

## Selectiva España, F.I. Informe semestral del primer semestre del 2015

**Gestora:** AHORRO CORPORACION GESTION, SGIIC, SA **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** MAZARS Auditores, S.L. **Grupo Gestora:** GRUPO ABANCA  
**Grupo Depositario:** CECABANK, S.A. **Rating Depositario:** ;Baa2 MOODY'S;BBB- FITCH  
**Fondo por compartimentos:** (No)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.acfondos.com](http://www.acfondos.com).

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

**Dirección:** Paseo de la Castellana, 89 28046 MADRID, Telf. 91.586.93.00  
**Correo electrónico:** [acgestionclientes@ahorro.com](mailto:acgestionclientes@ahorro.com)

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](mailto:inversores@cnmv.es)).

### INFORMACIÓN DEL FONDO

**Fecha Registro:** 07-04-1994

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Euro Perfil de Riesgo: 7, de una escala del 1 al 7

Los inversores pueden consultar el informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones, y el informe simplificado, así como el folleto del fondo o sociedad en el que esta institución invierte principalmente en los Registros de la CNMV y por medios telemáticos en [acgestionclientes@ahorro.com](mailto:acgestionclientes@ahorro.com)

### Descripción general

El Fondo ha invertido su cartera de contado en valores de renta variable admitidos a negociación en países de la zona euro, principalmente en valores españoles, siendo la mayoría de los mismos de empresas que forman parte del Ibex-35. El criterio de selección de las inversiones es el análisis fundamental de las compañías, sin que existan limitaciones sectoriales prefijadas.

### Operativa en instrumentos derivados

El Fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados, concretamente futuros sobre el índice Ibex-35 y futuros sobre el índice Eurostoxx de bancos, como forma de gestionar de un modo más eficaz la cartera. La metodología aplicada para la medición de la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados es la del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación:** EUR

## 2.Datos Económicos

### 2.1b) Datos Generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	1.615.495,64	2.067.694,08
Nº de partícipes	4.949	4.279
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión Mínima (EUR)	<b>6,00</b>	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del periodo EUR
Período del informe	41.624,50	25,7658
2014	49.903,88	24,1350
2013	54.306,49	24,2591
2012	50.882,56	18,8704

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Período			Acumulada				
s/ patrimonio	s/resultados	Total	s/ patrimonio	s/resultados	Total		
0,99	0,00	0,99	0,99	0,00	0,99	Patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,02	0,02	Patrimonio

	Período actual	Período anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	1,61	0,74	1,61	2,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01	0,02	0,01	0,11

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, los datos se refieren al último disponible.

## 2.2 Comportamiento

### A) Individual. (EUR)

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)									
	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad IIC	6,76	-6,30	13,93	-6,03	-1,77	-0,51	28,56	2,44	-14,58

(continuación)

\* 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 <sup>(i)</sup>	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,77	29-06-2015	-4,77	29-06-2015	-6,08	20-07-2012
Rentabilidad máxima (%)	3,72	22-06-2015	3,72	22-06-2015	6,48	29-06-2012

(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 la rentabilidad máxima y mínima entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad del 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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Volatilidad <sup>(ii)</sup> de:									
Valor Liquidativo	18,86	19,73	17,81	26,69	17,77	19,89	18,97	29,71	31,96
Ibex-35	19,81	19,69	19,83	24,88	15,97	18,45	18,84	27,88	29,78
Letra Tesoro 1 año	0,27	0,28	0,25	0,36	0,28	0,38	1,55	2,21	1,83
VaR histórico	8,15	8,15	7,56	5,61	5,55	5,61	13,03	20,46	19,36

(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.

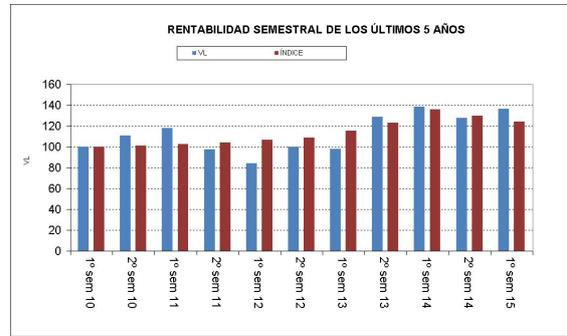
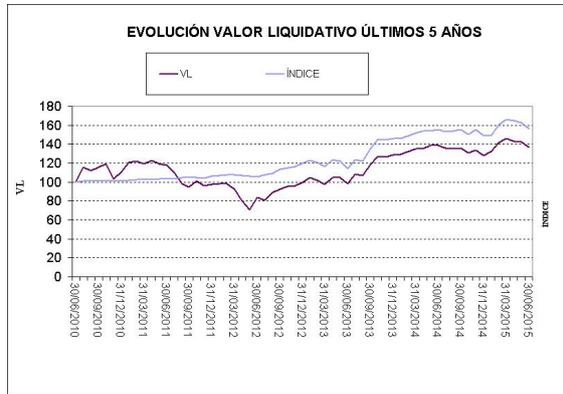
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento histórico de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

#### Ratio de Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
1,02	0,52	0,51	0,52	0,52	2,06	2,06	2,05	

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

(continuación)



\*Con fecha 19/06/2015 se ha modificado el índice asociado pasando a ser IBEX 35.

## 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 Participes*	Rentabilidad trimestral media**
Monetario	19.327	1.094	0,02
Renta Fija Euro	2.153.437	79.116	0,21
Renta Fija Internacional	12.061	579	4,38
Renta Fija Mixta Euro	39.688	2.101	1,02
Renta Fija Mixta Internacional	14.115	440	2,43
Renta Variable Mixta Euro	55.329	5.642	3,28
Renta Variable Mixta Internacional	24.917	2.822	7,16
Renta Variable Euro	85.039	7.450	6,38
Renta Variable Internacional	51.706	4.526	8,14
IIC de gestión Pasiva	87.354	6.090	3,82
Garantizado de Rendimiento Fija	352.716	18.324	0,73
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	68.155	3.910	1,23
Global	15.393	171	7,72
<b>Total fondos</b>	<b>2.979.244</b>	<b>132.265</b>	<b>0,90</b>

\*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 (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+)INVERSIONES FINANCIERAS	38.831,34	93,28	44.732,15	89,63
* Cartera interior	35.914,43	86,28	41.173,10	82,50
* Cartera exterior	2.916,90	7,00	3.559,05	7,13
* Intereses de la cartera de inversión	0,00	0,00	0,00	0,00
*Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0,00	0,00	0,00	0,00
(+)LIQUIDEZ (TESORERÍA)	648,84	1,55	4.106,50	8,22
(+/-)RESTO	2.144,32	5,15	1.065,22	2,13
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>41.624,50</b>	<b>100,00</b>	<b>49.903,88</b>	<b>100,00</b>

Notas:  
El período 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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>49.903,88</b>	<b>55.240,48</b>	<b>49.903,88</b>	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-24,26	-2,08	-24,26	990,74
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,50	-8,03	7,50	-187,39
(+) Rendimientos de gestión	8,53	-6,99	8,53	-214,19
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-9,94
+ Dividendos	1,23	1,14	1,23	0,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,37	-6,71	7,37	-202,61
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,09	-1,44	-0,09	-94,34
± Resultados en IIC (realizadas o no)	0,01	0,01	0,01	-35,53
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	54,14
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,03	-1,04	-1,03	-7,34
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	-7,95
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-0,59
- Gastos por servicio exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-9,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	53,34
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	130,54
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	999,99
+ 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	999,99
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>41.624,50</b>	<b>49.903,88</b>	<b>41.624,50</b>	

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	%
ES0144580Y14 ACCION IBERDROLA	EUR	1.929,33	4,64	2.556,57	5,12
ES0178430E18 ACCION TELEFONICA	EUR	4.432,83	10,65	4.904,38	9,83
ES0130625512 ACCION ENCE	EUR	300,39	0,72	0,00	0,00
ES0113790226 ACCION B. POPULAR	EUR	818,12	1,97	1.554,25	3,11
ES0113679I37 ACCION BANKINTER	EUR	431,19	1,04	1.642,87	3,29
ES0124244E34 ACCION MAPFRE	EUR	413,47	0,99	0,00	0,00
ES0113900J37 ACCION BSANTANDER	EUR	3.662,22	8,80	3.617,75	7,25
ES0116870314 ACCION GAS NATUR.	EUR	682,83	1,64	398,26	0,80
ES0125220311 ACCION ACCIONA	EUR	369,67	0,89	1.064,87	2,13
ES0132945017 ACCION TUBACEX	EUR	0,00	0,00	516,75	1,04
ES0161560018 ACCION NH HOTEL G	EUR	310,41	0,75	0,00	0,00
ES0132105018 ACCION ACERINOX	EUR	1.184,43	2,85	1.197,79	2,40
ES0632105948 DERECHO ACERINOX	EUR	38,08	0,09	0,00	0,00
ES0113211835 ACCION BBVA, S.A.	EUR	3.556,68	8,54	4.652,84	9,32
ES0105630315 ACCION CIE AUTOMO	EUR	539,71	1,30	895,45	1,79
ES0173516115 ACCION REPSOL, SA	EUR	1.563,78	3,76	1.397,76	2,80
ES0673516961 DERECHO REPSOL, SA	EUR	25,48	0,06	0,00	0,00
ES0167050915 ACCION ACS	EUR	0,00	0,00	779,29	1,56
ES0142090317 ACCION OBRASCON H	EUR	0,00	0,00	399,60	0,80
ES0113860A34 ACCION B.SABADELL	EUR	627,78	1,51	0,00	0,00
ES0113860292 ACCION B.SABADELL	EUR	15,69	0,04	0,00	0,00
ES0122060314 ACCION F.C.C., SA	EUR	0,00	0,00	288,38	0,58
ES0109427734 ACCION ATRESMEDIA	EUR	701,71	1,69	806,68	1,62
ES0140609019 ACCION CAIXABANK	EUR	1.335,24	3,21	0,00	0,00
ES0176252718 ACCION MELIA HOT	EUR	305,86	0,73	0,00	0,00
ES0112501012 ACCION EBRO FOODS	EUR	258,97	0,62	0,00	0,00
ES0143416115 ACCION GAMESA	EUR	700,72	1,68	977,26	1,96
ES0148396007 ACCION INDITEX	EUR	4.231,09	10,16	3.934,67	7,88
ES0115056139 ACCION BOLS.Y MER	EUR	930,21	2,23	753,20	1,51
ES0152503035 ACCION MEDIASET.E	EUR	533,26	1,28	0,00	0,00
ES0171996012 ACCION GRIFOLS SA	EUR	566,73	1,36	578,47	1,16
ES0118900010 ACCION FERROVIAL	EUR	1.440,46	3,46	1.243,55	2,49
ES0178165017 ACCION TECNIC.REU	EUR	951,68	2,29	0,00	0,00
ES0109067019 ACCION AMADEUS	EUR	890,83	2,14	1.815,10	3,64
ES0177542018 ACCION IAG	EUR	1.492,80	3,59	1.730,69	3,47
ES0126775032 ACCION DIA	EUR	472,95	1,14	559,35	1,12
LU1048328220 ACCION EDREAMS	EUR	0,00	0,00	106,77	0,21
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>35.714,74</b>	<b>85,82</b>	<b>38.372,64</b>	<b>76,88</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>35.714,74</b>	<b>85,82</b>	<b>38.372,64</b>	<b>76,88</b>
ES0106933031 PARTICIPACION AC.FONDEPO	EUR	203,71	0,49	2.806,96	5,62
<b>TOTAL IIC</b>		<b>203,71</b>	<b>0,49</b>	<b>2.806,96</b>	<b>5,62</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>35.918,45</b>	<b>86,31</b>	<b>41.179,61</b>	<b>82,50</b>
FR0000131104 ACCION BNP PARIB.	EUR	424,21	1,02	989,48	1,98
FR0000130809 ACCION SOCIETE G.	EUR	0,00	0,00	496,85	1,00
IT0004781412 ACCION UNICR. SPA	EUR	813,59	1,95	964,47	1,93
FI0009005961 ACCION STORA ENSO	EUR	395,34	0,95	0,00	0,00
IT0000072618 ACCION INTESA SAN	EUR	1.073,03	2,58	1.108,23	2,22
LU0323134006 ACCION ARCELORMIT	EUR	205,29	0,49	0,00	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA EXT</b>		<b>2.911,48</b>	<b>6,99</b>	<b>3.559,05</b>	<b>7,13</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXT</b>		<b>2.911,48</b>	<b>6,99</b>	<b>3.559,05</b>	<b>7,13</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.911,48</b>	<b>6,99</b>	<b>3.559,05</b>	<b>7,13</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>38.829,94</b>	<b>93,30</b>	<b>44.738,66</b>	<b>89,63</b>
<b>Inversiones dudosas, morosas o en litigio</b>					
ES0169350016ACCION PESCANOVA	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00

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.

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 período (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IBEX FUTURO MEF/F.IBXP FIBXN5	Futuros comprados	2.069,97	Inversión
IBEX FUTURO MEF/MINIBX FMIXN5	Futuros vendidos	131,93	Inversión
FESBU5 FUTURO EUX (DTB) FESBU5	Futuros comprados	2.024,37	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>4.226,27</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>4.226,27</b>	

### 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

	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

G )Importe gastos 52.576,21; % s/Patrim 0,10

H4)Importe 625,69; % s/Patrim 0,00

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No Aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Historia de dos mitades. Así podríamos titular el primer semestre del año 2015 para los mercados, dos trimestres de muy distinto tono: un muy buen primer trimestre, y un segundo en el que la situación se ha vuelto más complicada. En efecto, tras revalorizaciones de los mercados bursátiles europeos de dos dígitos en el primer trimestre, mínimos históricos del Bund y niveles de la prima de riesgo España Alemania no vistos desde el año 2010; la segunda parte evolucionó sensiblemente a peor. Aproximadamente un mes después de que el Banco Central Europeo iniciase su programa de compra de activos, y tras alcanzar los tipos de interés de los bonos core europeos mínimos históricos (el Bund alemán a 10 años llegó a cerrar al 0,10% de rentabilidad), se produjo una brusca reversión de tendencia con fuertes repuntes en la rentabilidad de los bonos y un aumento de volatilidad generalizado. De hecho, el episodio de subida de rentabilidad de los bonos no ha hecho sino repetir el patrón de otros programas de QE (véase los casos de EEUU y Japón), en el que los mercados descuentan un éxito de las políticas de estímulo del crecimiento y un repunte en las expectativas de la inflación, con la consiguiente caída en los precios de los bonos. De este modo, la rentabilidad del bund escaló en un breve periodo de tiempo desde los mínimos citados hasta el 1%, para cerrar a 30 de junio en el 0,80%. La prima de riesgo de España - Alemania, que llegó a situarse en los 88 pb, cierra en niveles de 153 pb (100 pb al inicio del año). El mes de junio de 2015 ha estado muy condicionado por las negociaciones de Grecia con sus acreedores, donde las sucesivas noticias de acuerdo o ruptura han mantenido a los mercados en un tono de elevada volatilidad. En todo caso, los cierres semestrales para los mercados bursátiles europeos son netamente positivos (Euro Stoxx +8,8%, Ibex +4,7%). Menos positiva la evolución del crédito de grado de inversión, que se ve negativamente afectado tanto por la subida de tipos como por una ampliación de diferenciales y arroja caídas del entorno del 2,5% en el período contemplado. El fondo ha mantenido niveles de inversión entre el 95% y el 102,5% a lo largo del primer semestre. Durante los primeros meses del año, la cartera sobreponderaba los sectores cíclicos (construcción, transporte e industria) frente a utilities, energía y sobre todo, al sector bancario español. Hacia mitad del primer trimestre incrementamos la exposición en energía, al estimar que las caídas en el precio del petróleo podían haber llegado a su fin, reduciendo la exposición a Telefónica. Asimismo, acudimos a la OPV de Aena vendiendo con fuertes beneficios la totalidad de las acciones adjudicadas. En el segundo trimestre, infraponderamos el sector construcción español por riesgo a reducción de inversiones públicas tras las elecciones locales, aumentado la exposición al sector bancario por las mejores perspectivas de la economía española y europea. Además sobreponderamos materiales, entre ellos, papeleras, frente a

Repsol, al visualizar un periodo mayor de estancamiento del precio del petróleo. A final del semestre se ha modificado la política de inversión del fondo pasando ser un fondo referenciado al Ibex-35. El Fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados como inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. El nivel medio de apalancamiento durante el periodo ha sido del 9,58%. El Fondo acumula una rentabilidad en el periodo del 6,76% frente a la de su índice de referencia que es del 4,76%. Como consecuencia de las decisiones de inversión adoptadas, y dado el contexto actual, la cartera de renta variable del fondo ha evolucionado mejor que el mercado. Durante el periodo el patrimonio del fondo ha mostrado un peor comportamiento que la rentabilidad del mismo, debido fundamentalmente a que durante este periodo el fondo ha tenido reembolsos netos de participes. La rentabilidad obtenida por el fondo es neta de gastos soportados por el mismo. El fondo se ha comportado de una manera similar a la de otros fondos gestionados por esta gestora de categoría semejante, conforme a los mercados en los que invierten. La volatilidad del Fondo en el periodo ha sido del 18,86%, frente a la de su índice de referencia que es del 19,81%. Preveamos una pronta resolución, al menos temporalmente, de la crisis griega, por lo que mantenemos nuestra visión positiva de los mercados de renta variable que deberían centrarse en la publicación de datos macro y de resultados empresariales. Estos deberían seguir mostrando un escenario de recuperación económica.