61%
49	vocento	0.59%
50	Logista	0.49%

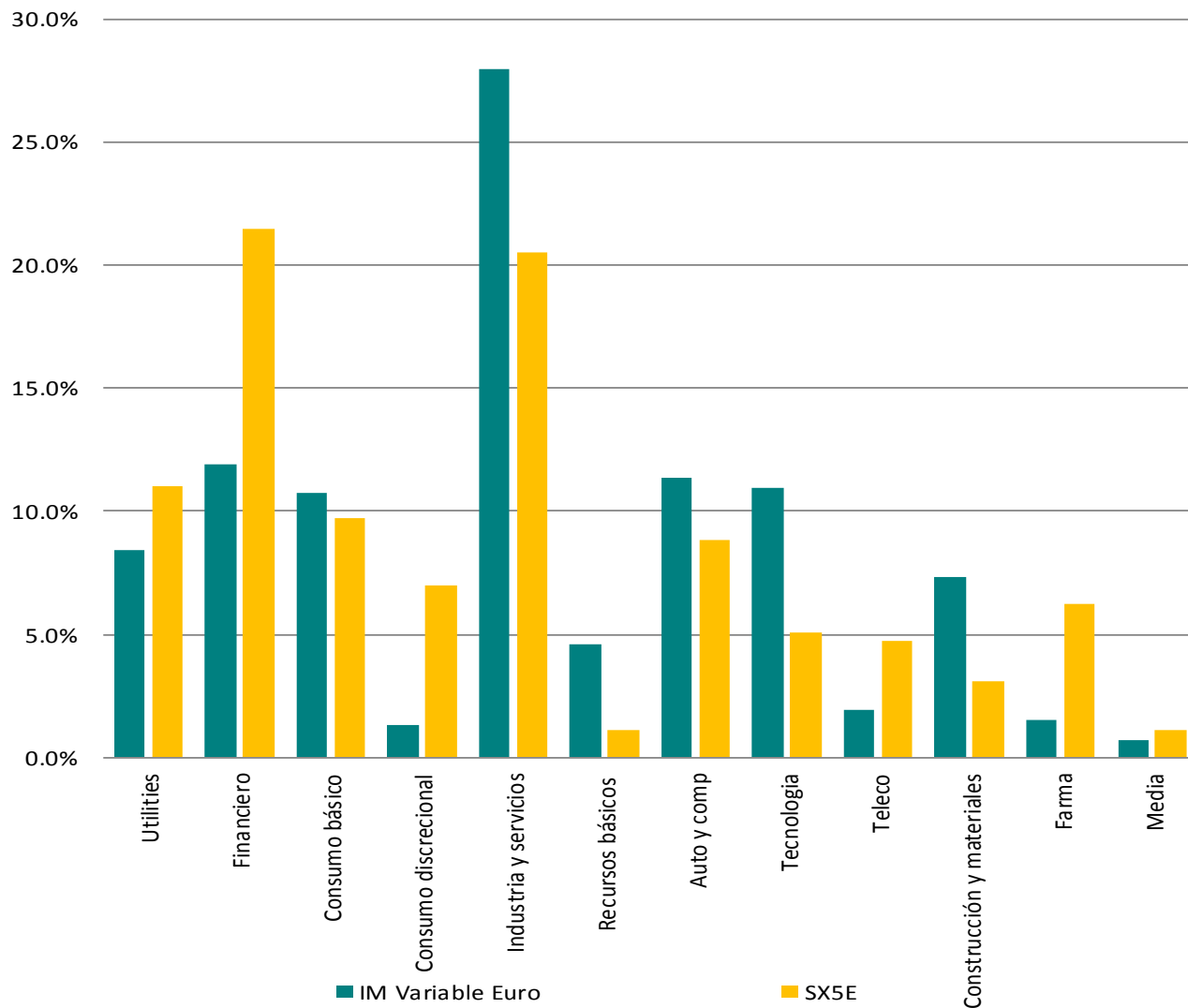
Evolución Fondo vs. Benchmark (Largo plazo)



* 31 de diciembre del año 2012 entrada del nuevo gestor

Posicionamiento relativo

Distribución sectorial



Comentario de mercado y del fondo

- **Comentario del fondo:**
- En cuanto al comportamiento semanal del fondo, **esta semana hemos batido a nuestro *benchmark* (1,26% vs. 0,53% *Eurostoxx 50*)**, manteniendo el **excelente relativo positivo anual que llevamos sobre nuestro índice de referencia (7,98%)**, que nos consolida en el ***top ten*** de nuestra categoría de fondos. Cabe recordar que nuestra referencia semanal es de jueves a jueves.
- En cuanto a modificaciones semanales de cartera, esta semana hemos invertido parte del excedente de liquidez que mantenemos con el objetivo de comenzar a rebalancear la cartera actual. Entrando en detalle, **hemos aumentado nuestras posiciones en la compañía española: *Gas Natural***, aprovechando el castigo registrado en el sector *utilities*, en línea con la evolución del precio del petróleo y gas. Entrando en detalle, **Gas natural posee un mix de negocio muy atractivo presente en distribución y generación de gas y electricidad, así como uno de los *players* más importantes a nivel mundial de proveedor de gas. En definitiva cuenta con unos activos estratégicos y un modelo de negocio difícil de replicar con fuertes barreras de entrada.**
- Hemos incorporado a cartera la compañía española: ***Logista***. Compañía cuasi monopolística en distribución de tabaco en España, Francia e Italia que cuenta con importantes ventajas competitivas: ***Efecto Switch Cost***: Socio clave en la cadena de valor de las tabacaleras, aportándolas un servicio de valor añadido en todas las actividades relacionadas con el almacenaje, gestión de inventario y distribución de su producto. A su vez, proporciona un suministro eficiente de pedidos al minorista (estanco, estaciones de servicio....), generando ahorro de inversión en capital circulante e información a tiempo real relacionada sobre las estadísticas de ventas de sus productos, ayudando a adecuar su oferta a los deseos de la demanda final. ***Efecto Networking***: A pesar de no ser una empresa tecnológica, genera de forma inherente esta ventaja debido a la elevada capilaridad (130.000 puntos de suministro) que ofrece a tabacaleras y fabricantes de productos de conveniencia (caramelos, chocolate, etc), proporcionando a éstos una excelente oportunidad para comercializar de forma rápida y ágil nuevos productos o consolidar productos.
- Todas estas ventajas se traducen en una compañía de distribución muy rentable que trabaja con unos márgenes operativos elevados (22% Ebit vs. 5% *peer group*), con una gran capacidad de generación de caja (60% del Ebitda), bien gestionada y sin deuda. En cuanto al precio pagado (11X *P/FCF*), lo que supone un *Free cash flow yield* del 9,1%.
- Para terminar, la razón del peso tan elevado que tenemos en Futuros *Eurostoxx 50* se debe a la sucesiva entrada de dinero en el fondo que hace que no ajustemos los pesos de la cartera hasta que no se establezca el patrimonio para no penalizar a los partícipes vía comisiones de operativa.