

CARTERA SELECCION, FI

Nº Registro CNMV: 4443

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A. **Auditor:** EUDITA AH AUDITORES, S.A.

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: 17/02/2012

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Medio-bajo.

Descripción general

Política de inversión: El fondo podrá realizar sus inversiones bien de forma directa o indirectamente (entre 0% y 100%) a través de IIC. No hay porcentajes estipulados de inversión en RV y RF. Se invertirá principalmente en mercados OCDE y en menor medida en mercados emergentes. La exposición en divisa será como máximo del 60%. Se invertirá en renta fija tanto pública como privada (incluyendo bonos convertibles, depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no siempre que sean líquidos), sin predeterminación de la duración media de la cartera. Al menos el 20% de las emisiones tendrá calidad crediticia mínima media ("BBB-"), y hasta un 80% calidad crediticia baja (inferior a "BBB-") o incluso sin calificar. Si las emisiones no tienen rating, se atenderá al del emisor. No se invertirá en mercados emergentes. Se invertirá en renta variable de cualquier tipo de capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. Con un máximo del 15% en países emergentes. La exposición máxima en derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, CCAA, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. Se podrá invertir hasta un 10% en activos que pueden introducir un mayor riesgo por su 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,94	0,42	0,94	1,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,04	0,05	0,04	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	4.068.533,35	4.181.966,86
Nº de Partícipes	120	127
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	5.615	1,3802
2017	5.735	1,3715
2016	5.849	1,3179
2015	6.365	1,2824

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	0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	0,63	0,81	-0,17	0,09	1,26	4,06	2,77	0,29	9,64

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,19	25-06-2018	-0,44	08-02-2018	-1,71	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,42	05-04-2018	0,42	05-04-2018	1,27	27-08-2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,25	1,68	2,71	1,78	1,47	1,74	4,65	6,33	1,91
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,89	25,83	21,75	18,84
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,16	0,48	0,27	0,95
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-3,18	-3,18	-3,18	-3,18	-3,18	-3,18	-3,34	-3,36	-2,91

(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.

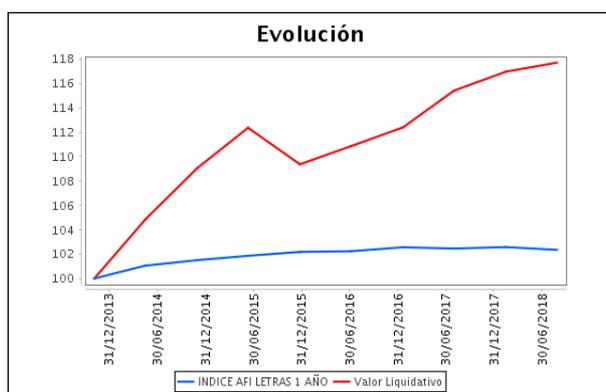
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,28	0,14	0,14	0,14	0,14	0,76	1,19	1,21	1,20

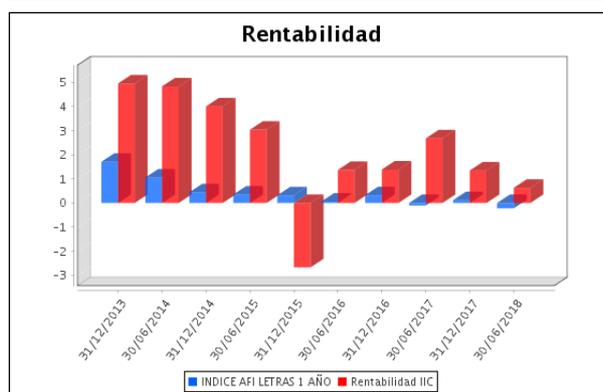
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	30.404	608	0
Renta Fija Euro	71.212	1.437	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	138.282	2.586	-1
Renta Fija Mixta Internacional	16.083	261	-1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	6.856	96	-1
Renta Variable Euro	33.113	1.336	0
Renta Variable Internacional	710	110	-1
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	11.928	126	-4
Global	24.480	611	-2
Total fondos	333.067	7.171	-0,58

*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	4.523	80,55	5.367	93,58
* Cartera interior	2.692	47,94	3.170	55,27
* Cartera exterior	1.807	32,18	2.154	37,56
* Intereses de la cartera de inversión	24	0,43	43	0,75
* 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)	1.081	19,25	340	5,93
(+/-) RESTO	11	0,20	28	0,49
TOTAL PATRIMONIO	5.615	100,00 %	5.735	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)	5.735	5.713	5.735	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,73	-0,95	-2,73	187,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,65	1,34	0,65	-51,48
(+) Rendimientos de gestión	0,95	1,64	0,95	-41,68
+ Intereses	0,73	0,91	0,73	-19,70
+ Dividendos	0,37	0,20	0,37	87,51
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,17	-0,49	-0,17	-65,71
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,17	1,12	0,17	-85,15
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,13	-0,10	-0,13	28,39
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,02	0,00	-0,02	-516,29
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,30	-0,30	1,94
- Comisión de gestión	-0,17	-0,18	-0,17	-1,05
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-1,05
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	14,36
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-39,02
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,03	38,33
(+) 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)	5.615	5.735	5.615	

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

3. Inversiones financieras

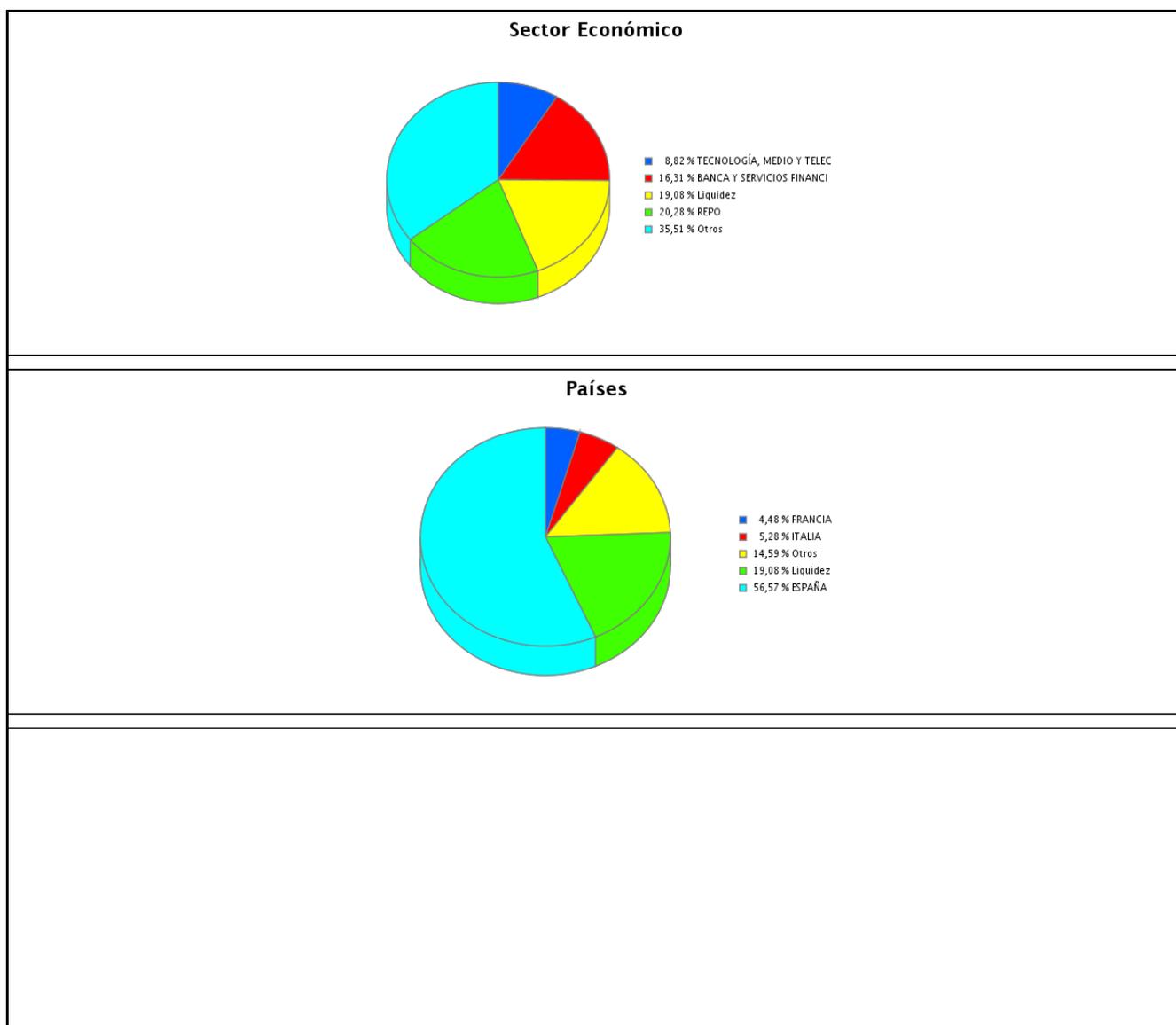
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

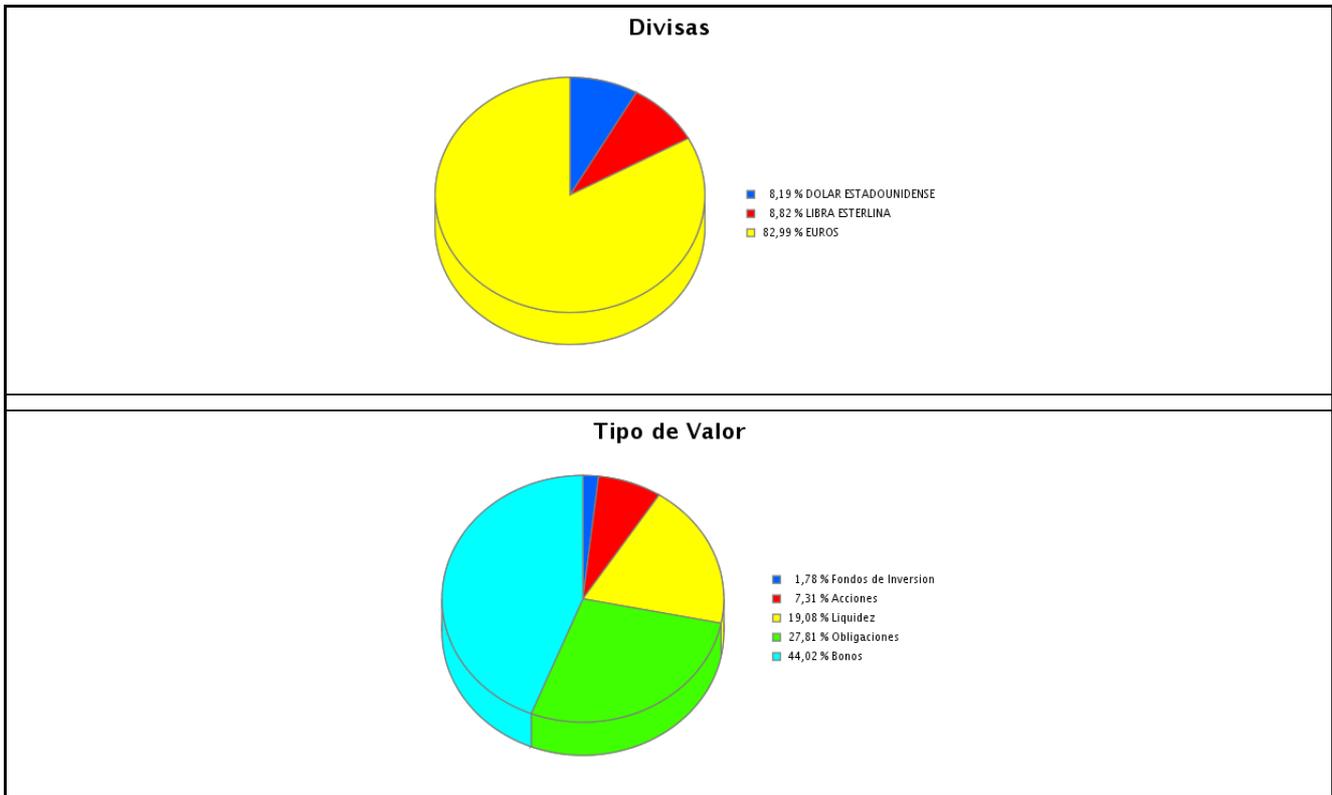
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.558	27,75	1.236	21,56
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.134	20,20	1.444	25,18
TOTAL RENTA FIJA	2.692	47,95	2.681	46,74
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	490	8,54
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	490	8,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.692	47,95	3.170	55,28
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.299	23,13	1.849	32,23
TOTAL RENTA FIJA	1.299	23,13	1.849	32,23
TOTAL RV COTIZADA	409	7,28	305	5,32
TOTAL RENTA VARIABLE	409	7,28	305	5,32
TOTAL IIC	99	1,77	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.807	32,17	2.154	37,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.499	80,12	5.324	92,83

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
OBLG. DEUTSCHLAND DBR 0,25% 15/02/2028	Venta FUTURO BUND 10 AÑOS SEP. 2018 1000	484	Cobertura
Total subyacente renta fija		484	
TOTAL OBLIGACIONES		484	

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

Con motivo de la actualización del Folleto/DFI se incluyeron en la redacción de la política de inversión ciertas aclaraciones

y matizaciones que no suponen en ningún caso una modificación efectiva de la política de inversión que el fondo venía desarrollando, ni afecta a su riesgo/rentabilidad.

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 3.948.141,74 euros, lo que supone el 70,31% sobre el patrimonio de la IIC.

Tanto la gestora de la IIC, Gestifonsa S.A., S.G.I.I.C., como la entidad depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

Durante el periodo objeto de este informe, se ha realizado la operativa de repo a día con la entidad depositaria por un monto total de 117.640.422 euros.

El importe de las operaciones de compra en las que Banco Caminos, entidad depositaria, ha actuado como vendedor asciende a 195.447 euros, lo que equivale al 3,38% del patrimonio medio de la IIC en el periodo objeto de este informe.

La IIC ha satisfecho a Banco Caminos, entidad depositaria, 23,15 euros en comisiones por la operativa de compraventa de valores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Las bolsas mundiales cerraron su peor semestre desde 2010. Después de un mes de enero positivo, especialmente para los índices americanos que marcaron varios máximos históricos, llegó el mes de febrero y con él la volatilidad, con un comportamiento diferenciado entre zonas geográficas y sectores. Entre los principales índices cabría señalar el Nasdaq americano con unos beneficios del 10% y el IBEX con una caída del 4,19%.

Entre los focos de incertidumbre podemos citar varios acontecimientos producidos en el entorno político y económico, como por ejemplo las políticas proteccionistas impulsadas por Donald Trump y el aumento de las tensiones comerciales

con China, con el anuncio de nuevas medidas arancelarias sobre importaciones de ambos países con el riesgo de que se pueda generar una guerra comercial, así como algunas noticias que afectan a grandes compañías del sector tecnológico como: Facebook, Tesla o Amazon. Se prestó atención también a las elecciones en México, aunque parece que los mercados ya contaban con el resultado porque ha sido asimilado sin mayores sobresaltos.

En Europa, Alemania finalmente logró un acuerdo para la formación de gobierno casi seis meses después de las elecciones. En Italia las elecciones legislativas dejaban un escenario complicado para la formación de gobierno, con acuerdo final entre las formaciones populistas, desenlace que no disipó la incertidumbre. En España la atención estuvo centrada en el nuevo gobierno tras la moción de censura y las dudas que genera su debilidad parlamentaria. Otro tema importante en Europa ha sido el Brexit, ya más alejados los temores a un brexit duro, finalmente hubo acuerdo y habrá un período transitorio de 21 meses que concluirá en diciembre 2021.

En Estados Unidos seguimos con una economía muy fuerte, que sigue sorprendiendo positivamente, a la que la reforma fiscal de Trump le ha dado un buen impulso. Gracias a esto el nivel de los beneficios empresariales sigue siendo muy bueno. En la primera mitad del semestre el brote proteccionista dio lugar a presiones inflacionistas, fruto de la aplicación de aranceles y las réplicas que esta medida podía tener en otras grandes economías. Hemos despedido a Janet Yellen y se ha estrenado Powell al frente de la FED con dos de las cuatro subidas de tipos que se esperan para este 2018. Los datos de empleo siguen siendo buenos con una tasa de paro que ronda el 4%. En la primera mitad del año hubo una cierta corrección en el sector tecnológico propiciada por noticias como las acusaciones a Facebook por posibles negligencias en la protección de datos, o los fallos en sistemas del Model X de Tesla.

La buena marcha de la economía se extiende también a la zona euro, que continúa con un buen ritmo de crecimiento con un Banco Central que mantiene una política expansiva, a pesar de su decisión de reducir a la mitad su programa de compra de bonos que se alargará previsiblemente hasta finales de este ejercicio. El tipo de interés de referencia se mantiene en el mínimo histórico del 0%.

El FMI mantiene las previsiones de crecimiento para España, la institución augura que la economía nacional repuntará un 2,8% este año, por encima de Alemania (2,2%), Francia (1,8%), Italia (1,2%) y Reino Unido (1,4%), a las que revisa a la baja. El déficit público cerró 2017 en el 3,07%, levemente por encima del 3% necesario para salir de la tutela de Bruselas y cumpliendo el objetivo pactado para el ejercicio 2017. Unido a esto la agencia de calificación crediticia S&P, mejora el rating de la deuda soberana española del BBB+ a A-, al considerar las buenas perspectivas de crecimiento que no se han visto empañadas por el efecto limitado que, hasta ahora, ha tenido sobre la economía las tensiones políticas en Cataluña.

Los buenos datos de la economía estadounidense han propiciado una apreciación del dólar que pasó de cotizar a 1,20 dólares/euro a 1,17 dólares/euro. El barril de Brent se apreció en torno a un 20%, debido fundamentalmente al aumento de la demanda mundial y a otras cuestiones de carácter geopolítico.

Comportamiento bastante negativo del activo de renta fija en el primer semestre del año, con evolución negativa del bono italiano tras la formación de gobierno. En cuanto a la prima de riesgo española cerró el semestre en el entorno de los 100 puntos básicos, rozó mínimos de 2010 a mediados de semestre cayendo hasta los 65 puntos básicos, con un rebote hasta los 132 puntos básicos, coincidiendo con la moción de censura y el cambio de gobierno.

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.

Se reduce la exposición a renta variable que pasa desde el 13,93% al 7,29% del patrimonio del fondo. La inversión se realizó íntegramente a través de una selección de valores nacionales e internacionales.

La duración media de la cartera de renta fija se fijó a cierre del semestre en 0,48 años, frente los 1,16 años al finalizar el anterior periodo. La reducción de la duración se debe a la exposición a derivados. La gestión activa permite un control adecuado de la duración para no exponer el patrimonio de la IIC a riesgos innecesarios. La TIR media aumentó (del 0,94% al 1,32%), gracias a la selección de activos que buscan unas rentabilidades atractivas respecto a lo que ofrece actualmente el mercado de renta fija, sin poner en riesgo la inversión de nuestros clientes.

Al cierre del periodo el comportamiento relativo del fondo fue mejor que el del activo libre de riesgo, lo cual se explica fundamentalmente por la exposición en renta variable y la gestión activa de la cartera.

Durante el primer semestre de 2018 se reduce exposición en renta variable española, con la venta de todas las posiciones en España. En Europa se mantiene la exposición y se vende Axa, BNP, CRH y EDP entre otros valores, y se compran Renault, Henkel o ING. También se aumenta exposición en Estados Unidos con la compra de Exxon Mobil e IBM.

En cuanto a las inversiones más rentables del semestre podemos destacar Acerinox (-4,83%), Henkel (-0,77%) y Exxon (-1,09%); por el contrario, la que peor se ha comportado han sido ING (-19,56%) y Carrefour (-23,12%).

En Renta Fija se han producido modificaciones en cartera mediante la compra de FCAIM 4,5 ABRIL20, SOV 2,7 MAYO19, OBLG. SANTANDER HOLDINGS 2,7% 24/05/19, OBLG. ACCIONA FINANCI. 1,671% 29/12/2019, OBLG. INDRA SISTEMAS SA 3% 19/04/2024 y TDAC 6 A3 y la venta de EDPL 2,625 ABRIL19, NIBCAP 2,25 SEP19 y POPSM 2 FEB20, OBGS. ACS ACTIV. 2,875% 01/04/2020.

En cuanto a la contribución de los activos a la rentabilidad, afectaron positivamente OBLG.METROVACESA SA 2,375% 23/05/2022 y OBLG. ATP. ATLANTICO 4,75% 01/04/2020. Por otro lado, negativamente, OBLG. TELECOM ITALIA 6,375% 24/06/2019 y OBGS. BANCO SABADELL 6,25% 26/04/2020.

La IIC ha operado con futuros sobre el bono notional alemán a 10 años con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. La posición en derivados a cierre del período era del 8.75% del patrimonio del fondo.

El patrimonio del Fondo ha variado de 5.735.480 euros a 5.615.309 euros. El número de partícipes ha variado de 127 a 120. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.28%.

La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo ha sido del 0.63%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad del -0.22%. Dicha rentabilidad es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-0.58%). La rentabilidad obtenida es superior a la obtenida por la media de su categoría la Gestora (-1.62%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 0,4203% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0,4421%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 2.254%, frente al 0,281% 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 de 195.447

euros, lo que equivale al 3.38% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 98,44% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido del 2.76%.

En el periodo objeto de este informe se ha modificado el rating de de IM Préstamos FO Cédulas, vencimiento 24/01/2022 de BB+ a A-, de la Obligación AYT Génova Hipotecario III, vencimiento 15/07/2035 de AA+ a AAA, de la Obligación TDA CAM 8 A de BB a A- y de la obligación TDAC 6 A3, vencimiento 28/04/2044, de BB a AA+.

Con motivo de la actualización del perfil de riesgo y remuneración de la IIC, se actualizaron el folleto/DFI de la IIC incluyendo en la redacción de la política de inversión ciertas aclaraciones y matizaciones que no suponen en ningún caso una modificación efectiva de la política de inversión que la IIC viene desarrollando, ni afecta a su nivel de riesgo ni a su nivel de rentabilidad.

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 ha acudido a la Junta General de Accionistas de Iberdrola al haber prima de asistencia. Se delegó el voto en el Consejo.

El primer semestre del 2018 ha presentado caídas en los principales índices europeos, mientras que las bolsas americanas han tenido un mejor comportamiento liderado por el Nasdaq. El Ibex 35 ha acusado el mal comportamiento de la banca, así como la inestabilidad política tanto en España como en Italia y ha caído un 4,19% durante el periodo.

Estados Unidos ha sido protagonista durante este semestre debido su política proteccionista basada en la implantación de aranceles a importaciones para reducir el déficit comercial. La baja colaboración con otros países ha hecho que se aumenten las tensiones con Europa, Canadá y China, que han tenido como resultado sanciones comerciales a Estados Unidos en respuesta a sus acciones. Los buenos resultados empresariales del primer trimestre, acompañados con datos de inflación crecientes y desempleo bajo se han visto reflejados en los mercados americanos, que se han recuperado de las caídas de principios de año para colocarse en positivo en 2018.

Destaca el sector tecnológico con el Nasdaq creciendo un 8% en lo que va de año.

En cuanto a datos macro estadounidenses, el IPC ha crecido durante el periodo llegando a máximos del 2,8% en mayo y el desempleo ha bajado situándose por debajo del 4%. Se ha producido un aplanamiento de la curva de tipos americana debido a las subidas hechas por la Fed hasta niveles del 1,75-2%, y aún se espera una o dos subidas más en lo que resta de año con el fin de mantener el buen momento en el ciclo y un control de la inflación.

El FMI a su vez, ha mantenido los datos de crecimiento mundial en el 3,9% en 2018 y 2019, igual que en el último informe. Estados Unidos crecerá en torno al 2,9% en 2018 y 2,7% en 2019. En la Eurozona, por otro lado, se espera un crecimiento del 2,4% en 2018 y 2% en 2019. España sigue siendo el dato más alto de la zona Euro con un 2,8% de

crecimiento este año y un 2,2% para el siguiente. India destaca entre los emergentes con un crecimiento previsto del 7,4% en 2018.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de cómo la Fed gestione los tipos de interés, al haber subido en junio los tipos un 0,25% hasta 1,75-2%. Se espera que pueda haber una cuarta subida en diciembre de este año que coloque a los tipos en niveles del 2,25-2,5%, seguida de otras en 2019 que se anticipan graduales y suaves. Estas decisiones provocarán movimientos tanto en el mercado de divisas como en la inflación.

El precio del crudo ha aumentado en un 18% durante el primer semestre del año, colocándose en torno a 78,50 dólares el barril de Brent. La subida se debe, entre otros factores, al momento económico, así como a la falta de oferta que hay en el mercado. Se espera que los países de la OPEP aumenten la oferta de petróleo para estabilizar el precio.

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.

Los resultados de las empresas durante el primer semestre del año han sido positivos, superando en general las expectativas, viéndose favorecidas por un aumento del consumo, así como por la reforma fiscal las empresas americanas y las europeas por los tipos bajos para reestructurar su deuda.

Los riesgos actuales del mercado se concentran en cómo afectará la guerra comercial a países netamente exportadores como Alemania, en las relaciones de Estados Unidos con China y Europa y en la inestabilidad política de algunos países.

La situación del mercado de renta fija va a verse marcada por el cambio de rumbo por parte del BCE hacia la normalización monetaria, que comenzará con la finalización de su programa de compra de bonos en diciembre de este año, y seguirá con paulatinas subidas de tipos. Esto significará que el escenario con tipos de interés bajos que hemos tenido estos años cambiará, y, aunque actualmente no hay fechas específicas para estas subidas, el consenso del mercado indica que se producirán en el segundo semestre de 2019.

Hemos visto un descenso de la prima de riesgo España/Alemania, que ha oscilado en estos seis meses entre 115 y 63 puntos básicos, situándose actualmente en 99 puntos básicos. La subida durante el segundo trimestre se debe a la inestabilidad política en países periféricos, aunque el compromiso de los nuevos gobiernos con la UE ha reducido el riesgo. Nuestra previsión es que se mantenga en los próximos meses en torno a los 90 puntos básicos. La pendiente de la curva de rentabilidades de la Deuda Pública española se ha reducido durante este periodo, y el diferencial entre el dos y el diez años se sitúa actualmente en 155 puntos básicos, con una rentabilidad del 10 años del 1,30%. Esperamos que la pendiente continúe en estos niveles durante los próximos meses.

Nuestras valoraciones en mercados emergentes siguen siendo positivas, y consideramos que hay oportunidades atractivas en países como India, Corea o Indonesia. 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, aunque las relaciones de Estados Unidos con algunos países como China, Rusia o Irán pueden afectar a estos mercados debido a sanciones comerciales. También conviene estar pendientes de la inestabilidad política de algunos países y a cómo pueden afectar las fluctuaciones en el precio del petróleo a países exportadores.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad de la IIC, tal y como ha ocurrido en el semestre.

Actuaremos con prudencia en momentos de debilidad de mercado.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0311843009 - Obligaciones SACYR VALLEHERMOSO 4,350 2019-06-0	EUR	0	0,00	322	5,61
ES0370143002 - Obligaciones AHORRO Y TITULIZACIO 2035-07-15	EUR	88	1,56	95	1,65
ES0213860051 - Bonos BANCO SABADELL 6,250 2020-04-26	EUR	218	3,88	222	3,87
ES0205045000 - Bonos CAIXABANK LA CAIXA DI 1,625 2022-04-21	EUR	0	0,00	204	3,56
ES0205045000 - Bonos CRITERIA CAIXA SAU 1,625 2022-04-21	EUR	203	3,61	0	0,00
ES0211839206 - Obligaciones SACYR VALLEHERMOSO 4,750 2020-04-0	EUR	158	2,81	157	2,74
US31562QAC15 - Obligaciones FIAT CHRYSLER AUTOMO 4,500 2020-04	USD	172	3,07	0	0,00
ES0347787006 - Obligaciones INTERMONEY TITULIZAC 2022-01-24	EUR	102	1,83	101	1,77
ES0377993029 - Obligaciones TDA CAM 6, FTA 2044-04-28	EUR	107	1,91	0	0,00
ES0377966009 - Obligaciones TDA CAM 8, FTA 2049-02-26	EUR	101	1,79	107	1,87
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.149	20,45	1.208	21,06
ES0311843009 - Obligaciones SACYR VALLEHERMOSO 4,350 2019-06-0	EUR	321	5,72	0	0,00
ES0211839164 - Obligaciones SACYR VALLEHERMOSO 4,850 2018-03-2	EUR	0	0,00	28	0,49
US80282KAH95 - Obligaciones SANTANDER HOLDINGS UI 2,700 2019-04	USD	89	1,58	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		410	7,29	28	0,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.558	27,75	1.236	21,56
ES00000122D7 - REPO B.CAMINOS 0,050 2018-01-02	EUR	0	0,00	1.444	25,18
ES00000126C0 - REPO B.CAMINOS 0,020 2018-07-02	EUR	1.134	20,20	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.134	20,20	1.444	25,18
TOTAL RENTA FIJA		2.692	47,95	2.681	46,74
ES0111845014 - Acciones ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	0	0,00	56	0,97
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	0	0,00	57	1,00
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	0	0,00	57	0,99
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	0	0,00	55	0,96
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK LA CAIXA DE BARCELON	EUR	0	0,00	56	0,98
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTL. ALIMENTACI	EUR	0	0,00	43	0,75
ES0105075008 - Acciones EUSKALTEL SA	EUR	0	0,00	28	0,49
ES0143416115 - Acciones GAMESA CORPORACION TECNOLÓGICA	EUR	0	0,00	29	0,50
ES0113860A34 - Acciones BANCO SABADELL	EUR	0	0,00	56	0,98
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	0	0,00	53	0,92
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	490	8,54
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	490	8,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.692	47,95	3.170	55,28
XS1207309086 - Obligaciones ACS 2,875 2020-04-01	EUR	0	0,00	211	3,68
XS1542427676 - Bonos ACCIONA 1,671 2019-12-29	EUR	101	1,81	0	0,00
XS1265778933 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 3,125 2022-07-27	EUR	106	1,89	108	1,87
XS1400342587 - Bonos DISTRIBUIDORA INTL. 1,000 2021-04-28	EUR	101	1,80	102	1,78
XS1057345651 - Obligaciones EDP FINANCE BV 2,625 2019-04-15	EUR	0	0,00	103	1,80
PTGALIOE0009 - Obligaciones GALP ENERGIA SGPS SA 4,125 2019-01	EUR	0	0,00	214	3,74
XS1809245829 - Bonos INDRA SISTEMAS 3,000 2024-04-19	EUR	100	1,78	0	0,00
XS1416688890 - Bonos METROVACESA 2,375 2022-05-23	EUR	106	1,88	106	1,85
XS1385996126 - Bonos NIBC BANK NV 2,250 2019-09-24	EUR	0	0,00	104	1,81
US66989GAA85 - Bonos NOVARTIS AG 5,125 2019-02-10	USD	0	0,00	87	1,52
XS1169791529 - Bonos BPE FINANCIACIONES 2,000 2020-02-03	EUR	0	0,00	311	5,42
XS0470740530 - Obligaciones TELEFONICA EMISIONES 5,289 2022-12	GBP	194	3,46	197	3,44
XS0195160329 - Bonos Telecom Italia SpA 6,375 2019-06-24	GBP	0	0,00	305	5,32
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		709	12,62	1.849	32,23
PTGALIOE0009 - Obligaciones GALP ENERGIA SGPS SA 4,125 2019-01	EUR	207	3,69	0	0,00
US66989GAA85 - Bonos NOVARTIS AG 5,125 2019-02-10	USD	88	1,57	0	0,00
XS0195160329 - Bonos Telecom Italia SpA 6,375 2019-06-24	GBP	295	5,25	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		590	10,51	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.299	23,13	1.849	32,23
TOTAL RENTA FIJA		1.299	23,13	1.849	32,23
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	0	0,00	57	0,99
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	28	0,49
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR S.A.	EUR	53	0,94	0	0,00
IE0001827041 - Acciones CRH PLC	EUR	0	0,00	51	0,89
PTEDP0AM0009 - Acciones ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	0	0,00	58	1,01
US30231G1022 - Acciones EXXON MOBIL CORP	USD	57	1,01	0	0,00
DE0006048432 - Acciones HENKEL KGAA	EUR	55	0,98	0	0,00
US4592001014 - Acciones IBM	USD	50	0,89	0	0,00
NL0011821202 - Acciones ING GROEP NV	EUR	43	0,77	0	0,00
FR0000121261 - Acciones MICHELIN LUXEMBOURG SCS	EUR	49	0,87	0	0,00
DE0006599905 - Acciones MERCK KGAA	EUR	53	0,94	0	0,00
FR0000131906 - Acciones Renault SA	EUR	50	0,88	0	0,00
FR0000120271 - Acciones Total SA	EUR	0	0,00	55	0,96
NL0000093355 - Acciones Unilever NV	EUR	0	0,00	56	0,98
TOTAL RV COTIZADA		409	7,28	305	5,32
TOTAL RENTA VARIABLE		409	7,28	305	5,32
FR0012386696 - Participaciones LYXOR BARCL FLRAT EUR 0-7 ETF	EUR	99	1,77	0	0,00
TOTAL IIC		99	1,77	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.807	32,17	2.154	37,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.499	80,12	5.324	92,83

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.