

GESTIFONSA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 5158

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

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	2017	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,56	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	2.455.351,42	300.000,00
Nº de Partícipes	2	1
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	2.421	0,9861
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	0,13		0,13	0,22		0,22	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o 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		-0,73							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,17	26-09-2017				
Rentabilidad máxima (%)	0,75	29-09-2017				

(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 (%)	Acumulad o 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		3,02							
Ibex-35		11,95							
Letra Tesoro 1 año		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.

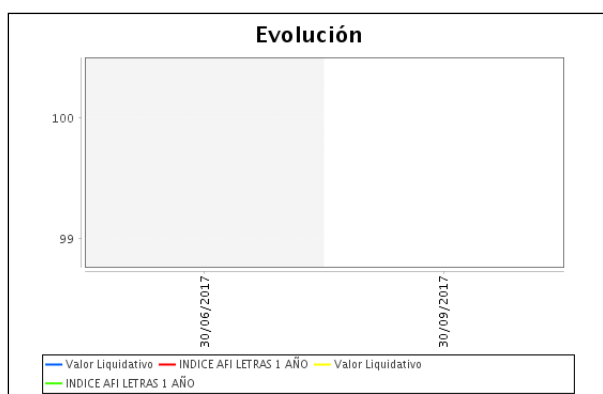
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,51	0,85	0,68						

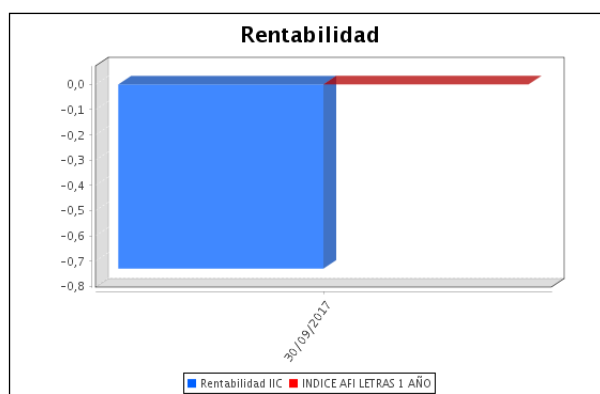
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	41.287	901	0
Renta Fija Euro	85.179	1.736	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	126.206	2.287	0
Renta Fija Mixta Internacional	926	2	-1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	462	1	-1
Renta Variable Euro	40.862	1.370	1
Renta Variable Internacional	1.152	23	2
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	5.138	40	-1
Global	21.440	607	0
Total fondos	322.652	6.967	0,05

*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	2.358	97,40	0	0,00
* Cartera interior	845	34,90	0	0,00
* Cartera exterior	1.512	62,45	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)	113	4,67	298	100,00
(+/-) RESTO	-49	-2,02	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	2.421	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 período 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)	524,52	100,33	666,99	600,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,83	-0,67	5,92	-1.271,16
(+) Rendimientos de gestión	6,72	0,02	7,50	55.904,98
+ Intereses	0,01	0,02	0,03	-11,57
+ 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)	6,71	0,00	7,47	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)	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	-0,89	-0,69	-1,58	78,10
- Comisión de gestión	-0,13	-0,09	-0,22	102,61
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	102,27
- Gastos por servicios exteriores	-0,36	-0,30	-0,66	61,40
- Otros gastos de gestión corriente	-0,33	-0,28	-0,60	61,41
- Otros gastos repercutidos	-0,05	0,00	-0,06	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)	2.421	298	2.421	

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

3. Inversiones financieras

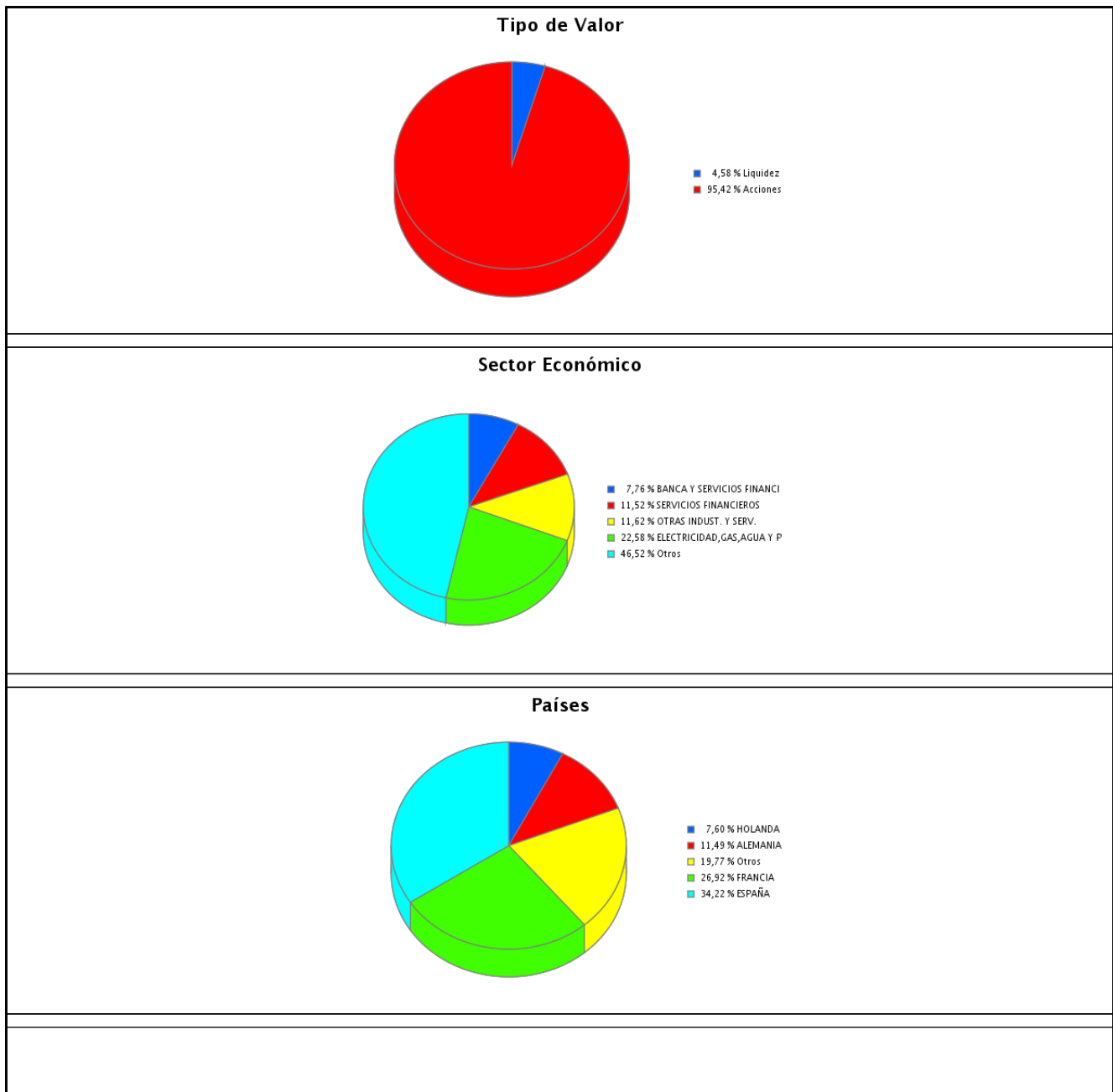
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

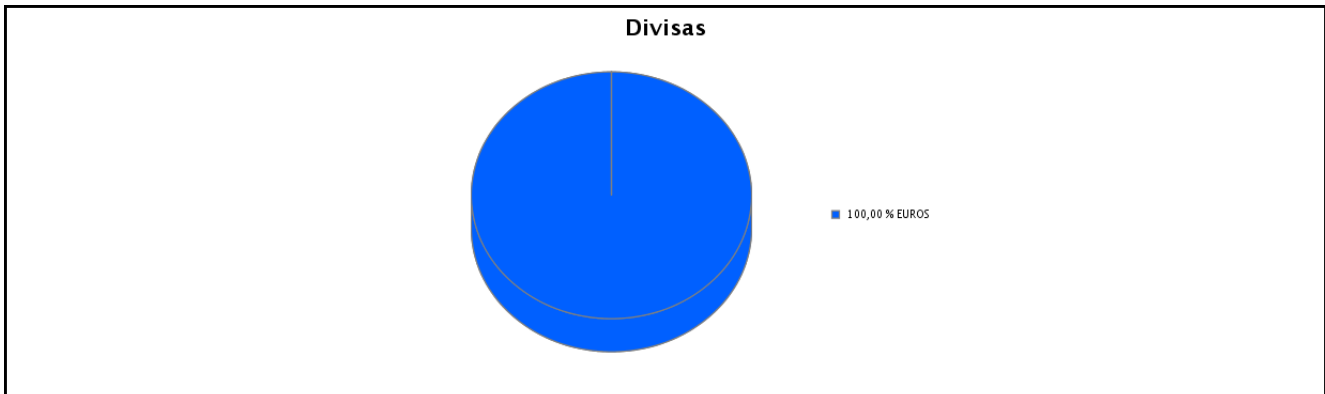
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	845	34,91	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	845	34,91	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	845	34,91	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.512	62,46	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.512	62,46	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.512	62,46	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.358	97,37	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 2.155.351,42 euros, lo que supone el 87,78% 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.

Banco Caminos, Entidad Depositaria, tiene una participación de 295.839 euros, lo que equivale al 12,22% 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 200.000,28 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.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

Destaca en el tercer trimestre del año el buen comportamiento de la bolsa europea, que salda el trimestre con alzas superiores al 4%, siendo este septiembre el menos volátil de los últimos años. Todo esto conviviendo con un euro muy fuerte que ha subido más de un 3% frente al dólar y frente al yen. Algo más rezagado ha quedado el IBEX 35 al que le ha afectado la convocatoria del referéndum ilegal en Cataluña, y ha cerrado el trimestre con un retroceso del -0,60%.

Detrás del buen tono de los mercados encontramos noticias tanto macroeconómicas como microeconómicas que también han sido muy optimistas.

El FMI elevaba a finales de julio sus previsiones de crecimiento tanto para el año 2017 (3,5%) como para el año 2018 y 2019. La economía global ha seguido creciendo de manera sólida. La confianza del consumidor sigue en niveles muy elevados, el crecimiento del comercio mundial sigue fuerte, aunque con tendencia a la estabilización. Entre los factores que están propiciando este avance de la economía podríamos citar el tirón de la economía china, el precio del petróleo relativamente bajo y las políticas monetarias expansivas.

La economía estadounidense sigue siendo sólida y se constata en factores como el aumento de los gastos de los consumidores, el crecimiento de la inversión de las empresas y los buenos datos del empleo, que en septiembre se situó en el 4,2%, niveles considerados de pleno empleo, así como en los beneficios que el país está recibiendo por la mejora económica global.

Este escenario positivo exige aumentos graduales de los tipos de interés que actualmente se mantienen en el rango de entre 1% y 1,25%. Todo parece indicar que se prevé volver a encarecer el precio del dinero antes del final del año.

En España el crecimiento económico sigue siendo sostenido y se mantiene a la cabeza de Europa y de los mayores del mundo; las exportaciones se incrementan por encima del 9%, aunque se espera que la crisis política en Cataluña aporte cierta ralentización en los próximos meses. La creación de empleo mantiene buen tono y si obviamos el factor estacional y miramos datos interanuales se evidencia una caída en el número de desempleados y un aumento en el número de cotizantes a la Seguridad Social.

La cotización euro/dólar pasó de 1,14 dólares/euro a 1,18 dólares/euro (+3,42%). La depreciación del dólar está teniendo

unos efectos muy positivos en los mercados americanos y pone mucha presión a los niveles de crecimiento en la eurozona con un cambio ya cercano al 1,20 dólares/euro.

El precio del petróleo se mantiene relativamente bajo, aunque subió desde los 48 dólares/barril hasta los 58 dólares/barril. El superávit global de petróleo está empezando a reducirse gracias a una mayor demanda de Europa y Estados Unidos, así como por reducciones en la producción de países de la OPEP y de fuera del grupo. El oro también se revalorizó un 3,30%, en un entorno de bajos tipos de interés sigue siendo una opción refugio para muchos inversores.

En el mercado de renta fija la prima de riesgo española se mantiene por debajo de los 120 p.b. por lo que el mercado de deuda sigue sin aportar rentabilidades especialmente atractivas. El BCE mantiene su programa de compra de bonos, lo cual, unido a los buenos datos económicos está favoreciendo este escenario.

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.

A cierre del tercer trimestre el fondo tenía una alta exposición a renta variable equivalente al 97,39% de su patrimonio. La inversión se realizó únicamente a través de valores nacionales e internacionales (Europa + UK).

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

Durante este tercer trimestre se ha procedido a constituir la cartera. El patrimonio ha aumentado hasta los 2.400.000 y ha obligado a invertir la cartera. Se ha realizado, con las estrategias de gestión informadas en el folleto del fondo. Acabó el trimestre, con una inversión en contado del 97%. Un 34% está invertido en España, un 27% en Francia y el resto de exposición en Europa.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido Scor (4,4%) y Lisi (8%) y los que menos EDP (3,9%) e Iberdrola (-1,6%).

La IIC no ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo objeto de este informe.

El patrimonio del Fondo ha variado de 298.012 euros a 2.421.291 euros. El número de partícipes ha variado de 1 a 2 en el periodo. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.85%.

La rentabilidad obtenida por la IIC ha sido del -0.73%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad en el semestre del 0,001%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (0,05%), e inferior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (0,25%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 0.7494% y la rentabilidad mínima diaria fue de -1,1720%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 3.025%, 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 100% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido nulo.

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 llegar al uno por ciento del volumen en circulación y no haber prima de asistencia a las mismas.

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.

En EEUU siguen pendientes de aprobación los términos 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, de aprobarse, aumentaría el valor intrínseco de las compañías, y precisamente es eso lo que creemos que el mercado ha descontado durante los últimos trimestres.

Estos posibles resultados de la implementación 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, ha revisado al alza los datos de crecimiento mundial hasta el 3,6% para 2017 y un 3,7% para 2018. USA crecerá en torno al 2,2% en 2017 y al 2.5% en 2018; y la Eurozona al 2.1% en 2017 y al 1.9% en 2018, esto último es una bajada de 0.2%. 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 las subidas de tipos de interés; las decisiones de subidas de tipos por parte de la Fed provocarán movimientos importantes en el mercado de divisas.

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, actualmente se sitúa de nuevo en 57.74 dólares con una revalorización de 1.67%. Prevemos que la cotización del barril se asiente en estos niveles.

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.

La situación del mercado de renta fija va a ser similar a la que hemos visto en los dos últimos años, especialmente en Europa, caracterizada por tipos de interés bajos, apoyado en las últimas declaraciones de miembros del BCE, que se mostraron a favor de una política monetaria acomodaticia durante un mayor periodo de tiempo.

Hemos visto un aumento de la prima de riesgo España/Alemania, que ha oscilado en los últimos tres meses entre 104 y 121 puntos básicos aproximadamente, situándose actualmente en 113pb ante la incertidumbre política con motivo de la situación en Cataluña. Nuestra previsión es que se mantenga en los próximos meses en torno a 120 puntos básicos. La pendiente de la curva de rentabilidades de la Deuda Pública española se incrementó en este último periodo. El diferencial entre el dos y el diez años se sitúa actualmente en 191 puntos básicos aproximadamente, con una rentabilidad del 10 años español del 1.62%. Esperamos que la pendiente se aplane ligeramente en los próximos meses.

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 y el MSCI para Asia emergente se ha revalorizado alrededor del 24% en los primeros 9 meses del año. 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.

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.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0109427734 - Acciones ANTENA 3 TELEVISION S.A.	EUR	94	3,87	0	0,00
ES0115056139 - Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SO	EUR	96	3,96	0	0,00
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	96	3,96	0	0,00
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTL. ALIMENTACI	EUR	93	3,82	0	0,00
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	93	3,85	0	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	92	3,80	0	0,00
ES0105043006 - Acciones NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	94	3,88	0	0,00
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	93	3,86	0	0,00
ES0105058004 - Acciones SAETA YIELD SA	EUR	95	3,91	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		845	34,91	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		845	34,91	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		845	34,91	0	0,00
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	95	3,94	0	0,00
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	96	3,95	0	0,00
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	95	3,92	0	0,00
BE0974268972 - Acciones BPOST SA	EUR	95	3,93	0	0,00
DE0008232125 - Acciones DEUTSCHE LUFTHANSA	EUR	95	3,92	0	0,00
DE0007100000 - Acciones DAIMLERCHRISLER AG	EUR	93	3,85	0	0,00
PTEDP0AM0009 - Acciones ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	92	3,81	0	0,00
FR0000050353 - Acciones LISI	EUR	98	4,05	0	0,00
FR0004035913 - Acciones LIAD SA	EUR	94	3,87	0	0,00
NL0011821202 - Acciones ING GROEP NV	EUR	94	3,89	0	0,00
GB00B03MLX29 - Acciones Royal Dutch Shell PLC	EUR	94	3,87	0	0,00
LU0061462528 - Acciones RTL LX	EUR	93	3,85	0	0,00
FR0010411983 - Acciones SCOR SE	EUR	96	3,99	0	0,00
FR0000120271 - Acciones Total SA	EUR	93	3,85	0	0,00
FR0000124711 - Acciones UNIBAIL RODAMCO	EUR	93	3,86	0	0,00
AT0000821103 - Acciones UNIQA INSURANCE GROUP AG 0,410	EUR	95	3,92	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.512	62,46	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.512	62,46	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.512	62,46	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.358	97,37	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.