

GESTIFONSA CARTERA PREMIER 50, F.I.

Nº Registro CNMV: 5156

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.

Depositario: BANCO CAMINOS, S.A.

Auditor: ERNST & YOUNG

SL

Grupo Gestora:

Grupo Depositario: BANCO CAMINOS

Rating Depositario: n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en WWW.BANCOCAMINOS.ES.

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

Dirección

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancocaminos.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 05/05/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: MEDIO-ALTO

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invertirá entre un 50%-100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máx. 30% en no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la gestora. El Fondo puede invertir, directa o indirectamente a través de IIC, un rango entre el 50%-100% de la exposición total en renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos y depósitos). El resto se invertirá en activos de renta variable, directa o indirectamente a través de IIC. En ambos casos, no existe predeterminación en cuanto a porcentajes de inversión por capitalización, emisores, divisas, países, sectores ni duración de la cartera de renta fija. Se invertirá principalmente en emisores y/o mercados de países OCDE/UE, y hasta un 10% en emisores y/o mercados de países emergentes. El riesgo divisa puede llegar al 100%. Se podrá invertir hasta un máximo del 25% en activos con rating inferior a BBB- o incluso sin calificar. Se podrá invertir en bonos convertibles en acciones (no contingentes). De forma directa, solo se operará con derivados en mercados organizados. De forma indirecta se podrá invertir en mercados no organizados (OTC) a través de la inversión en IIC financieras. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

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	2017	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,05	0,05	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	4.669.983,11	300.000,00
Nº de Partícipes	50	1
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1.000,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.588	0,9825
2016		
2015		
2014		

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	0,57		0,57	0,75		0,75	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		0,20	-1,19						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,50	09-11-2017				
Rentabilidad máxima (%)	0,39	16-11-2017				

(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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		2,55	0,08						
Ibex-35		14,20	11,95						
Letra Tesoro 1 año		0,17	0,17						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

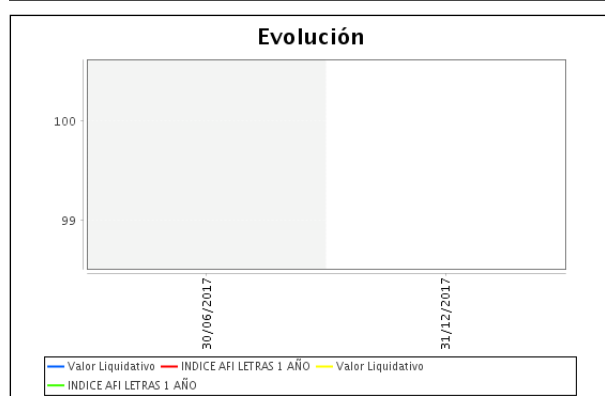
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,03	0,70	0,92	0,79					

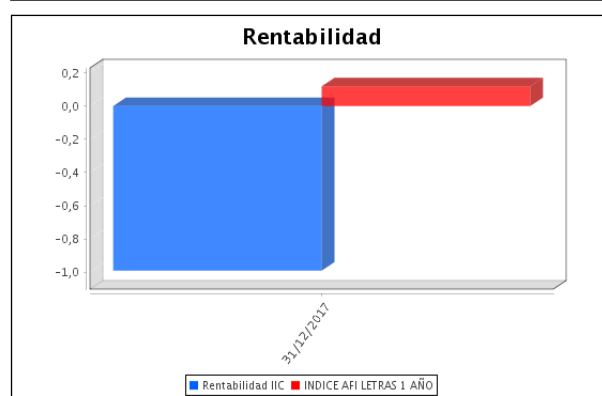
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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
Monetario	39.679	889	0
Renta Fija Euro	82.169	1.663	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	131.099	2.372	-1
Renta Fija Mixta Internacional	4.319	39	-1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.640	10	-1
Renta Variable Euro	38.061	1.405	0
Renta Variable Internacional	2.010	65	4
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	8.599	81	0
Global	22.766	602	0
Total fondos	330.342	7.126	-0,34

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.656	79,69	0	0,00
* Cartera interior	1.500	32,69	0	0,00
* Cartera exterior	2.156	46,99	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	795	17,33	298	100,00
(+/-) RESTO	136	2,96	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	4.588	100,00 %	298	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	298	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	261,19	100,38	351,30	1.328,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,35	-0,78	0,27	-350,30
(+) Rendimientos de gestión	1,34	0,02	1,69	45.110,55
+ Intereses	0,01	0,02	0,02	206,44
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,33	0,00	1,67	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,99	-0,80	-1,42	584,77
- Comisión de gestión	-0,57	-0,18	-0,75	1.631,93
- Comisión de depositario	-0,05	-0,02	-0,07	1.635,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,19	-0,32	-0,31	222,81
- Otros gastos de gestión corriente	-0,18	-0,28	-0,29	255,25
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	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)	4.588	298	4.588	

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

3. Inversiones financieras

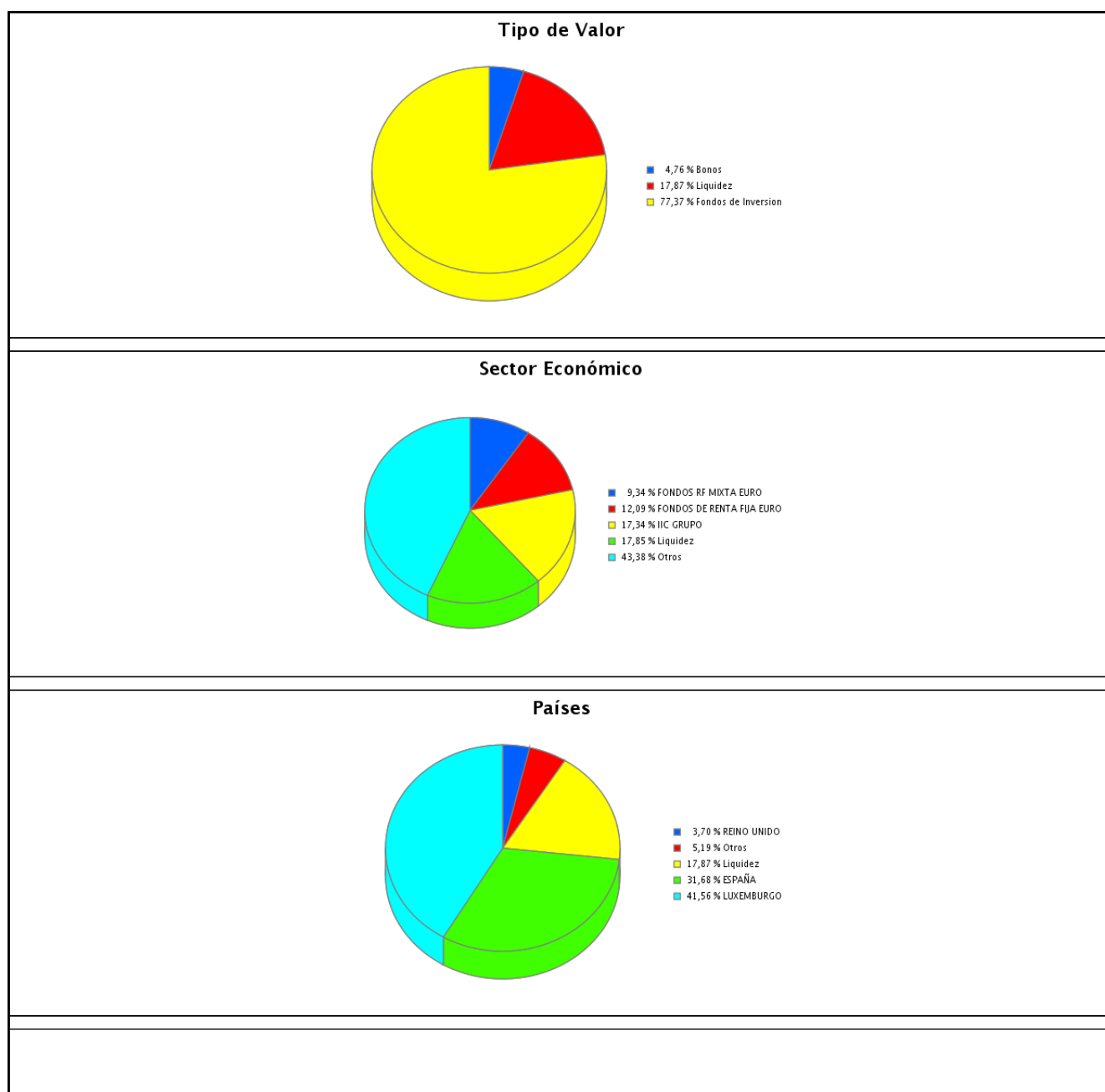
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

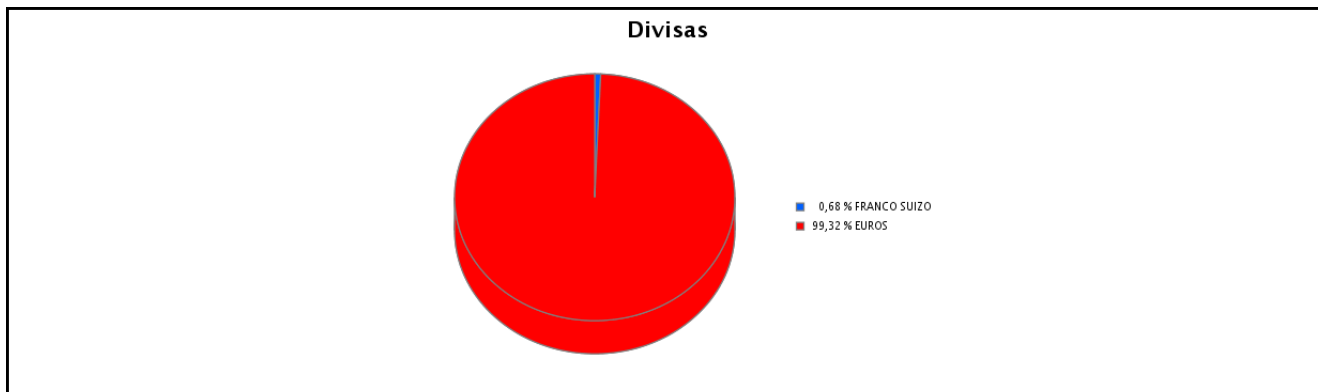
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	212	4,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	212	4,62	0	0,00
TOTAL IIC	1.289	28,08	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.500	32,70	0	0,00
TOTAL IIC	2.156	46,99	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.156	46,99	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.656	79,69	0	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.

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





3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 1.045.991,55 euros, lo que supone el 22,80% sobre el patrimonio de la IIC.

-

Tanto la Gestora de la IIC, Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U., como la Entidad Depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

Banco Caminos, Entidad Depositaria, tiene una participación de 1.045.991,55 euros, lo que equivale al 22.80% del patrimonio de la IIC.

La IIC ha contratado con Banco Caminos, Entidad Depositaria, repos a más de un día (tres meses), sobre activos de deuda pública por un nominal de 200.000 euros. El tipo al que se han contratado los mismos (0.05%), ha sido beneficioso para la IIC, ya que era mejor que las condiciones del mercado en el momento de contratación de los mismos.

La IIC ha realizado con la Entidad Depositaria, la operativa de repo liquidez por un monto de 22.319.889,98 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Un semestre con un buen comportamiento de la renta variable europea, con revalorización en los principales índices mundiales con la excepción del IBEX 35, que arrastró un saldo negativo a cierre del 3,84%, acrecentado en los últimos meses por la crisis política en Cataluña. Todo ello conviviendo con un euro fuerte que se ha revalorizado un 5% frente al dólar.

El buen comportamiento de los mercados viene justificado por noticias tanto macroeconómicas como microeconómicas bastante optimistas. El FMI elevaba a finales de julio sus previsiones de crecimiento tanto para el año 2017 (3,5%) como para 2018 y 2019. La economía global ha seguido creciendo de manera sólida. La confianza del consumidor sigue en niveles muy elevados y el crecimiento del comercio mundial ha sido fuerte. Entre los factores que están propiciando este avance de la economía podríamos citar el tirón de la economía china, las políticas monetarias expansivas del BCE y el precio del petróleo, aunque con un recorrido al alza. En Europa la locomotora alemana avanza a pesar de las dificultades de Angela Merkel para formar gobierno, pese a la crisis política sin precedentes las exportaciones y el empleo siguen al alza.

En España el crecimiento económico sigue siendo sostenido y se mantiene a la cabeza de Europa y de los mayores del mundo. Aunque las tensiones políticas en Cataluña ya lastran la economía catalana, el conjunto del PIB español resiste la embestida y cierra 2017 con un avance del 3,1%, según cálculos del Banco de España. El mercado laboral sigue mejorando, así cerramos el año con un total de 18,5 millones de afiliados a la Seguridad Social, lo que representa una variación de +611.000 afiliados en el conjunto del ejercicio. También mejora la calidad del empleo con un aumento de los contratos indefinidos que crecieron un 14,41% en el conjunto de 2017, el doble que los temporales según datos del Ministerio de Empleo.

Sigue siendo sólida la economía estadounidense y se constata en factores como el aumento del gasto de los consumidores, el crecimiento de la inversión de las empresas y los buenos datos de empleo, con un paro que ronda el 4%, niveles considerados de pleno empleo; así como en los beneficios que el país está recibiendo por la mejora económica global. Este escenario ha influido en que la FED haya decidido en diciembre subir los tipos 25 puntos básicos por tercera vez en el año hasta el 1,25 y 1,50%.

Así también el Senado aprobó definitivamente la reforma fiscal de Trump, que supone la mayor bajada de impuestos en tres décadas, lo cual se podría traducir en un aumento de los salarios y de la inversión empresarial.

En el mercado de divisas hemos asistido a una revalorización del euro respecto al dólar, que ha pasado de cotizar a 1,14 dólares/euro para hacerlo a 1,20 dólares/euro (+5,34%). La depreciación del dólar está teniendo un efecto positivo en los mercados americanos actuando como viento de cola para las exportaciones y pone mucha presión a los niveles de crecimiento en la eurozona.

Se ha ido recuperando el precio del petróleo pasando de los 48,00 dólares/barril a los 67,00 dólares/barril, lo que supone una revalorización de casi el 40%. Este recorrido al alza está dado por una reducción del superávit por la mayor demanda en Europa y EE.UU., así como por la reducción en la producción de los países de la OPEP. Si se mantiene este aumento paulatino en el precio del crudo podría suponer un frenazo en el crecimiento de los países con dependencia energética como España. El Oro por su parte se revalorizó un 5% pasando de cotizar a 1.242,43 dólares/onza a 1.306,22 dólares/onza.

En la renta fija la prima de riesgo española se ha mantenido estable por debajo de los 120 puntos básicos, con un repunte a primeros de octubre coincidiendo con el referéndum ilegal en Cataluña en el que rozó los 130 puntos básicos, situación que se corrigió rápidamente cerrando el semestre en el entorno de los 112 puntos básicos. El BCE mantiene su programa de compra de bonos, así como el tipo de interés de referencia en el 0%, mínimo histórico en el que permanece desde marzo de 2016.

Todo esto unido a los buenos datos económicos está favoreciendo este escenario de estabilidad en el mercado de bonos, que sigue sin ofrecer rentabilidades especialmente atractivas.

En el entorno económico optamos por la renta variable y el mercado español, ya que es el que se muestra con mejores perspectivas. Dentro del IBEX nos inclinamos por empresas domésticas ligadas al potencial crecimiento español.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

El comportamiento relativo del fondo en el período de referencia ha sido inferior al del activo libre de riesgo. Se trata de un fondo en proceso de captación patrimonial.

A lo largo del semestre, se han seguido realizando inversiones para formar la actual cartera de fondos en los que invierte la IIC.

En total son 24 la cartera de fondos que compone la institución, siendo los que más pesan: INVESCO GLB UNCONSTR BD CEH, MERCHBANC SICAV MERCH RENTA, INVESCO-BAL RISK ALLOC-C ACC y FONCAM FI. GESIURIS VALENTUM FI y ELEVA EUROPEAN SEL-A2 EUR son los fondos de Renta Variable que más pesan. A lo largo de estos meses se ha ido amoldando la cartera y realizando las suscripciones según se incrementaba el patrimonio.

Los fondos que más positivamente han contribuido a la rentabilidad de la IIC son PIONEER FUNDS US FUNDAMENTAL GROWTH AH, EDR SIGNATURES FINANCIAL BDS, INVESCO BALANCED RISK ALLOCATION C y GESIURIS VALENTUM. Por el lado contrario señalar CAMINOS BOLSA EURO, FI y M&G GLOBAL FLOAT RATE HIGH YIELD AHA.

El patrimonio del Fondo ha variado de 297.693 euros a 4.588.202 euros. El número de partícipes ha variado de 1 a 50 en

el periodo objeto de este informe. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.98%.

Los costes incurridos por invertir en IIC ha equivalido al 0.49% del patrimonio medio en el periodo.

La rentabilidad obtenida por la IIC ha sido del -0.99%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad en el periodo del 0,1187%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (-0.34%), e idéntica a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora.

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 0.3934% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0,5038%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 1.806%, frente al 0,171% del activo libre de riesgo.

La IIC no ha realizado operativa de préstamos de valores y no tiene ninguna inversión en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 99.73% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido del 21.13%.

No ha habido cambios en la calificación crediticia de los activos en cartera.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 1% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 1%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso deberá justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas al no tener acciones en cartera.

En el segundo semestre del 2017, en concreto en el cuarto trimestre, hemos visto correcciones en las bolsas que han hecho que la rentabilidad anual se viese reducida en parte. Los mercados han tenido que convivir con un euro muy fuerte, lo cual ha perjudicado a empresas principalmente exportadoras.

Además, el Ibex 35 ha seguido con la situación de estado de incertidumbre generada en Cataluña con la convocatoria del referéndum ilegal; y se espera que continúe la crisis política en los próximos meses.

En EEUU se ha llevado a cabo la aprobación de la reforma fiscal. Por el lado del gasto se ha anunciado un plan multimillonario de gasto en infraestructuras y equipamientos. También se ha cambiado la composición del Presupuesto de la nueva Administración, reduciendo gasto de índole social y aumentándolo en defensa. Por el lado del ingreso se han anunciado rebajas significativas de impuestos al colectivo empresarial que, aumentarán el valor intrínseco de las

compañías, y precisamente es eso lo que creemos que el mercado ha descontado durante los últimos trimestres.

Estas implementaciones de la nueva Administración estadounidense nos permiten adelantar la expectativa de aumento del déficit público, repunte de la inflación y, en consecuencia, un tensionamiento de la curva de tipos.

Este repunte en la expectativa de tipos de interés ha permitido un mejor comportamiento de los títulos de compañías de sectores más cíclicos, con los financieros a la cabeza.

El FMI a su vez, mantiene los datos de crecimiento mundial en el 3,6% para 2017 y un 3,7% para 2018. Ha revisado a la baja el crecimiento de USA para 2018, que crecerá en torno al 2,2% en 2017 y al 2,3% en 2018; y en la Eurozona al alza, que crecerá al 2,3% en 2017 y al 2,1% en 2018. India destaca entre los emergentes con un crecimiento previsto del 7,4% en 2018.

Durante la última reunión de la Fed del 13 de diciembre se subieron los tipos de interés; incrementándolos en 25 puntos básicos hasta el 1,5%.

Tras un comienzo de año con el precio del crudo a niveles de 57 dólares el barril de Brent, la cotización ha llegado a descender hasta 53 dólares. No obstante, el cierre del año ha marcado el precio en niveles de 66,87 dólares. Prevemos que la cotización del barril ceda un poco desde los niveles actuales.

El gap entre la bolsa americana y europea debería reducirse desde un punto de vista fundamental, ya que muchos de los índices europeos ofrecen descuentos importantes frente a los americanos e ingleses.

Hemos de pensar que en los últimos años las empresas han mejorado o mantenido sus resultados en base a recorte de costes y a cuidar mucho más los márgenes ya que las ventas en términos medios no han aumentado. Eso unido a una reestructuración de deuda a plazos mucho más complacientes y a un menor coste hace pensar que a medida que el crecimiento en ventas sea una realidad, la renta variable europea debería subir con fortaleza.

En el año 2017, al igual que el anterior año, nos hemos acostumbrado a un escenario de renta fija en el cual los tipos de interés se mostraban en mínimos históricos, con un Banco Central Europeo apoyando esta situación.

El programa de expansión monetaria ha avanzado según lo previsto, incrementando las medidas a lo largo del año. Sin embargo, las perspectivas coyunturales muestran un cercano fin de este programa, lo cual vislumbra el inicio del fin de los tipos bajos; esto empujará al alza a las rentabilidades y afectará a todo tipo de bonos tanto públicos como privados.

A lo largo del 2017 hemos visto un positivo comportamiento de la deuda privada, palpable con una reducción del spread de crédito de Investment Grade de 27pb y de 57pb en el caso del High Yield. En deuda gubernamental, el comportamiento no ha sido tan positivo, en un año con muchas variaciones positivas y negativas: el 10 años alemán ha cerrado el año en el entorno del 0,43% de TIR (ampliación en el año de 22pb) mientras que el 10 años español lo ha hecho en el entorno del 1,57% de TIR (ampliación en el año de 18pb). El Spread entre ambos países se ha situado por tanto en 114pb. Para el próximo año, no esperamos un comportamiento muy positivo en la renta fija ante las presiones de subidas de tipos que comienzan a llegar.

Nuestras valoraciones en mercados emergentes siguen siendo positivas, y consideramos que hay oportunidades atractivas en países como India o México. Nuestro enfoque sigue siendo buscar negocios de calidad, con buenas perspectivas de crecimiento a medio y largo plazo. Recomendamos ser cautos con empresas con una gran participación estatal, ya que malas decisiones de algunos gobiernos pueden traducirse en destrucción de capital. El FMI vaticina un crecimiento generalizado para casi todas las economías emergentes. Aun así, hay que estar atentos a la inestabilidad política de algunos países y a cómo pueden afectar las bajadas en el precio del petróleo a países exportadores.

El tercer trimestre del 2017 continuó con subidas en los mercados bursátiles europeos y americanos, que han tenido que convivir con un euro muy fuerte, lo cual ha perjudicado a empresas principalmente exportadoras.

El Ibex 35 por otro lado, no ha seguido este comportamiento al alza ante el estado de incertidumbre generado en Cataluña con la convocatoria del referéndum ilegal; y se espera crisis política en los próximos meses.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad de la IIC. Se actuará con prudencia en momentos de debilidad de mercado.

POLÍTICA DE REMUNERACIONES.

Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U., cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo, tanto propios como de las instituciones de inversión colectiva que gestiona. Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a una evaluación individual del desempeño de la actividad, los resultados del individuo, con criterios financieros y no financieros, de la unidad de negocio y de la Entidad, la sostenibilidad de los resultados de la Entidad y su adaptación al riesgo asumido.

Existe un Comité de Retribuciones responsable de fijar los principios generales de dicha política, de su aplicación y de su revisión anual.

La política ha sido revisada en el ejercicio y se ha introducido como modificación que los miembros del Consejo de Administración con funciones no ejecutivas sean remunerados por su cargo.

En la política se estipula que la remuneración variable no supere el 100% de la remuneración fija, de tal forma que haya equilibrio entre ambos componentes, de forma que la retribución fija sea suficiente para que pueda no haber retribución variable, si las circunstancias lo aconsejan.

Asimismo, la retribución variable sólo se aplicará si no se pone en peligro el equilibrio financiero de la entidad.

El ámbito de empleados sujeto a la misma es el siguiente: Miembros del Consejo de Administración, Director General, Director de inversiones, Director de Cumplimiento Normativo, Director de Control de Riesgos, Director de Administración, gestores de inversiones y todo trabajador con baremo de remuneración similar o superior a los anteriores.

Aquellos trabajadores que desempeñan funciones de control sobre la actividad de la gestora, tienen su retribución independiente de los resultados de las áreas a las que supervisan y su sistema de retribución es independiente del resto.

Los miembros del Consejo de Administración con funciones no ejecutivas son remunerados por su cargo por un importe de 1.000 euros brutos por cada Consejo al que asisten. Se trata de un monto fijo, ya que los consejeros no tienen retribución variable.

En función a dicha política, el importe total de las remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2017 ha ascendido a 512.538,03 euros de remuneración fija (para un total de 11 empleados) y 43.500 euros de remuneración variable en efectivo (para un total de 9 empleados). Esta última no está ligada al importe percibido por la gestora de la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas.

Se ha identificado un total de 2 personas que inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la Sociedad: un alto cargo que ha percibido una remuneración fija de 77.011,52 euros y 12.000 euros de remuneración variable y un empleado que ha recibido una remuneración fija de 63.238,37 euros y 15.000 euros de remuneración variable.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122D7 - REPO B.CAMINOS 0,050 2018-01-02	EUR	212	4,62	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		212	4,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		212	4,62	0	0,00
ES0126536038 - Participaciones DINFONDO FI	EUR	64	1,39	0	0,00
ES0173856032 - Participaciones R.V. 30 FOND. FI	EUR	129	2,81	0	0,00
ES0138168036 - Participaciones CAMINOS BOLSA EUROPEA, FI	EUR	75	1,63	0	0,00
ES0138922036 - Participaciones GESCONSULT CORTO PLAZO FI	EUR	215	4,68	0	0,00
LU1611032092 - Participaciones GFUND-AVENIR SMALL CAP EU-IC	EUR	90	1,96	0	0,00
ES0141989006 - Participaciones GESTIFONSA INTERNACIONAL FI	EUR	241	5,25	0	0,00
ES0109697005 - Participaciones GESTIFONSA RETORNO ABSOLUTO FI	EUR	185	4,03	0	0,00
ES0182769002 - Participaciones GESIURIS VALENTUM FI	EUR	212	4,62	0	0,00
ES0138712031 - Participaciones FONCAM 8 FIM	EUR	25	0,54	0	0,00
ES0138253036 - Participaciones CAMINOS BOLSA OPORTUNIDADES FI	EUR	53	1,16	0	0,00
TOTAL IIC		1.289	28,08	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.500	32,70	0	0,00
LU1164221589 - Participaciones AXA WF-EUR CR TOT RT-F CAP E	EUR	160	3,49	0	0,00
DE0009769869 - Participaciones DWS AKTIEN STRAT DEUTSCHLAND	EUR	40	0,87	0	0,00
LU1111642820 - Participaciones ELEVA EUROPEAN SEL-A2 EUR	EUR	111	2,41	0	0,00
LU0675296932 - Participaciones G FUND-AVENIR EUROPE-IC	EUR	137	2,98	0	0,00
LU0432616810 - Participaciones INVESCO II- JAP VALUE EQ-A YEN	EUR	114	2,48	0	0,00
LU0503340233 - Participaciones INVESCO II- JAP VALUE EQ-A YEN	EUR	115	2,51	0	0,00
LU1159838819 - Participaciones MERCHBANC SICAV- MERCHRENTA	EUR	297	6,47	0	0,00
GB00BMP3SF82 - Participaciones IM&G GL FLO RATE HY-EUR AHA	EUR	109	2,39	0	0,00
GB00B56D9Q63 - Participaciones IM&G DYNAMIC ALLOCATION-CA€	EUR	55	1,21	0	0,00
LU0739403623 - Participaciones PIONEER FUNDS-US FD GR-AHE	EUR	164	3,57	0	0,00
LU0907928062 - Participaciones DPAM L BONDS EMK SUSTAINABLE	EUR	130	2,84	0	0,00
LU0034353002 - Participaciones DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	251	5,47	0	0,00
FR0010584474 - Participaciones EDR-SIGNATURES FINANCL BDS-N	EUR	72	1,56	0	0,00
IE00B520G822 - Participaciones SALAR FUND PLC E2 EUR	EUR	119	2,60	0	0,00
LU0149524034 - Participaciones SCHRODER INT SWISS SM&MC-AAC	CHF	30	0,66	0	0,00
LU0444972557 - Participaciones THREADNEEDLE-GLOB TECH-AEH	EUR	30	0,66	0	0,00
LU1551754432 - Participaciones VONTOBEL-TWTRF AB RN C-H EUR	EUR	50	1,10	0	0,00
LU1551754515 - Participaciones VONTOBEL TWTYRF ST IN-H EUR	EUR	171	3,72	0	0,00
TOTAL IIC		2.156	46,99	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.156	46,99	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.656	79,69	0	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.