

GESTIFONSA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 5158

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A. **Auditor:** JVR Y ASOCIADOS AUDITORES 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:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: ALTO

Descripción general

Política de inversión: El fondo podrá tener exposición a renta fija y/o variable, sin predeterminación en los porcentajes en cada clase. Se invertirá en renta fija, tanto pública como privada (incluyendo 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 50% de la exposición a renta fija tendrá rating mínimo BBB- o la que tenga en cada momento el Reino de España, si fuera inferior, y hasta un 50% con rating inferior a BBB- o incluso sin calificar. Si la emisión no tiene rating, se atenderá al del emisor. La inversión se realizará en mercados OCDE, tanto de emisores OCDE como de países emergentes (hasta 10%). Se podrá invertir en bonos convertibles en acciones (no convertibles contingentes) de forma minoritaria. Se invertirá en renta variable de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo, cotizada, principalmente en mercados/emisores de la OCDE de países no emergentes, hasta el 10% de inversión en mercados/emisores emergentes. La exposición al riesgo divisa será como máximo del 50%. No se invertirá en otras IIC. Solo operará con derivados en mercados organizados de derivados. 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 del Reino 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,00	0,53	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,04	0,05	0,04	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	5.365.584,39	4.275.750,11
Nº de Partícipes	71	7
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.989	0,9298
2017	4.178	0,9772
2016		
2015		

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	0,27		0,27	0,27		0,27	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,85	-0,11	-4,75	-0,91	-0,73				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,60	25-06-2018	-1,83	06-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,74	05-04-2018	1,85	07-02-2018		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,47	9,24	11,61	6,28	3,02				
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95				
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-3,44	-3,44							

(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.

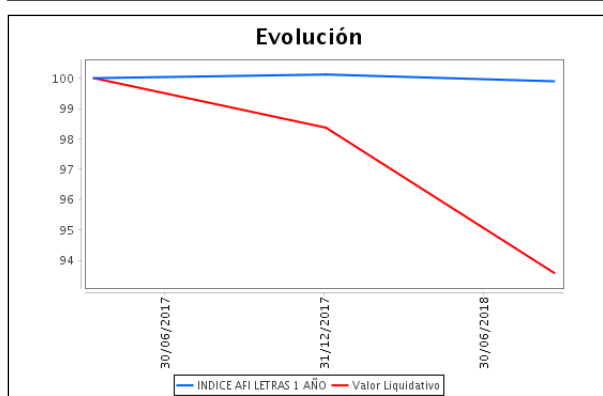
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,38	0,19	0,19	0,24	0,85	0,87			

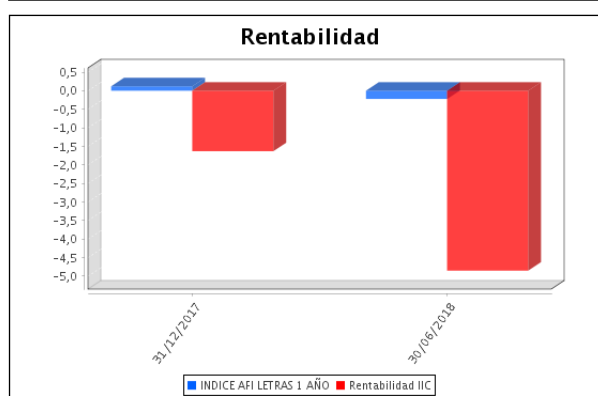
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	4.793	96,07	4.015	96,10
* Cartera interior	899	18,02	1.104	26,42
* Cartera exterior	3.894	78,05	2.911	69,67
* 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)	159	3,19	163	3,90
(+/-) RESTO	37	0,74	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	4.989	100,00 %	4.178	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)	4.178	298	4.178	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,29	177,59	22,29	-72,15
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-5,59	-0,10	-5,59	11.003,51
(+) Rendimientos de gestión	-4,94	0,55	-4,94	-2.085,84
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	729,96
+ Dividendos	3,03	1,39	3,03	384,09
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,06	0,00	0,06	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-7,73	-0,84	-7,73	1.934,10
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,31	0,00	-0,31	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,65	-0,65	116,92
- Comisión de gestión	-0,27	-0,27	-0,27	120,58
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	120,60
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,13	-0,05	-20,01
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,13	-0,01	-83,13
- Otros gastos repercutidos	-0,27	-0,07	-0,27	743,58
(+) 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)	4.989	4.178	4.989	

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

3. Inversiones financieras

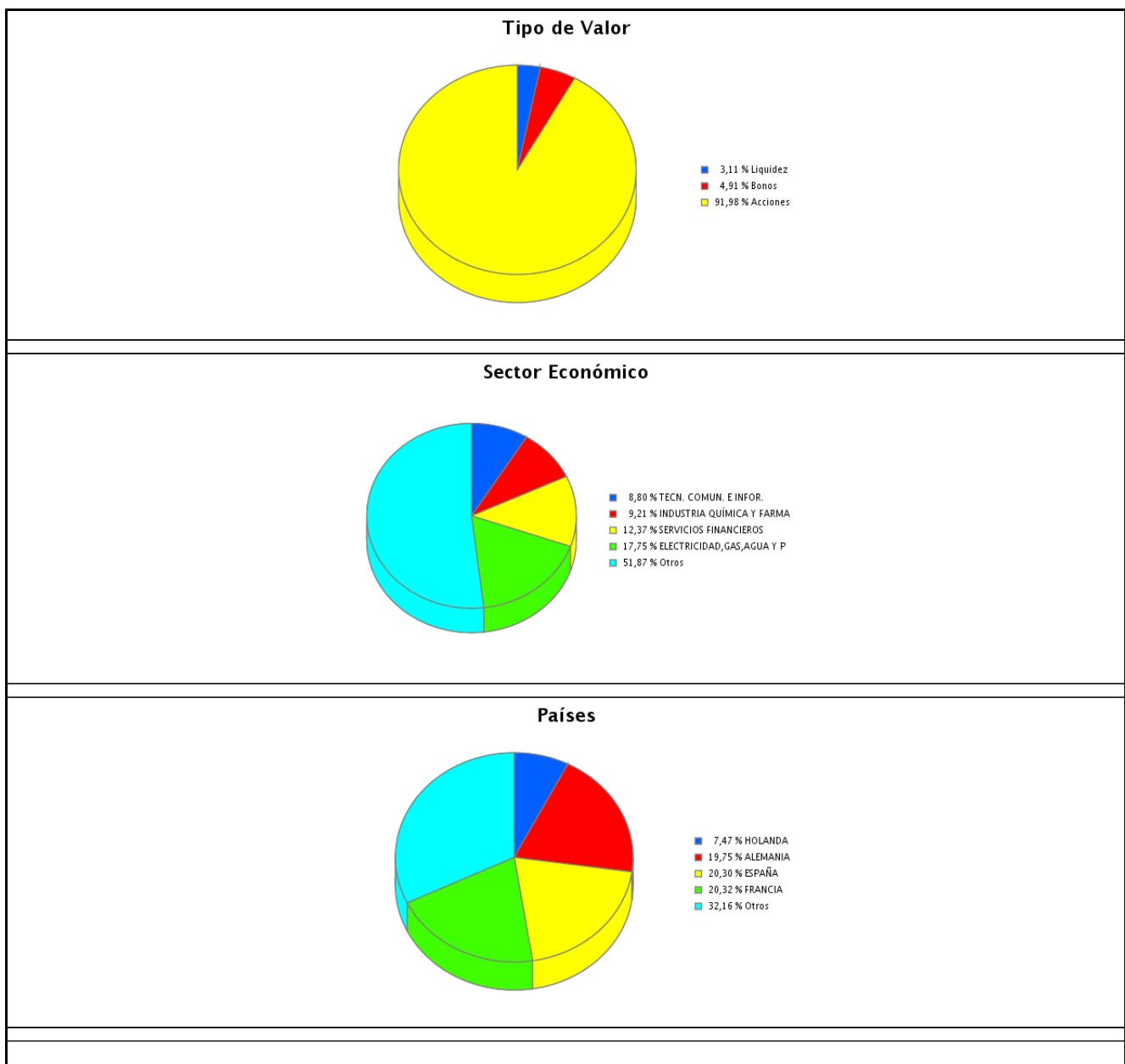
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

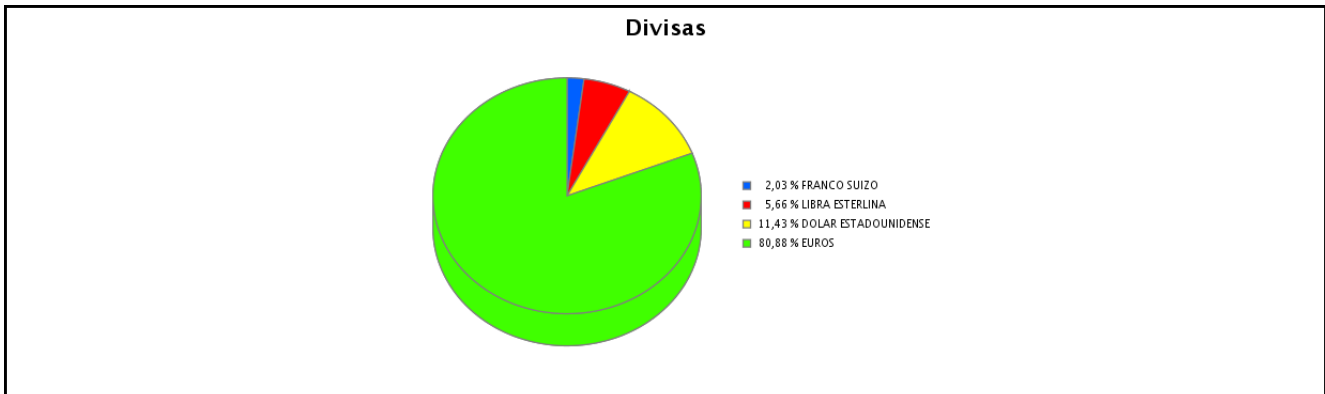
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	243	4,87	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	243	4,87	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	656	13,15	1.104	26,43
TOTAL RENTA VARIABLE	656	13,15	1.104	26,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	899	18,02	1.104	26,43
TOTAL RV COTIZADA	3.894	78,05	2.911	69,66
TOTAL RENTA VARIABLE	3.894	78,05	2.911	69,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.894	78,05	2.911	69,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.793	96,07	4.015	96,10

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 primer partícipe significativo con un volumen de inversión de 1.897.629,03 euros, lo que supone el 38,04% sobre el patrimonio de la IIC.

Existe un segundo partícipe significativo con un volumen de inversión de 1.992.378,38 euros, lo que supone el 39,94% 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 S.A., pertenecen al Grupo Banco Caminos Bancofar.

Durante el periodo se ha realizado la operativa de repo a día con la Entidad Depositaria, Banco Caminos, por un monto total de 25.023.553 euros.

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.

Terminó el semestre con una exposición a renta variable equivalente al 93,31% del patrimonio. La inversión se realizó únicamente a través de valores nacionales e internacionales, con más peso en la renta variable europea.

El comportamiento relativo del fondo en el período de referencia ha sido inferior al del activo libre de riesgo, explicada por la alta exposición a renta variable y a la corrección que se ha producido durante los primeros meses del año en los principales índices.

Durante este primer semestre se ha procedido a rebajar la exposición a renta variable ante el entorno de volatilidad que vive el mercado. El patrimonio ha aumentado hasta los 4.995.000 euros y ha obligado a invertir la cartera. Se ha realizado con las estrategias de gestión informadas en el folleto del fondo. Se terminó el semestre con una inversión en contado del 93%. Un 14% está invertido en España, un 20% en Francia y el resto de exposición en Europa.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido Royal Dutch (7,14%), Total (13,39%) y Eni (15,26%) y los que menos BPost (-46,70%) y Outokumpu (-31,16%).

La IIC ha operado con instrumentos financieros sobre el índice Euro Stoxx 50 con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera.

El patrimonio del Fondo ha variado de 4.178.241 euros a 4.988.823 euros. El número de partícipes ha variado de 7 a 71 en el periodo. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.38%.

La rentabilidad obtenida por la IIC ha sido del -4.852%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad en el semestre del -0,22%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (-0,58%), e inferior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (-1,62%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 1.8499% y la rentabilidad mínima diaria fue de -1,8318%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 10.472%, 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 nulo en el periodo.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 98.53% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido del 2.98% en el periodo.

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 de Administración.

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. 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	%
ES0000126C0 - REPO B.CAMINOS 0,020 2018-07-02	EUR	243	4,87	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		243	4,87	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		243	4,87	0	0,00
ES0109427734 - Acciones ANTENA 3 TELEVISION S.A.	EUR	0	0,00	124	2,96
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	105	2,10	0	0,00
ES0115056139 - Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOL	EUR	0	0,00	117	2,81
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	0	0,00	121	2,89
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTL. ALIMENTACI	EUR	65	1,31	113	2,70
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	132	2,65	126	3,02
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	125	2,51	122	2,93
ES0105043006 - Acciones NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	105	2,11	119	2,85
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	123	2,47	132	3,17
ES0105058004 - Acciones SAETA YIELD SA	EUR	0	0,00	130	3,12
TOTAL RV COTIZADA		656	13,15	1.104	26,43
TOTAL RENTA VARIABLE		656	13,15	1.104	26,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		899	18,02	1.104	26,43
US00287Y1091 - Acciones ACCS. ABBVIE INC	USD	119	2,38	0	0,00
FR0000033219 - Acciones ALTAREA SCA	EUR	121	2,42	0	0,00
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	106	2,13	0	0,00
FR0000051732 - Acciones ATOS SE	EUR	116	2,32	0	0,00
US00206R1023 - Acciones AT&T INC	USD	92	1,85	109	2,61
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	105	2,11	124	2,96
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	0	0,00	116	2,77
DE0005190003 - Acciones BMW AG BAYERISCHE MOTOREN WERK	EUR	108	2,16	0	0,00
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	100	2,00	117	2,80
US0970231058 - Acciones BOEING CO.	USD	0	0,00	114	2,72
BE0974268972 - Acciones BPOST SA	EUR	70	1,39	130	3,12
FR0000125007 - Acciones CIE DE SAINT GOBAIN	EUR	103	2,07	0	0,00
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	111	2,23	128	3,07
DE0008232125 - Acciones DEUTSCHE LUFTHANSA	EUR	0	0,00	134	3,21
DE0007100000 - Acciones DAIMLERCHRISLER AG	EUR	103	2,06	132	3,16
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	119	2,39	0	0,00
PTEDP0AM0009 - Acciones ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	0	0,00	115	2,74
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	119	2,38	0	0,00
IT0003132476 - Acciones ENI SPA	EUR	121	2,42	0	0,00
FR0000050353 - Acciones LISI	EUR	0	0,00	118	2,83
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS MEDICAL CARE	EUR	127	2,55	0	0,00
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	112	2,24	0	0,00
DE0006048432 - Acciones HENKEL KGAA	EUR	126	2,52	55	1,32
US4592001014 - Acciones IBM	USD	0	0,00	95	2,28
FR0004035913 - Acciones ILIAD SA	EUR	0	0,00	113	2,71
GB0004544929 - Acciones IMPERIAL TOBACCO	GBP	92	1,85	103	2,47
NL0011821202 - Acciones ING GROEP NV	EUR	100	2,01	125	2,98
NL0009434992 - Acciones LYONDELLBASELL INDU CL	USD	122	2,45	0	0,00
DE0006599905 - Acciones MERCK KGAA	EUR	84	1,68	0	0,00
FI0009002422 - Acciones OUTOKUMPU OYJ	EUR	85	1,71	0	0,00
US7170811035 - Acciones Pfizer Inc	USD	127	2,54	0	0,00
DE000PSM7770 - Acciones PROSIEBENSAT.1 MEDIA SE	EUR	92	1,85	0	0,00
GB0006825383 - Acciones PERSIMMON PLC	GBP	92	1,84	99	2,37
GB000B03MLX29 - Acciones Royal Dutch Shell PLC	EUR	147	2,95	137	3,29
FR0000131906 - Acciones Renault SA	EUR	87	1,75	0	0,00
LU0061462528 - Acciones RTL LX	EUR	115	2,31	132	3,16
FR0010411983 - Acciones SCOR SE	EUR	116	2,33	122	2,93
AT0000720008 - Acciones TELEKOM AUSTRIA AG	EUR	109	2,18	0	0,00
FR0000120271 - Acciones Total SA	EUR	145	2,90	128	3,06
FR0000124711 - Acciones UNIBAIL RODAMCO	EUR	0	0,00	129	3,08
IT0004810054 - Acciones UNIPOL GRUPPO SPA	EUR	100	2,00	0	0,00
AT0000821103 - Acciones UNIQA INSURANCE GROUP AG 0,410	EUR	0	0,00	127	3,04
GB00BH4HKS39 - Acciones Vodafone Group PLC	GBP	96	1,92	0	0,00
US92343V1044 - Acciones Verizon Communications Inc	USD	105	2,10	107	2,57
CH0011075394 - Acciones ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	101	2,02	100	2,40
TOTAL RV COTIZADA		3.894	78,05	2.911	69,66
TOTAL RENTA VARIABLE		3.894	78,05	2.911	69,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.894	78,05	2.911	69,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.793	96,07	4.015	96,10

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.