

AVIVA EUROBOLSA, FI

Nº Registro CNMV: 2377

Informe Semestral del Primer Semestre 2010

Gestora: AVIVA GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS

Auditor: Ernst & Young, S.L.

Grupo Gestora: COMMERCIAL GENERAL NORWICH UNION **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** AA- (IBCA)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.avivagestion.com.

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

Dirección

CL. FRANCISCO SILVELA , 106
28002 - Madrid
912984914

Correo Electrónico

sqr@aviva.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: 10/05/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: fondo que toma como referencia un índice Vocación inversora: Renta Variable Euro Perfil de Riesgo: alto

Descripción general

Política de inversión: El fondo invertirá al menos el 75% de su patrimonio en renta variable, principalmente de emisores de la Zona Euro

(fundamentalmente en valores del Eurostoxx-50) y puntualmente en acciones de emisores europeos no pertenecientes a la Zona Euro. Principalmente se invertirá en valores de alta capitalización bursátil aunque residualmente se podrá invertir en valores de media y baja capitalización bursátil.

La parte no invertida en renta variable, se invertirá en activos de renta fija pública y privada (incluyendo depósitos), con rating mínimo de los emisores de los activos de BBB+ según S&P o sus equivalentes. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. Los emisores de los activos de la cartera de renta fija procederán de la Zona Euro.

La exposición total a riesgo divisa podrá alcanzar como máximo un 30% del patrimonio del fondo.

Operativa en instrumentos derivados

No existe operativa en 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

	Periodo actual	Periodo anterior	2010	2009
Índice de rotación de la cartera	2,51	2,60	2,51	3,99
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,20	-0,01	-0,20	0,32

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	4.271.400,16	2.400.509,93
Nº de Partícipes	114	109
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	2.000,00	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	28.603	6,6964
2009	16.838	7,0142
2008	17.772	6,0950
2007	32.945	10,2793

	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulada		

Comisión de gestión	0,27	0,27	patrimonio	
Comisión de depositario	0,04	0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,53	-10,28	6,41	2,05	16,86				
Rentabilidad índice referencia	-9,88	-9,14	-2,46	4,99	21,15				
Correlación	0,96	0,96	0,95	0,97	0,98				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,47	29-06-2010	-3,47	29-06-2010		
Rentabilidad máxima (%)	6,30	10-05-2010	6,30	10-05-2010		

(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 2010	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	21,57	27,00	14,06	15,68	18,19				
Ibex-35	40,73	55,43	21,55	19,15	19,21				
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico(iii)	10,54	10,54	9,18						
BOX 12	25,13	31,26	14,07	16,53	17,37				

(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: 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)

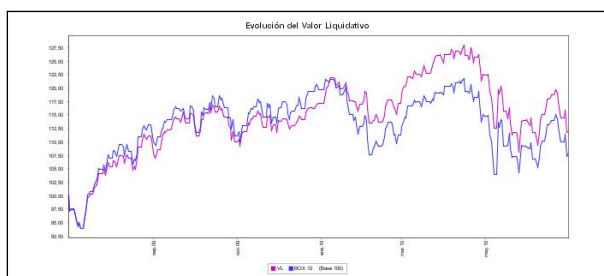
	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,16	0,16	0,17	0,17				

(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.

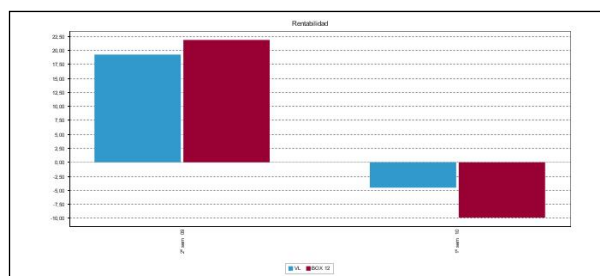
(v) En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones.

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 sintético.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	0	0	0,00
Renta Fija Euro	143.359	2.047	-0,38
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	25.371	138	-6,26
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	84.107	528	-9,74
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
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	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
Total fondos	252.837	2.713	-4,08

*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	26.441	92,44	14.688	87,23
* Cartera interior	5.900	20,63	1.729	10,27
* Cartera exterior	20.541	71,81	12.959	76,96
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.914	6,69	2.012	11,95
(+/-) RESTO	248	0,87	138	0,82
TOTAL PATRIMONIO	28.603	100,00 %	16.838	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)	16.838	13.386	16.838	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	53,96	5,73	53,96	1.477,78
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-7,67	17,02	-7,67	-175,45
(+) Rendimientos de gestión	-7,00	17,42	-7,00	-167,30
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	388,29
+ Dividendos	1,93	0,85	1,93	277,38
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,94	16,56	-8,94	-190,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,68	-0,46	-0,68	147,57
- Comisión de gestión	-0,27	-0,28	-0,27	64,62
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,04	64,62
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-3,16
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	122,96
- Otros gastos repercutidos	-0,35	-0,12	-0,35	374,53
(+) Ingresos	0,01	0,05	0,01	-73,58
+ 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	0,01	0,05	0,01	-73,58
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	28.603	16.838	28.603	

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

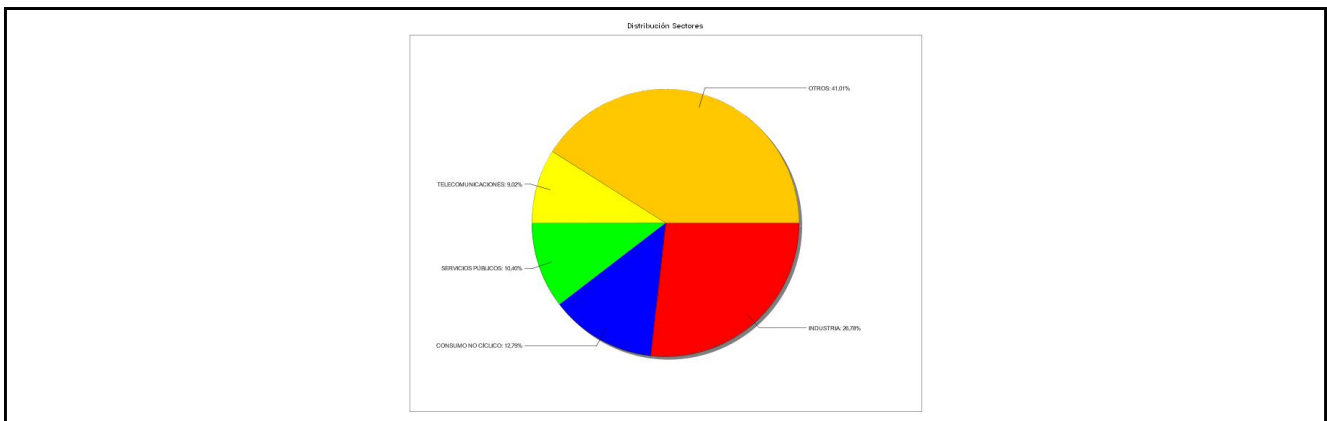
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0157097017 - ACCIONES LAB. ALMIRALL	EUR	682	2,38	146	0,87
ES0121975017 - ACCIONES ICAF	EUR	1.645	5,75	961	5,71
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	1.066	3,73	456	2,71
ES0113900J37 - ACCIONES BSCH	EUR	328	1,15	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	297	1,04	166	0,98
ES0111845014 - ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCT	EUR	742	2,59	0	0,00
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	1.140	3,99	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		5.900	20,63	1.729	10,27
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		5.900	20,63	1.729	10,27
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.900	20,63	1.729	10,27
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
DE000A022Z25 - ACCIONES FRENET AG	EUR	288	1,01	0	0,00
BE0003876936 - ACCIONES NYRSTAR	EUR	1.211	4,23	0	0,00
FR0000032195 - ACCIONES DELACHAUX SA	EUR	537	1,88	0	0,00
FR0000060501 - ACCIONES CFAO SA	EUR	412	1,44	330	1,96
FR0000120354 - ACCIONES VALLOUREC SA	EUR	253	0,88	0	0,00
FR0000130338 - ACCIONES VALEO SA	EUR	0	0,00	613	3,64
FR0000121725 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	0	0,00	359	2,13
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	0	0,00	302	1,79
FR0006174348 - ACCIONES BUREAU VERITAS	EUR	316	1,10	309	1,84
FR0000053142 - ACCIONES FAIVELEY	EUR	2.115	7,39	416	2,47
FR0000121220 - ACCIONES SODEXO	EUR	0	0,00	189	1,12
NL0000009066 - ACCIONES TNT	EUR	0	0,00	344	2,04
DE000A0S8488 - ACCIONES HAMBURGER HAFEN	EUR	931	3,26	1.104	6,56
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	505	1,76	380	2,26
IT0003826473 - ACCIONES PARMALAT SPA	EUR	2.037	7,12	653	3,88
DE0007667107 - ACCIONES VOSSLOH AG	EUR	0	0,00	160	0,95
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	1.238	4,33	892	5,30
DE000A0CAYB2 - ACCIONES WINCOR NIXDORF AG	EUR	0	0,00	696	4,13
DE000ENAG999 - ACCIONES EON	EUR	0	0,00	164	0,97
IT0003977540 - ACCIONES ANSALDO STS SPA	EUR	1.241	4,34	0	0,00
DE000A0N4P43 - ACCIONES TOGNUM	EUR	631	2,20	543	3,22
FR0000075988 - ACCIONES HI-MEDIA	EUR	727	2,54	345	2,05
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCES	EUR	2.232	7,80	1.687	10,02
NL0000852580 - ACCIONES KONINKLIJKE BOSKALIS	EUR	0	0,00	487	2,89
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	311	1,09	261	1,55
DE0005810055 - ACCIONES DEUTSCHE BOERSE	EUR	0	0,00	278	1,65
LU0323134006 - ACCIONES MITTAL STEEL	EUR	278	0,97	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	880	3,08	698	4,14
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH PETROL	EUR	0	0,00	295	1,75
DE0007257503 - ACCIONES METRO AG	EUR	939	3,28	0	0,00
FR0000125007 - ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	238	0,83	0	0,00
FR0000131104 - ACCIONES BNP- PARIBAS	EUR	147	0,51	211	1,25
NL0000303600 - ACCIONES ING	EUR	749	2,62	0	0,00
IT0003132476 - ACCIONES ENI SPA	EUR	321	1,12	231	1,37
FR0000120578 - ACCIONES SANDOFI-AVENTIS SA	EUR	0	0,00	173	1,03
DE0008430026 - ACCIONES Muenchener Rueckvers	EUR	0	0,00	456	2,71

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	0	0,00	163	0,97
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA	EUR	671	2,35	0	0,00
FR0000133308 - ACCIONES FRANCE TELECOM	EUR	499	1,74	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	836	2,92	218	1,29
TOTAL RV COTIZADA		20.541	71,79	12.959	76,93
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		20.541	71,79	12.959	76,93
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.541	71,79	12.959	76,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.441	92,42	14.688	87,20

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

No aplicable.

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

La entidad depositaria, CECA y la sociedad gestora, Aviva Gestión S.G.I.I.C., S.A., no pertenecen al mismo grupo financiero.

Se han realizado compras por importe de 6.140 miles de euros y ventas por importe de 6.140 miles de euros con la entidad depositaria, CECA durante el primer trimestre.

En este Fondo existen partícipes cuyo volumen de inversión representa más del 20% de su patrimonio global, Aviva Vida y Pensiones S.A. de Seguros y Reaseguros con un 43,46% sobre patrimonio.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el segundo trimestre del año, a pesar de que los datos macro han seguido apuntando a la recuperación global, la situación de algunos soberanos europeos ha hecho que los mercados hayan tenido un comportamiento negativo estos meses.

El mecanismo de rescate conjunto de UE-FMI-BCE anunciado la primera semana de mayo ha representado un claro punto de inflexión en la percepción del riesgo soberano. Básicamente, la UE y el FMI aportan hasta 750M€ y el BCE inicia un programa de compra de activos para mantener la estabilidad financiera en Europa.

España, Portugal y Reino Unido anuncian planes de austeridad de ahorro fiscal para reducir el déficit público y se presentan para su aprobación en el Parlamento. Adicionalmente España aprueba una reforma laboral que pretende incentivar la contratación.

Europa y Estados Unidos continúan dando pasos en materia de regulación financiera: propuesta de creación de un impuesto especial en Europa a la banca, reforma del sistema financiero en Estados Unidos, propuesta del BdE para modificar la circular que regula las provisiones o el anuncio de Alemania que hasta marzo de 2011 prohibirá las ventas a corto sin subyacente de CDSs de deuda soberana de la zona euro así como de acciones de un grupo de diez entidades financieras alemanas.

A pesar de un entorno tan difícil como el actual, las revisiones de beneficios empresariales son positivas a ambos lados del Atlántico. La OCDE mejora las previsiones de crecimiento para 2010 y continúan los buenos datos en lado macroeconómico. En Estados Unidos mejoran los indicadores, pedidos de bienes duraderos o la producción industrial, sin embargo hay dudas sobre el mercado inmobiliario tras la retirada de los estímulos fiscales. En la misma línea en Europa mejoran los datos de producción industrial, o el PIB. La percepción de los analistas e inversores sin embargo reflejan la intranquilidad de los mercados con un índice alemán de confianza Zew que retrocede o la confianza del consumidor americano que también cae. La crisis de confianza de los mercados tiene su reflejo en la economía.

En España, el informe publicado por el FMI caracterizó a España como frágil y débil por lo que insta a acometer reformas urgentes, en especial en el mercado laboral, la consolidación fiscal y la reestructuración del sistema bancario, que sigue siendo centro de atención de los inversores. Tras el rescate de CajaSur por parte del BdE a finales de mayo, se han multiplicado las negociaciones entre cajas. La agencia de calificación Fitch Ibcra revisó a la baja el rating hasta AA+ desde AAA, situando la perspectiva en estable. Ya sólo Moody's mantiene el triple-A.

En este entorno, los Bancos Centrales siguen sin cambios en los tipos de interés, y previsiblemente los estén por un largo período de tiempo, aunque las facilidades de liquidez irán reduciéndose paulatinamente según el mercado vaya normalizándose.

Los bonos alemanes mantienen su estatus de activo refugio (el diez años ha llegado a situarse en mínimos históricos del 2.51%) del mismo modo que la deuda pública americana. Los tipos de interés siguen sin reflejar una mejora en la percepción del riesgo global tanto en Estados Unidos como Europa. Las fuertes ampliaciones en los índices sintéticos de crédito (CDS) se observan también en el contado, tanto en bonos corporativos como en los financieros. Se empiezan a generar temores a que la crisis de confianza sobre determinados gobiernos acabe afectando al crecimiento global.

El trimestre ha sido negativo para la renta variable por los mayores temores de impago de los países periféricos mediterráneos y el excesivo apalancamiento de los gobiernos occidentales. De esta forma el Ibex se deja cerca del -15%, el Eurostoxx un -12% y el S&P americano un -11.5%

La estrategia de renta variable ha estado orientada hacia una gestión activa del nivel de exposición a mercados, de esta forma comenzamos el trimestre con una exposición ligeramente Infra-ponderada que mantuvimos durante la caída del mes de mayo, para finalmente incrementar exposición a finales de junio en niveles de 9200 puntos de Ibex. La estrategia de valores se ha centrado en compañías atractivas en valoración, generación de caja y rentabilidad por dividendo, como farmacéuticas y petroleras.