

Informe de gestión

Evolución del mercado

El mercado ha subido sólidamente desde los mínimos de marzo liderado por acciones con mayor sensibilidad al mercado bursátil que fueron castigadas severamente durante el mercado bajista de los últimos años. La tendencia de fuerte subida de las acciones más castigadas es una clásica característica del fin de un mercado bajista. El rendimiento del segundo trimestre ha sido el más positivo desde 1998 aunque ha sido mermado por la depreciación del dólar frente al euro.

Política de Inversiones

Hemos aumentado ligeramente el nivel de riesgo a través de la selección de valores con mayor exposición al ciclo económico y sensibilidad al mercado bursátil. La estrategia de inversiones no ha cambiado radicalmente y seguimos manteniendo un carácter equilibrado entre sectores defensivos con una ligera sobreponderación en el sector industrial, consumo cíclico y tecnológico. Así, los sectores con mayor peso en la cartera son aquellos ligados al consumo cíclico, industrial, salud y farmacia. Entre los valores con mayor peso en la cartera destacan General Electric, Microsoft, ExxonMobil, Pfizer, Citigroup y Wal-Mart por su importante presencia en la economía americana y sensibilidad económica. Las mayores apuestas de la cartera se eligen por su valoración frente al mercado. Elegimos acciones que cotizan a múltiplos claramente inferiores a su media histórica y con tasas de crecimiento superiores a la media con lo cual esperamos una revalorización positiva cuando las expectativas se materialicen. Nuestra cartera se mantiene centrada en acciones de calidad, con capacidad de diferenciación en sus productos y una cuota de mercado creciente.

Expectativas

Desde el punto de vista económico, hemos atravesado lo peor de la crisis económica y estamos en momentos de clara recuperación. Sin embargo, lo que nos interesa es el futuro y sus expectativas asociadas. No existe unanimidad entre los economistas a cerca del crecimiento de la economía americana al salir de la recesión de los últimos años. En una clásica recesión existe demanda contenida que luego sale al mercado y sostiene un fuerte crecimiento que impulsa la inversión, causando que el ciclo económico empiece su trayectoria de expansión. En la actualidad tenemos bajos tipos de interés, política fiscal expansiva y baja inflación que han causado que la demanda no se haya visto muy debilitada, situación que va en detrimento al ciclo expansionista. Por lo tanto, existe incertidumbre en como se va a desarrollar la economía en los trimestres que vienen. Por eso, continuamos pendientes de datos macroeconómicos y microeconómicos que pueden clarificar el futuro crecimiento y camino de la economía.

Criterios de Valoración

De conformidad con lo dispuesto en la Circular 7/1990, de 27 de diciembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables de las Instituciones de Inversión Colectiva, la valoración de la cartera del fondo se realiza en todo momento en función del valor del mercado de los activos que la componen.

No obstante, los valores de renta fija con vencimiento inferior o igual a seis meses, se valorarán al precio de adquisición incrementado en los intereses devengados correspondientes, calculados de acuerdo a la tasa interna de rentabilidad.

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan internamente en unidades monetarias de cada divisa, vertiéndose al balance por su contravalor en euros. La comparación entre la cotización del mercado de divisas de la fecha de balance y el histórico se realiza diariamente a efectos del cálculo del valor liquidativo de la participación.

Remuneración de la liquidez

La remuneración de la liquidez mantenida en cuenta corriente al finalizar el trimestre era del 1,24%.

Operaciones realizadas con instrumentos derivados

Al cierre del trimestre, se mantenían abiertos 16 contratos de compra de futuros sobre el Standard & Poors 500 MINI, 10 sobre Euro FX y 40 sobre NASDAQ 100 MINI, con un valor de mercado de 681, 1.255 y 843 miles de euros, respectivamente. La valoración a 30 de junio de las posiciones abiertas ha ofrecido un resultado trimestral positivo de 51 miles de euros. Asimismo, los resultados acumulados en el año por este mismo concepto ofrecen un saldo positivo de 40 miles de euros. Ante una trayectoria adversa de los mercados financieros, la inversión en derivados sobre renta variable podría registrar una pérdida máxima de aproximadamente un 0,154% del patrimonio. Esta estimación está calculada con un grado de confianza del 99%. No existe riesgo de contraparte en instrumentos derivados. No se han superado los límites impuestos en la Orden de 10 de junio de 1997.

Estado de variación patrimonial (en miles de euros)

	Trimestre actual	Acumulado anual
Valor liquidativo fin de periodo anterior (euros)	3,33	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR	20.042	23.448
+/- Suscripciones / reembolsos (neto)	576	-1.534
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
+/- Rendimientos netos	1.204	-92
(+) Rendimientos	1.301	101
+ Intereses y dividendos	75	171
+/- Variaciones de precios (realizadas o no)	1.207	-106
+/- Resultado en derivados	51	40
+/- Otros rendimientos	-32	-4
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	-97	-193
- Comisión de gestión	-94	-188
- Comisión de depositario	-1	-1
- Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	-2	-4
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL	21.822	21.822
Valor liquidativo fin de periodo actual (euros):	3,52	

Hechos relevantes

- La Sociedad Gestora (Gesmadrid, S.G.I.I.C., S.A.) y la Entidad Depositaria (Caja Madrid) pertenecen al mismo Grupo Financiero, y cumplen los requisitos de separación exigidos por la legislación vigente.
- Al terminar el trimestre existía un partícipe, Mapfre Vida, S.A., con una inversión en el Fondo de 7.457, 88miles de euros, lo que representa un 34,18% del patrimonio del fondo.
- La IIC ha realizado algunas de las operaciones tipificadas como vinculadas en el punto 4 del artículo 58 del RIIC. El Órgano Interno de la Sociedad Gestora ha verificado que dichas operaciones se han realizado en interés exclusivo de las IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.
- Además, la IIC no ha realizado operaciones en instrumentos derivados no negociados en mercados organizados ni en valores emitidos o avalados por sociedades del Grupo y no ha acudido a OPV en las que las dichas Sociedades actúen como colocadoras, aseguradoras, directoras o asesoras.
- Las operaciones realizadas durante el trimestre con el Depositario tienen el siguiente desglose:
Compras de valores: 25.463 de euros.
Ventas de valores: 24.976 de euros.

Sociedad Gestora:	GESMADRID, S.G.I.I.C., S.A. Pº de la Castellana, 189, 28046 Madrid · Grupo CAJA MADRID Inscrita en la CNMV con el nº 85
Depositario:	CAJA MADRID · Plaza de Celenque, 2, 28013 Madrid

Datos generales

	Trimestre actual	Trimestre anterior
Patrimonio (miles de euros)	21.822	20.042
Número de participaciones	6.192.506,27	6.025.767,46
Valor liquidativo de la participación (euros)	3,52	3,33
Fecha de constitución:	23/07/1997	
Inversión mínima inicial:	100 euros	
Finalidad de la operativa en instrumento derivados:	Cobertura de riesgos e inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.	
Fondo de acumulación		
Auditor:	Deloitte & Touche, S.L. C/ Raimundo Fernández Villaverde, nº 65 - Madrid	

Composición patrimonial de la cartera

	%
Patrimonio	100,00
1. Cartera a valor efectivo	97,31
1.1. Cartera interior	4,12
1.1.1. Activos monetarios	0,00
1.1.2. Deuda pública	0,00
1.1.3. Renta fija privada	0,00
1.1.4. Adquisición temporal	4,12
1.1.5. Renta variable	0,00
1.1.6. Participaciones en IIC	0,00
1.1.7. Opciones y warrants comprados	0,00
1.2. Cartera exterior	93,19
1.2.1. Activos monetarios	0,00
1.2.2. Deuda pública	0,00
1.2.3. Renta fija privada	0,00
1.2.4. Adquisición temporal	0,00
1.2.5. Renta variable	93,19
1.2.6. Participaciones en IIC	0,00
1.2.7. Opciones y warrants comprados	0,00
1.3. Cartera de valores no cotizados	0,00
1.3.1. Renta fija	0,00
1.3.2. Renta variable	0,00
2. Posiciones en derivados	0,70
2.1. Saldo neto por depósitos de garantía y márgenes a liquidar	0,70
2.2. Opciones emitidas	0,00
2.3. Saldo neto por operaciones swap	0,00
3. Tesorería	1,24
3.1. Liquidez a la vista	1,24
3.2. Depósitos a plazo	0,00
4. Otros	0,75

Comportamiento del fondo

Período	Volatilidad histórica (1)	Rentabilidad neta (%)	Total (%) Gastos (**)	Patrimonio (***) Miles euros	Número (***) de partícipes
2º trimestre 2003	6,37 muy alta	5,95	0,46	21.822	786
1er trimestre 2003	6,83 muy alta	-5,60	0,45	20.042	757
Acumulado 2003	6,37 muy alta	0,01	0,90	21.822	786
Año 2002	6,88 muy alta	-35,78	1,81	23.448	770
Año 2001	7,02 muy alta	-13,97	1,87	36.448	742
Año 2000	6,7 muy alta	-18,47	2,30	28.407	784
Año 1999	3,71 muy alta	13,86	1,86	12.980	554
Año 1998	5,28 muy alta	10,00	1,88	16.270	351

(*) En su caso, importes acumulados desde el inicio del ejercicio hasta la fecha de elaboración del informe.
 (**) Incluye: gastos por comisión de gestión, comisión de depositario y gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente en términos de porcentaje sobre patrimonio medio diario del periodo.
 (***) Patrimonio y número de partícipes al final de cada periodo.
 (1) Volatilidad calculada para un periodo de 12 meses

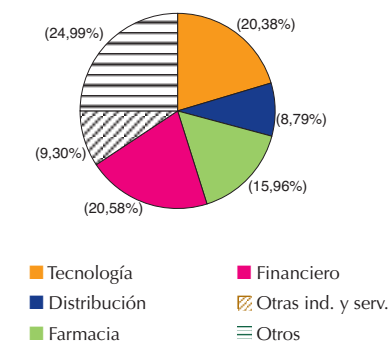
Vocación del fondo

Fondo de inversión mobiliaria de renta variable internacional de EE.UU.
 El porcentaje de renta variable mínimo será del 75% y estará invertido en acciones cotizadas en la bolsa de New York y el mercado Nasdaq. En la rentabilidad del fondo influye tanto la evolución de los valores de renta variable como la evolución dólar/euro, al ser la moneda en que el fondo realiza las inversiones.

Comisiones

Tramos/Plazos	Porcentaje %	Base de cálculo
Comisión anual de gestión	1,80	Sobre el patrimonio
Comisión anual de depositaria	0,009	Sobre el patrimonio
Comisión de suscripción	0,00	
Comisión de reembolso		
Antigüedad inferior a 31 días	4,00	Sobre las participaciones reembolsadas

Distribución Sectorial



Los diez mayores valores

Valor	Porcentaje sobre la cartera %
Ac. Pfizer Inc	2,85
Ac. Microsoft Corporation	2,82
Ac. Exxon Corp	2,79
Ac. Citigroup	2,63
Ac. Wal-Mart Stores	2,43
Ac. Johnson & Johnson	2,27
Ac. General Electric	2,18
Ac. American International	2,07
Ac. Intel	2,00
Ac. Ibm	1,92

Evolución del valor liquidativo

