

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3428

Informe: Semestral del Segundo semestre 2015

Gestora: MEDIOLANUM GESTION, S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: MEDIOLANUM

Auditor: DELOITTE

Depositario: BANCO MEDIOLANUM, S.A.

Grupo Depositario: MEDIOLANUM

Sociedad por compartimentos:

Rating Depositario: ND

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Capitán Arenas, 1 08034 - Barcelona, o mediante un correo electrónico en mediolanum.gestion@mediolanum.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.bancomediolanum.es.

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

Dirección

Entenza, 321
08029 - Barcelona
93 6023400

Correo electrónico

mediolanum.gestion@mediolanum.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 SICAV

Fecha de registro: 19-10-2007

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: Sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 4.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: Objetivo de gestión, política de inversión y riesgos:

La Sociedad se caracteriza por invertir un porcentaje superior al 50% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. El máximo que se prevé invertir en una misma IIC será del 20%, asimismo, podrá invertir un máximo del 30% en IIC no armonizadas.

La Sociedad podrá invertir ya sea de manera directa, o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable.

La Sociedad podrá invertir en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a doce meses, así como en instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados sin límite definido. 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% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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.

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. En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

Las entidades de crédito en la que se efectúen los depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimiento no superior a doce meses en los que invierta, tendrán su sede en un Estado miembro de la Unión Europea o, en cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial. Los instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados en los que invierta, serán líquidos y tendrán un valor que podrá determinarse con precisión en todo momento. La selección de las inversiones se realizará de forma discrecional por la Gestora en función de una mayor rentabilidad respecto de activos de renta fija con un riesgo similar.

La única técnica que utilizará la Sociedad como gestión eficiente de la cartera será la inversión en repos, es decir, operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra. El vencimiento de estas operaciones no será superior a 7 días. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez de la Sociedad. El uso de esta técnica, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. Esta operativa es económicamente adecuada para la Sociedad en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, de crédito, de liquidez, así como de concentración geográfica o sectorial. Las inversiones de esta Sociedad están sujetas a los anteriores riesgos tanto de forma directa, como de forma indirecta a través de sus inversiones en otras IIC. Como consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad.

La Sociedad cumple con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de julio.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

La política de inversión aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo (punto 9) de este informe.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

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.

La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la Sociedad Gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la Sociedad invierta.

La Sociedad aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados.

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

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

La SICAV ha utilizado durante el período distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos y, en algún caso aislado, como inversión. Concretamente:

Se han utilizado futuros de Eurostoxx50 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles. A final del período la inversión en activos bursátiles suponía un 60,6% del patrimonio, la cobertura en Eurostoxx un 4%, por lo que el riesgo neto era del 56,6%.

Se han utilizado futuros de EUR/USD para cubrir parcialmente el riesgo de dicha divisa, y a final del período los activos denominados en USD suponían un 26,4% del patrimonio y las coberturas un 10,8%, por lo que el riesgo neto era del 15,6%.

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		1.129.121,00	1.142.392,00
Nº de accionistas		175	187
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	11.543	10,2234	9,7962	10,7220
2014	9.523	9,9701	9,3040	10,0072
2013	6.072	9,5044	8,8609	9,5044
2012	3.922	8,8824	8,4012	8,9290

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,71		0,71	1,40		1,40	patrimonio	

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Periodo	Acumulada		
0,05	0,10		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2014
Índice de rotación de la cartera	0,20	0,54	0,73	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0,18	0,09	0,23

NOTA: El periodo 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

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2014	2013	2012	2010
2,54	3,60	-5,78	-0,73	5,83	4,90	7,00	5,73	9,09

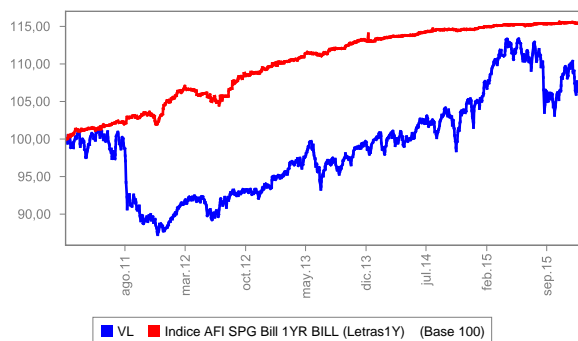
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

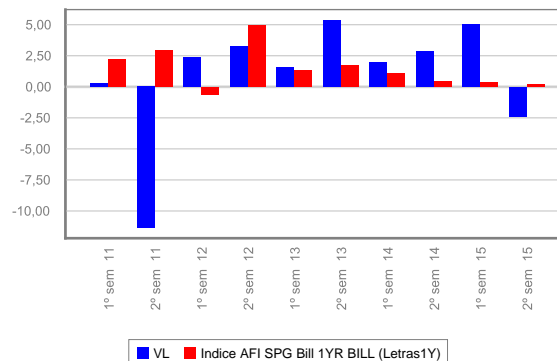
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2014	2013	2012	2010
2,59	0,66	0,64	0,64	0,63	2,59	2,68	2,53	

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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



Último cambio vocación: 30/12/2009.

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.803	93,59	11.713	97,89
Cartera Interior	1.559	13,51	2.196	18,35
Cartera Exterior	9.244	80,08	9.515	79,52
Intereses de la Cartera de Inversión			2	0,02
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	657	5,69	1.245	10,41
(+/-) RESTO	83	0,72	-993	-8,30
TOTAL PATRIMONIO	11.543	100,00%	11.965	100,00%

Notas:
El periodo 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 periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.965	9.523	9.523	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-1,23	17,84	15,80	-107,51
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-2,30	4,40	1,82	-156,81
(+) Rendimientos de Gestión	-1,53	5,25	3,43	-131,81
(+) Intereses	0,02	0,06	0,07	-60,43
(+) Dividendos	0,03		0,03	45.918,14
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)		0,07	0,06	-107,26
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,13	0,80	0,90	-82,87
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,22	-1,67	-1,83	-85,65
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,53	5,87	4,03	-128,34
(+/-) Otros Resultados	0,05	0,12	0,17	-56,57
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,76	-0,85	-1,61	-1,90
(-) Comisión de gestión	-0,71	-0,69	-1,40	10,78
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	10,78
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,06	-27,88
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,03	-67,31
(-) Otros gastos repercutidos	0,02	-0,04	-0,02	-157,18
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.543	11.965	11.543	

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

3. Inversiones financieras

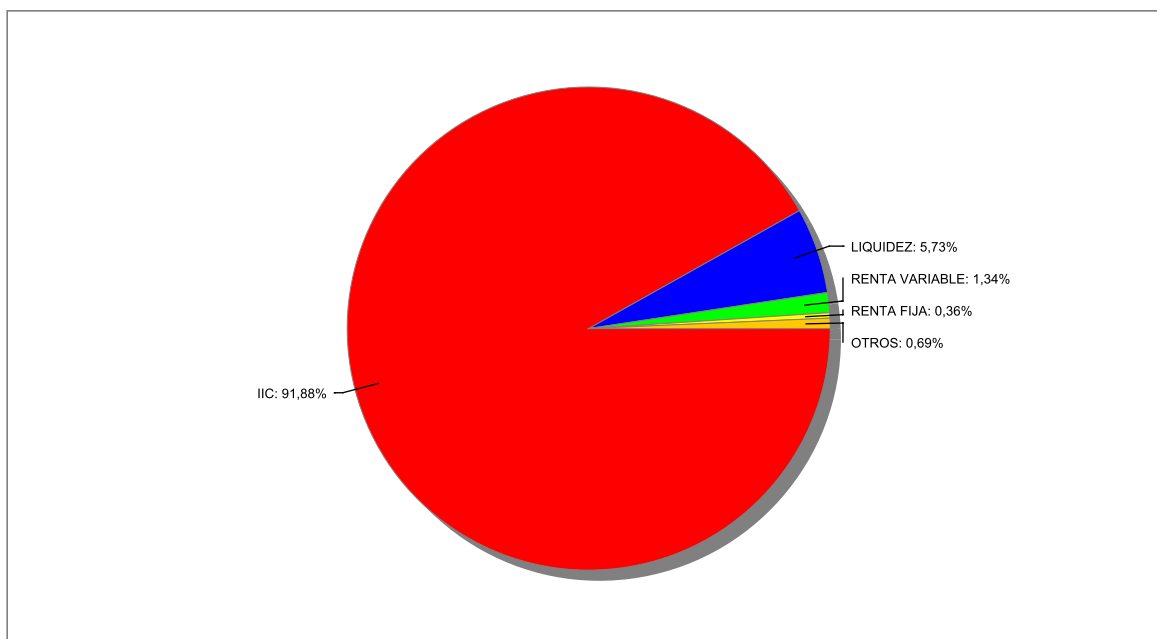
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año				150	1,25
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		41	0,36	42	0,35
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		41	0,36	192	1,60
TOTAL RENTA FIJA		41	0,36	192	1,60
TOTAL RV COTIZADA		155	1,34	166	1,38
TOTAL RENTA VARIABLE		155	1,34	166	1,38
TOTAL IIC		1.354	11,73	1.836	15,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.550	13,43	2.194	18,32
TOTAL IIC		9.250	80,14	9.527	79,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.250	80,14	9.527	79,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.800	93,57	11.721	97,93

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Tipo Activo



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
Indice DJ EURO STOXX50	V/ Fut. F. DTB EUROSTOXX 50 MAR16	459	cobertura
Total subyacente renta variable		459	
EURO	C/ Fut. F. EUR/USD MAR16	1.273	cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1.273	
TOTAL OBLIGACIONES		1.732	

4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

g) El día 4 de noviembre de 2015, tuvo lugar la reunión del Consejo de Administración de la sociedad en la que, entre otros, se acordó la convocatoria de Junta General Extraordinaria.

El día 11 de diciembre de 2015, se celebró la Junta General Extraordinaria en la que, entre otros, se aprobó la sustitución de MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. por TREA ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. como entidad gestora de la sociedad.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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

c) Gestora y Depositario son del mismo grupo (según el artículo 4 de la LMV) .

MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. y BANCO MEDIOLANUM, S.A., entidades Gestora y Depositaria, respectivamente, pertenecen al grupo MEDIOLANUM.

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

El importe de las operaciones de compra ha sido de 4.160.460 euros, lo que representa un 34'81% sobre el patrimonio medio.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 3.230.211 euros, lo que representa un 27'03% sobre el patrimonio medio.

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

El importe en concepto de comisiones de intermediación, ha sido del 0'0055% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

El día 7 de julio de 2015, la sociedad realizó una venta de participaciones del fondo MEDIOLANUM ACTIVO, FI,

clase L-A por valor de 407.665'53 euros.

Las operaciones de repo, se realizan a través de la mesa de contratación de BANCO MEDIOLANUM, S.A.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

a.1) Visión de la Gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo.

El semestre pasado se ha caracterizado, sin duda, por el aumento de la volatilidad en todas las clases de activos y en especial en el mercado de materias primas, con las dudas sobre el crecimiento de la economía China y los datos mixtos que se han ido publicando tanto en Europa como en EE.UU. En algunos casos, las ganancias acumuladas en la primera parte del año han desaparecido dando paso a los números rojos. La liquidez, o la falta de ésta, en numerosas ocasiones, sobre todo en renta fija y en concreto en el segmento de high yield, han propiciado también que los movimientos sean más violentos y los regímenes de volatilidad hayan escalado a niveles no vistos en mucho tiempo.

En este entorno el mercado de la renta fija soberana ha vuelto a actuar como refugio, el índice Bloomberg Global Developed Sov Bond Index se apreció un 1,1% en el semestre. Por su parte, el crédito con grado de inversión cerró el semestre con caídas cercanas al 1% y el segmento de bonos basura con caídas del 6% arrastrado sobre todo por las compañías vinculadas al sector de la energía y las materias primas.

En renta variable, y a pesar de que el índice global MSCI World se dejaba un 4,20%, el comportamiento por regiones ha sido dispar. Los índices europeos y el índice japonés han sido los más castigados por las dudas sobre China, mientras EE.UU. conseguía capear mejor el temporal. Los mercados emergentes, por otra parte, aquejados por diferentes desequilibrios y su vinculación a las materias primas, han registrado rentabilidades negativas de doble dígito alto, -18%, dejando las valoraciones en niveles muy atractivos para inversores a largo plazo.

a.2) Influencia de la situación de los mercados sobre el comportamiento de la sociedad y las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto.

Hemos aprovechado la volatilidad del período para aumentar riesgos bursátiles en los momentos de caídas y disminuirlos en los momentos de subidas. Asimismo, hemos aumentado de nuevo la inversión en Fondos de Rentabilidad Absoluta e Inversión Alternativa, pues seguimos sin apenas invertir en Renta Fija clásica.

La rentabilidad de la Sicav en el período ha sido de -2,389%, en tanto que la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año, fue del -0'051% y la rentabilidad del IBEX-35 del -11'377%.

Los gastos soportados por la Sociedad en el último periodo fueron del 0'784% sobre patrimonio, con un acumulado anual del 1'58%.

El patrimonio de la Sociedad a final del periodo era de 11.543 miles de euros respecto a 11.731 miles de euros al final del periodo anterior.

b) Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La inversión en Renta Fija ha disminuido hasta el 0,4% La cartera de Renta Variable directa se ha mantenido estable alrededor del 1% invertido en un solo valor.

La mayoría de la inversión se ha seguido canalizando a través de otras IIC:

La inversión en IIC de Bolsa ha aumentado en el período del 55% al 59%.

La inversión en IIC Mixtos Flexibles ha aumentado en el período del 2% al 4,3% .

La inversión en IIC de Renta Fija ha disminuido hasta del 19%.

La inversión en IIC de Retorno Absoluto se ha mantenido alrededor del 9%.

La Tesorería ha aumentado hasta 7%.

Por cuanto respecta a la operativa en derivados, la sociedad ha utilizado distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos y, en algún caso aislado, como inversión. Concretamente:

Se han utilizado futuros de Eurostoxx50 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles. A final del período la inversión

en activos bursátiles suponía un 60,6% del patrimonio, la cobertura en EurostoX un 4%, por lo que el riesgo neto era del 56,6%.

Se han utilizado futuros de EUR/USD para cubrir parcialmente el riesgo de dicha divisa, y a final del período los activos denominados en USD suponían un 26,4% del patrimonio y las coberturas un 10,8%, por lo que el riesgo neto era del 15,6%.

e) Información sobre el riesgo asumido por la sociedad.

La volatilidad de la SICAV durante el periodo ha sido del 9'072%, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0'314% y el IBEX-35 del 21'288%. En cuanto al VaR histórico, se ha situado en el 4'041%.

g) Resumen de las perspectivas del mercado y de la actuación previsible de la sociedad en cuanto a su política de inversión.

Seguimos pensando que hay que invertir en activos bursátiles, tanto en Europa como en USA, pero esperamos un mercado sin una tendencia clara, moviéndose de manera lateral, por lo que seguiríamos aprovechando caídas del mercado para aumentar más los riesgos, si bien si se producen subidas, consolidaríamos ganancias volviendo a reducir riesgos.

Hemos aumentado de nuevo la inversión en Fondos de Rentabilidad Absoluta e Inversión Alternativa, pues seguimos sin apenas invertir en Renta Fija clásica. Así seguiremos, pues seguimos creyendo que el riesgo es asimétrico, puede haber más caídas que no compensan la baja rentabilidad actual.