

## PENTATHLON, FI

Nº Registro CNMV: 1731

Informe Semestral del Segundo Semestre 2014

**Gestora:** 1) BANCO MADRID GESTION DE ACTIVOS S.G.I.I.C., S.A.  
ESPAÑA, S.A. **Auditor:** KPMG Auditores S.L.

**Depositario:** RBC INVESTOR SERVICES

**Grupo Gestora:**

**Grupo Depositario:** ROYAL BANK OF CANADA

**Rating Depositario:** ND

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

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

### Dirección

Capitan Haya, 23  
28020 - Madrid  
902 42 33 33

### Correo Electrónico

[gestora@bancomadrid.com](mailto:gestora@bancomadrid.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 FONDO

Fecha de registro: 04/02/1999

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo podrá estar expuesto, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable o renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada tipo de activo. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.

La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

El fondo no tiene ningún índice de referencia en su gestión ni objetivo de rentabilidad absoluta.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

El fondo podrá invertir entre un 0% y 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En concreto se prevé superar dicho porcentaje en aquellas circunstancias que a juicio del equipo gestor, puntualmente así lo estime oportuno. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor

#### **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	4,51	0,62	4,74	5,42
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	0,00	-0,01	0,00

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	278.122,02	243.052,04
Nº de Partícipes	177	139
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	91,3	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	25.392	91,2982
2013	15.747	77,8722
2012	10.464	65,6084
2011	3.792	50,9475

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,95	0,00	0,50	1,00	0,00	1,00	patrimonio	
Comisión de depositario			0,06			0,12	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	2009
<b>Rentabilidad IIC</b>	17,24	0,58	2,54	3,40	9,94	18,69	28,78	-18,35	31,20

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,21	15-10-2014	-2,21	15-10-2014	-3,24	30-11-2011
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,64	24-11-2014	1,64	24-11-2014	2,56	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 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	2011	2009
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	5,26	7,68	4,80	3,30	4,03	6,69	10,97	12,92	12,19
<b>Ibex-35</b>	18,41	24,69	15,97	13,40	17,79	18,84	27,87	28,04	25,12
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,49	0,35	0,68	0,35	0,52	0,92	2,54	2,13	2,19
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	7,87	7,87	7,80	7,83	8,27	8,73	9,81	9,04	

(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.

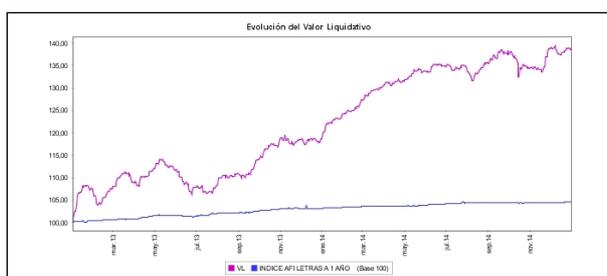
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2014	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2013	2012	2011	2009
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,15	0,29	0,86	0,29	0,28	1,17	1,22	1,13	0,00

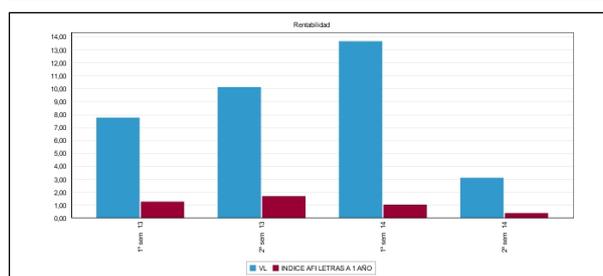
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



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 Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	12.720	0,08
Renta Fija Euro	463.882	27.962	0,21
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	3.897	1.403	-1,37
Renta Fija Mixta Internacional	40.325	3.755	0,38
Renta Variable Mixta Euro	9.475	1.590	-1,04
Renta Variable Mixta Internacional	17.332	1.233	0,91
Renta Variable Euro	136.737	8.271	-2,71
Renta Variable Internacional	11.386	1.223	2,09
IIC de Gestión Pasiva(1)	84.613	1.373	3,55
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	5.554	1,53
Garantizado de Rendimiento Variable	0	20.252	0,22
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	1.050	245	-1,02
Global	100.103	5.308	-0,50
<b>Total fondos</b>	<b>868.800</b>	<b>90.889</b>	<b>0,10</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 (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	19.825	78,08	20.008	92,99
* Cartera interior	7.040	27,73	9.880	45,92
* Cartera exterior	12.507	49,26	9.839	45,73
* Intereses de la cartera de inversión	279	1,10	289	1,34
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.651	18,32	967	4,49
(+/-) RESTO	916	3,61	540	2,51

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
TOTAL PATRIMONIO	25.392	100,00 %	21.516	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)	21.516	15.747	15.747	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	15,56	17,47	32,93	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,47	12,86	14,13	-78,80
(+) Rendimientos de gestión	3,07	13,58	15,45	-75,05
+ Intereses	1,50	1,99	3,47	0,00
+ Dividendos	0,01	0,09	0,09	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	9,82	13,80	22,74	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,87	1,07	0,11	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-7,56	-3,50	-11,26	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,01	0,01	0,00
± Otros resultados	0,17	0,12	0,29	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,60	-0,72	-1,32	-8,03
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-1,00	0,00
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,12	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,14	-0,15	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	25.392	21.516	25.392	

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

### 3. Inversiones financieras

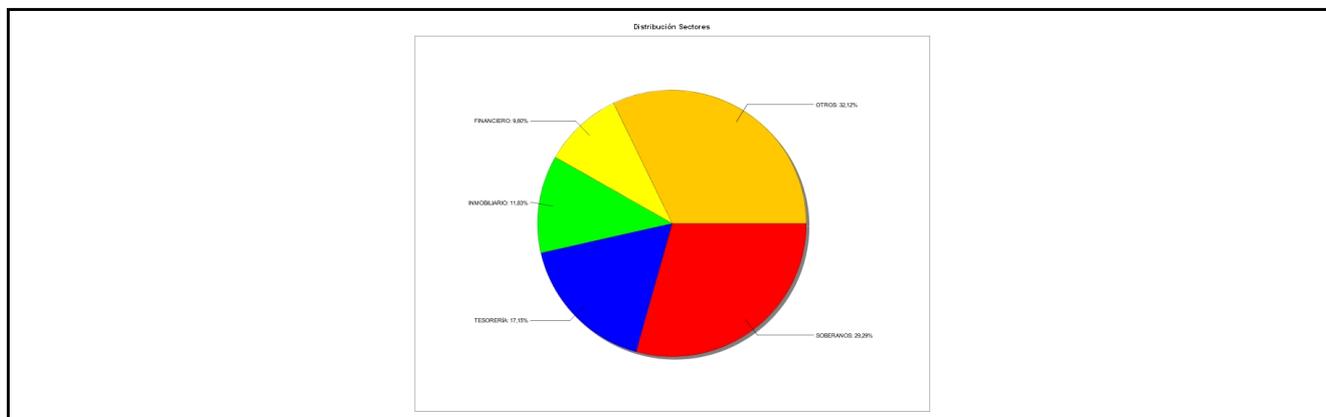
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.288	9,00	9.123	42,40
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	874	3,44	500	2,32
TOTAL RENTA FIJA	3.162	12,44	9.623	44,72
TOTAL RV COTIZADA	3.794	14,95	1.283	5,97
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	3.794	14,95	1.283	5,97
TOTAL IIC	88	0,34	88	0,41
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.043	27,73	10.993	51,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	12.378	48,76	8.674	40,33
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	12.378	48,76	8.674	40,33
TOTAL RV COTIZADA	54	0,22	6	0,03
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	54	0,22	6	0,03
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	12.431	48,98	8.680	40,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	19.475	76,71	19.673	91,46

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
BONO POLIENALI 4,5% VTO.01/03/24	V/ Fut. FUT EURO BTP MAR 2015 ALTURA	13.560	Inversión
Total subyacente renta fija		13560	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN. S&P500	V/ Fut. FU. S&P500 MINI 0315 ALTURA	6.362	Inversión
IBEX 35 Index	C/ Fut. FUT IBEX35 VTO 01/15 ALTURA	3.073	Inversión
EUROSTOXX 50 Index	C/ Fut. FUT EURO STOXX50 VTO 03/2015 ALTURA	3.133	Inversión
Total subyacente renta variable		12568	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		26128	

#### 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

Banco Madrid Gestión de Activos S.G.I.I.C. , S:A:U, como Sociedad Gestora del Fondo de Inversión, comunicó que con motivo del adelanto ocasional de la hora de cierre de los mercados financieros de los días 24 y 31 de diciembre de cada año, las órdenes de suscripción y reembolso cursadas por los partícipes, a partir de las 12:00 horas de estos días, se tramitarán junto con las realizadas el día siguiente hábil en los terminos establecidos en el Folleto del Fondo

Con fecha 13 de julio se produce un reembolso significativo, que supuso el 26,18% del patrimonio del fondo.

Con fecha 25 de julio se inscribe la revocación del acuerdo de delegación de la gestión de activos con Interdin Bolsa, SV,S.A.

#### 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

	SI	NO
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

<p>Al cierre del periodo se mantenían unas participaciones significativas por 22,80% y 28,72 % en la IIC.</p> <p>El importe de las operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador es de 1.550.206,13 euros.</p> <p>No se han adquirido valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas.</p> <p>Durante el periodo no se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC .</p> <p>Durante el periodo no se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.</p> <p>Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV. La IIC ha realizado operaciones de Renta Fija y la totalidad de las operaciones de Repo a través del depositario de la IIC.</p>
---

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

<p>Con fecha 25 de julio se inscribe la modificación de escasa relevancia del Reglamento de Gestión con motivo del cambio de denominación de la institución de INTERDIN PENTATHLON, FI a PENTATHLON, FI.</p> <p>Con fecha 5 de diciembre se inscribe la autorización de la modificación de escasa relevancia del Reglamento de Gestión con objeto de, sustituir a RBC Investor Services España S.A., por Banco Madrid S.A., como entidad Depositaria.</p>
---

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>Este segundo semestre del año y más en concreto el cuarto trimestre se ha caracterizado por empañar unas perspectivas tal vez demasiado halagüeñas en cuanto a crecimiento y estabilidad global que teníamos para este 2.014</p> <p>Una Europa fragmentada y con unas tasas de crecimiento insuficientes y en ocasiones nulas en los grandes países, ve cada día crecer la necesidad de una actuación directa del BCE en aras de una mayor expansión, una mejora del paro y una mayor inflación.</p> <p>Desde el otro lado del atlántico, la tendencia creciente de los mercados no es sino el reflejo del crecimiento americano que parece mes tras mes confirmar su mejor momento económico.</p>
---

En efecto, el mensaje y perspectivas presentadas por la Fed en el mes de diciembre fueron elementos tranquilizadores claves para unos mercados muy convulsos, deseosos de escuchar que al menos la economía estadounidense sigue marchando bien, que no está preocupada por las caídas del precio del crudo, ni por las recientes turbulencias en los mercados y que la normalización monetaria en esa economía se hará "pacientemente" a la hora de comenzar a subir tipos. Las mejores perspectivas económicas en EEUU y las expectativas de las alzas en las rentabilidades de la deuda, reavivó el fortalecimiento del dólar, que desde finales de marzo inició una apreciación importante que sigue su curso a día de hoy.

En el seno de la UE, las elecciones griegas devolvieron la amenaza de una crisis europea (2.011 / 2.012) y previsiblemente seguirán siendo foco de incertidumbre para los mercados. Como se esperaba, el parlamento griego no dio apoyo suficiente al candidato del Gobierno a la presidencia y ahora deberemos esperar a las generales de enero para ver el rumbo que toma el país heleno. No creemos que la inestabilidad política en Grecia se relaje y más aún con el temor de que Syriza alcance el poder.

Además, el fortalecimiento del dólar, las dudas que todavía generan la economía global y la guerra de precios abierta entre los distintos productores de crudo, mantendrán los precios del petróleo bajo presión y podrían continuar dañando la ya muy debilitada economía rusa. Estos riesgos previsiblemente continuarán amenazando a los mercados, sobre todo mientras no sean más sólidas las señales de recuperación económica en Europa, y son una razón más que nos invita a la cautela.

Y éstos han sido los elementos desestabilizadores en estos últimos meses y muy probablemente sigan siéndolo en el inicio del próximo año. Además de un posible deterioro adicional en las economías emergentes, como consecuencia del débil contexto de los precios de las materias primas.

No obstante, por ahora no varía nuestro escenario central, positivo en la renta variable, y con mayor potencial en la europea.

Así, hacia finales de año hemos presenciado algunas señales que estarían apoyando el inicio de un mejor panorama europeo: PMI adelantados del mes de diciembre mejorando expectativas y los datos del mes anterior o mejores expectativas de diciembre presentadas por el índice Zew y por el IFO alemán. Además, de haberse reavivado las expectativas de un posible QE el próximo año, después de que un miembro del BCE manifestara que en el seno del Consejo había unanimidad sobre la necesidad de "hacer más". Lo que refuerza nuestra percepción de unos mercados que deberán reflejar la continuidad del mejor panorama que empieza a presentar la economía europea y de la fortaleza de la economía estadounidense.

Intentando reducir las divergencias entre las principales áreas geográficas en cuanto al momento del ciclo económico en el que se encuentran y, que por consiguiente marcan las pautas de actuación de las diferentes políticas monetarias llevadas a cabo por los respectivos bancos centrales.

Así pues, el año termina con las bolsas europeas cerrando el año con leves revalorizaciones a pesar de haber sufrido un mes de diciembre negativo; tan sólo las bolsas americanas han cumplido las expectativas gracias a la aceleración del crecimiento en EE.UU. y el buen comportamiento de los resultados empresariales y no así para el caso de los mercados europeos.

El año 2014 termina con un balance muy positivo para los Tesoros europeos en materia de financiación. Concretamente el Tesoro español ha reducido en más 250 pb el coste de la deuda en el mercado secundario - recordar que los bonos con vencimiento a 10 años comenzaban el año cotizando al tirs de 4,15% y lo concluyen en el entorno del 1,6%.

Además de la reducción de las primas de riesgo, donde destacó que la española llegó a estar a niveles inferiores de 100 bp (algo que no ocurría desde el año 2010).

La crisis griega afectaba en inicio sólo a la propia deuda griega con su prima disparada hasta los 900 pb. Para el resto de bonos soberanos europeos se consiguen romper niveles mínimos. Alemania por debajo del 0.5% de TIR a 10 años; los periféricos: Italia al 1,90% Portugal al 2.50% y España al 1.50% todo tirs a 10 años. En Estados Unidos, el dinamismo del PIB del tercer trimestre (a tasas de crecimiento del 5%) y unos datos macro cada vez más sólidos acentúan el "decoupling". Con un Treasury a 10 años al 2.17%.

Los índices Itraxx de crédito han tenido un comportamiento neutro salvo los de deuda subordinada y los de High Yield que han tenido ampliaciones significativas.

En este contexto, creemos que la volatilidad podría continuar hasta mediados del 2.015 en la renta variable global, en los precios del crudo y en las rentabilidades de la deuda europeas, mientras que vemos una tendencia más definida en las

alzas de las rentabilidades de la deuda de EEUU y en el dólar.

La rentabilidad de PENTATHLON FI en el segundo semestre del año ha sido del 6.1%, acumulando una rentabilidad en 2014 del 17.2%.

Durante el segundo semestre del año se han reducido las posiciones en renta fija hasta el 60% de cartera, incrementando el peso en renta variable hasta el 15%, e invirtiéndose el resto en liquidez.

En renta fija se ha centrado la gestión en la parte más larga de la curva de tipos, siendo muy activos en posiciones de cédulas hipotecarias multicidentes (donde ya no se tienen posiciones a finales de año) y deuda de gobierno tanto española como italiana. Un porcentaje relevante de la renta fija se ha invertido en USD, cerrando el trimestre con un peso cercano al 30% del fondo en inversiones no euro.

En renta variable se ha invertido fundamentalmente en el sector inmobiliario español, en bancos y en compañías industriales.

Se ha operado de manera activa con futuros de tipos de interés y de renta variable, tanto como cobertura como inversión. Se ha cerrado el semestre con posiciones compradas de IBEX35 y Eurosotoxx50, y posiciones vendidas de Mini S&P 500 y Bono Italiano a 10 años.

Para los próximos meses continuaremos invirtiendo en renta fija y renta variable siguiendo las directrices fijadas en la política de inversión establecida en el folleto de la sociedad.

Nuestra principal apuesta es la expectativa de que la debilidad del precio del crudo y el euro apoyen un repunte en el crecimiento económico europeo, con la ayuda además del BCE por un posible QE, con el consiguiente impacto positivo para los activos de renta fija. Dadas las rentabilidades que están pagando las curvas europeas, cualquier posible mejora de la macro, podría repercutir en la revalorización de activos de riesgo, que pensamos tendrán un buen comportamiento en 2015.

Esta IIC no tiene activos en litigio.

Esta IIC no está subordinado a ningún fondo

El número de participes es 177 y en el periodo anterior fueron 0

EL patrimonio es de 25392 y en el periodo anterior fue 15747

El valor liquidativo es de 91,2982 y en el año anterior fue 77,8722

La rentabilidad de la cartera en el periodo es 0,58 y en el periodo anterior fue 2,54

La rentabilidad en lo que va de año es 17,24 y en el año anterior fue 18,69

La rentabilidad media en lo que va de año con otros fondos gestionados por la misma entidad es 0.11

La rentabilidad mínima en el periodo fue -2,21 La rentabilidad mínima en el año anterior -2,21

La rentabilidad máxima en el periodo fue 1,64 La rentabilidad máxima en el año anterior 1,64

La volatilidad del fondo es 5,26

La volatilidad del Ibex es 18,41 y la volatilidad de la letra a un año es 45,93

El VaR Histórico del fondo es 7,87

El fondo ha utilizado instrumentos derivados como cobertura o especulación a lo largo del periodo . FVGH5A

Los criterios de selección se han basado una vez más en los criterios de rentabilidad esperada positiva y reducido riesgo, entendiéndose por riesgo la volatilidad ponderada del activo para distintos períodos de las últimas 252 sesiones.

Los gastos totales soportados por la IIC es de

La IIC no soporta costes derivados del servicio de análisis financiero, ya que estos están implícitos en las comisiones pactadas con los intermediarios y que se tienen en consideración para la selección de los mismos

#### POLÍTICA EJERCICIO DERECHOS

En relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a valores emitidos por sociedades españolas que integran la cartera del Fondo, se hace constar que no se ha ejercido el derecho de voto correspondiente a los citados valores al no haberse cumplido las siguientes condiciones establecidas en la "Política sobre Ejercicio de Derechos Políticos" aprobada por la entidad Gestora:

Que se trate de valores cuyo emisor sea una sociedad española

Que la participación haya tenido una antigüedad superior a 12 meses y

Que represente, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada.

Los principios que inspiran la Política aprobada exigen (i) que sea aplicada de igual manera a todos los fondos gestionados, (ii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice en beneficio exclusivo de los partícipes, (iii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice de manera diligente y profesional, y (iv) que las recomendaciones de voto emitidas sean fruto de un análisis independiente, informado y exento de conflictos de interés

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0347787006 - RENTA FIJA IM PRESPAMOS FON CED 0,47 2022-01-24	EUR	145	0,57	146	0,68
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		145	0,57	146	0,68
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0268675024 - RENTA FIJA LIBERBANK S.A. 7,00 2018-07-17	EUR	260	1,02	251	1,17
US05530RAB42 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 5,92 2017-04-18	USD	825	3,25	764	3,55
ES0235972009 - BONO FAGOR ELECTRODOMEST. 0,00 2050-02-05	EUR	1	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.086	4,27	1.015	4,72
ES0312284005 - RENTA FIJA AYT FTPYME FTA 0,36 2016-11-17	EUR	630	2,48	621	2,89
ES0214840276 - BONO CAIXA CATALUNYA 4,4% VTO.210321	EUR	0	0,00	157	0,73
ES0312342019 - BONO AYT CEDULAS CAJAS 3,75% VTO30/06/25	EUR	0	0,00	2.589	12,03
ES0371622020 - CEDULAS TDA A-6	EUR	0	0,00	4.247	19,74
XS0221627135 - RENTA FIJA GAS NATURAL SDG SA 0,73 2015-06-30	EUR	427	1,68	347	1,61
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.057	4,16	7.962	37,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.288</b>	<b>9,00</b>	<b>9.123</b>	<b>42,40</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES00000124V5 - REPO RBC DEXIA 2015-01-05	EUR	874	3,44	0	0,00
ES00000122F2 - BONO DEL ESTADO ESPAÑOL 3% VTO.300415	EUR	0	0,00	500	2,32
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>874</b>	<b>3,44</b>	<b>500</b>	<b>2,32</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.162</b>	<b>12,44</b>	<b>9.623</b>	<b>44,72</b>
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	1.003	3,95	0	0,00
ES0673516946 - DE. REPSOL AMP.0614	EUR	0	0,00	25	0,12
ES0105019006 - ACCIONES HISPANIA ACTIVOS	EUR	1.084	4,27	0	0,00
ES0105015012 - ACCIONES ESPAÑA REAL ESTATE	EUR	918	3,61	0	0,00
ES0139140042 - ACCIONES COLONIAL	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0113307021 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	248	0,98	0	0,00
ES0141571119 - ACCIONES GENERAL ALQUILER	EUR	525	2,07	0	0,00
ES0150480111 - ACCIONES INBESOS SA	EUR	17	0,07	17	0,08
ES0182870214 - SACYR VALLEHERMOSO	EUR	0	0,00	278	1,29
ES0173516115 - REPSOL	EUR	0	0,00	963	4,48
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>3.794</b>	<b>14,95</b>	<b>1.283</b>	<b>5,97</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.794</b>	<b>14,95</b>	<b>1.283</b>	<b>5,97</b>
ES0115753008 - PARTICIPACIONES INV BIOTECH II	EUR	88	0,34	88	0,41
<b>TOTAL IIC</b>		<b>88</b>	<b>0,34</b>	<b>88</b>	<b>0,41</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>7.043</b>	<b>27,73</b>	<b>10.993</b>	<b>51,10</b>
XS1115184753 - RENTA FIJA EUROPEAN INVT BK 9,25 2024-10-03	TRY	921	3,63	0	0,00
XS1056386714 - RENTA FIJA REPUBLICA ZAMBIA 8,50 2024-04-14	USD	183	0,72	164	0,76
XS0858358236 - RENTA FIJA ESTADO UKRAINE 7,80 2022-11-28	USD	248	0,98	348	1,62
IT0004923998 - RENTA FIJA ESTADO ITALIA 4,75 2044-09-01	EUR	6.484	25,54	3.998	18,58
XS0848049838 - RENTA FIJA EUROPEAN INVT BK 6,00 2019-10-21	ZAR	670	2,64	638	2,97
GRR000000010 - BONO HELLENIC REPUBLIC 14,49 2042-10-15	EUR	0	0,00	1	0,01
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		8.506	33,51	5.149	23,94
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS080570354 - RENTA FIJA GAZ CAPITAL(GAZPROM) 4,95 2022-07-19	USD	334	1,31	365	1,70
XS0919504562 - RENTA FIJA LUKOIL-SPON ADR 4,56 2023-04-24	USD	362	1,43	390	1,81
US879385AD49 - RENTA FIJA TELEFONICA 8,25 2030-09-15	USD	2.166	8,53	1.860	8,65
US055291AC24 - RENTA FIJA BANCO BILBAO VIZCAYA 7,00 2025-12-01	USD	1.010	3,98	910	4,23
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.872	15,25	3.525	16,39
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>12.378</b>	<b>48,76</b>	<b>8.674</b>	<b>40,33</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>12.378</b>	<b>48,76</b>	<b>8.674</b>	<b>40,33</b>
PTBES0AM0007 - ACCIONES ESPIRITO SANTO	EUR	48	0,19	0	0,00
CA07987C1059 - ACCIONES BELLUS HEALTH INC	USD	2	0,01	1	0,01
IE0000197834 - ACCIONES ALLIED IRISH BANK	EUR	4	0,02	4	0,02
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>54</b>	<b>0,22</b>	<b>6</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>54</b>	<b>0,22</b>	<b>6</b>	<b>0,03</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>12.431</b>	<b>48,98</b>	<b>8.680</b>	<b>40,36</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>19.475</b>	<b>76,71</b>	<b>19.673</b>	<b>91,46</b>

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.