

**DINERCAM, FI**  
Nº Registro CNMV: 3449

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2017

**Gestora:** 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.    **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A.    **Auditor:** ERNST & YOUNG.  
**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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

Fecha de registro: 28/04/2006

**1. Política de inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Monetario

Perfil de Riesgo: BAJO

**Descripción general**

Política de inversión: El fondo invierte en instrumentos del mercado monetario de emisores públicos y privados de emisores de la OCDE (no emergentes), siempre que sean líquidos, y depósitos. El fondo no invertirá ni en acciones, ni en materias primas. No tendrá riesgo en divisa. La duración de la cartera será menor a 6 meses y el vencimiento medio de la misma será igual o inferior a 12 meses. Los activos no podrán tener un vencimiento mayor a 2 años y tendrán una elevada calidad crediticia a juicio de la gestora (mínimo A2 a corto plazo). Se permite invertir en deuda soberana con rating hasta BBB-. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores de un Estado de la UE, CCAA, Entidades Locales, Organismos Internacionales a los que pertenezca España y Estados con rating no inferior al de España. Se podrá invertir en derivados cotizados en mercados organizados con la finalidad de inversión y cobertura.

**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	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,12	0,14	0,12	0,15

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	34.668,27	37.297,44
Nº de Partícipes	905	945
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	43.520	1.255,3380
2016	46.818	1.255,2512
2015	61.354	1.255,5233
2014	69.412	1.252,8053

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	0,02		0,02	0,02		0,02	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Rentabilidad IIC</b>	0,01	0,01	-0,02	-0,03	0,00	-0,02	0,22	1,20	4,20

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,01	05-01-2017	-0,01	05-01-2017	-0,05	01-08-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,01	13-01-2017	0,01	13-01-2017	0,08	02-01-2014

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	0,03	0,03	0,05	0,20	0,12	0,14	0,09	0,17	0,69
<b>Ibex-35</b>	11,41	11,41	14,37	17,93	35,15	25,83	21,75	18,45	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,15	0,15	0,69	0,24	0,45	0,48	0,27	0,38	2,44
<b>EURIBOR 3 MESES</b>	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-0,29	-0,29	-0,29	-0,29	-0,29	-0,29	-0,29	-0,29	-0,29

(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.

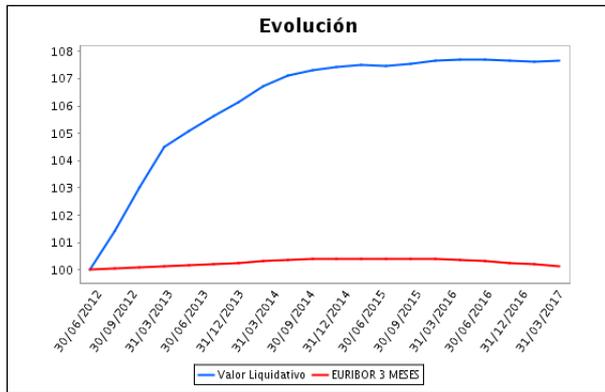
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,05	0,05	0,07	0,08	0,08	0,31	0,34	0,41	0,41

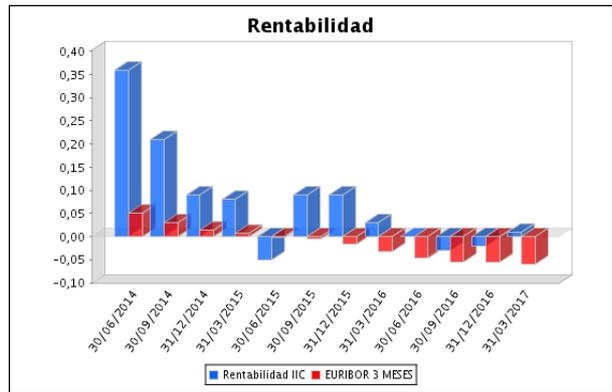
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	44.535	916	0
Renta Fija Euro	90.076	1.722	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	98.917	1.939	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	42.470	1.198	8
Renta Variable Internacional	304	1	4
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	361	2	-2
Global	18.079	501	1
<b>Total fondos</b>	<b>294.742</b>	<b>6.279</b>	<b>1,75</b>

\*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	43.289	99,47	46.717	99,78
* Cartera interior	43.269	99,42	45.502	97,19
* Cartera exterior	0	0,00	1.197	2,56
* Intereses de la cartera de inversión	19	0,04	19	0,04

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	247	0,57	256	0,55
(+/-) RESTO	-16	-0,04	-155	-0,33
TOTAL PATRIMONIO	43.520	100,00 %	46.818	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)	46.818	55.577	46.818	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,41	-16,91	-7,41	-62,28
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,02	-0,02	0,02	-135,42
(+) Rendimientos de gestión	0,06	0,05	0,06	-5,02
+ Intereses	0,05	0,06	0,05	-31,09
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	-0,01	0,01	-231,98
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-181,03
± 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	-0,04	-0,07	-0,04	-35,84
- Comisión de gestión	-0,02	-0,04	-0,02	-50,53
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-15,67
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-1,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-49,12
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	43.520	46.818	43.520	

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

### 3. Inversiones financieras

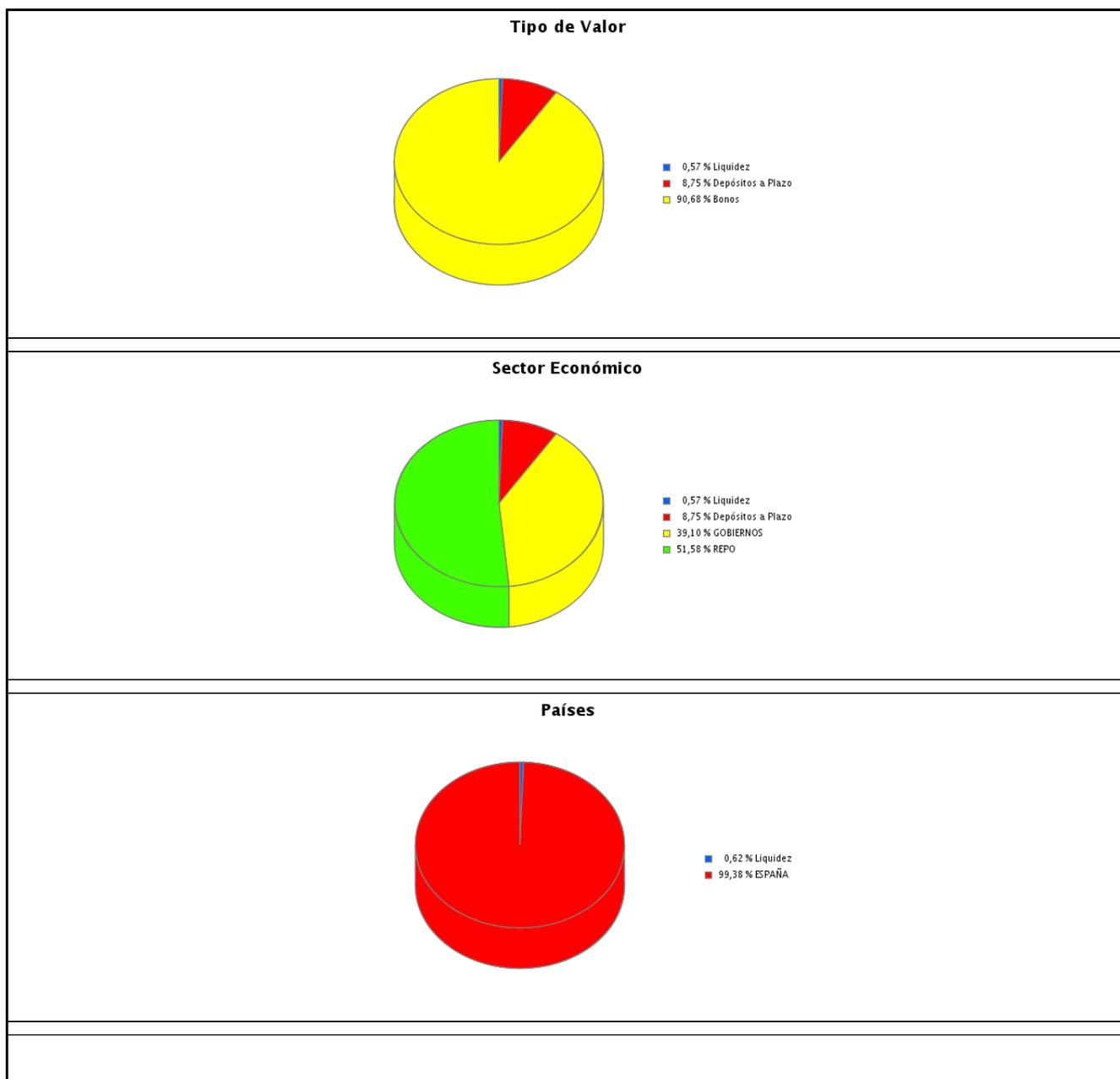
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

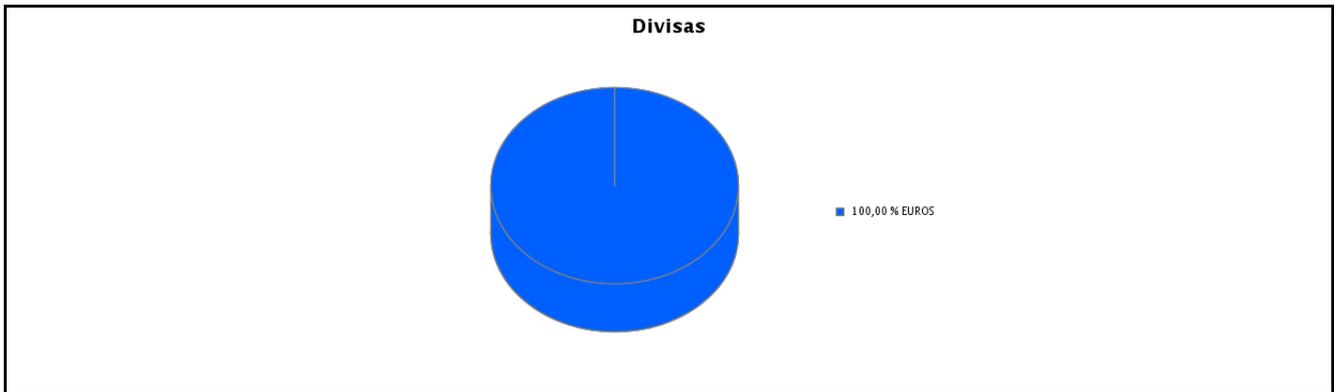
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	39.466	90,68	40.700	86,93
TOTAL RENTA FIJA	39.466	90,68	40.700	86,93
TOTAL DEPÓSITOS	3.803	8,74	4.802	10,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	43.269	99,42	45.502	97,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	1.197	2,56
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	1.197	2,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	1.197	2,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	43.269	99,42	46.699	99,75

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
OB. ESTADO 1,40% 31/01/20	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	4.805	Inversión
OB. ESTADO 4,50% 31/01/18	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	956	Inversión
OB. ESTADO 4,50% 31/01/18	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	4.781	Inversión
OBLG DEL ESTADO 4,10% 30/07/2018	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	1.844	Inversión
OBLG DEL ESTADO 4,10% 30/07/2018	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	1.844	Inversión
OBLG DEL ESTADO 4,10% 30/07/2018	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	3.689	Inversión
OBLG. DEL ESTADO 2,75% 30/04/2019	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	1.844	Inversión
OBLG. ESTADO 4,00% 30/04/20	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	1.726	Inversión
OBLG. ESTADO 4,00% 30/04/20	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	2.591	Inversión
OBLG. ESTADO 4,00% 30/04/20	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	4.318	Inversión
REPO	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	1.854	Inversión
REPO	Venta Plazo REPO 4781 000 Fisica	4.639	Inversión
Total otros subyacentes		34891	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>34891</b>	

#### 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

Tanto la entidad gestora del fondo, Gestifonsa S.G.I.I.C., S.A., como la entidad depositaria del mismo, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

Durante el periodo se ha realizado la operativa de repo a día con el depositario por un monto total de 70.317.382,73 euros.

Se han realizado operaciones de repo a más de un día (vencimientos comprendidos entre 88 días y 92 días), sobre activos de deuda pública, con Banco Caminos, entidad depositaria, por un nominal de 36.031.451,20 euros.

El rango de tipos al que se han contratado los mismos (0,15%-0,25%), ha sido beneficioso para la IIC, ya que era mejor que las condiciones de mercado en el momento de contratación.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Hemos cerrado el primer trimestre del año con rentabilidades muy atractivas en la renta variable mundial, si bien estos avances no se han producido de manera lineal. El período empezaba fuerte para la renta variable en Estados Unidos y emergentes; en febrero el Dow Jones alcanzó por primera vez en la historia los 21.000 puntos, sin embargo al final del trimestre ha sido Europa la que se ha puesto a la cabeza. Como buena noticia el IBEX 35 fue el índice más rentable del mes de marzo y también uno de los más rentables del trimestre con un beneficio a cierre del 11,88%.

Comenzábamos también con una agenda cargada de acontecimientos tanto desde el punto de vista político como económico que generaban interés para los inversores. El 20 de enero la toma de posesión de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos; el 15 de marzo la primera gran cita electoral del año en Holanda, que finalmente aportó tranquilidad porque se alejaron los riesgos de populismo en Europa; y el 29 de marzo se activa, por fin, el Art. 50 del Tratado de Lisboa, iniciando así el Reino Unido el camino del brexit.

Desde el punto de vista económico el FMI elevó a principios del trimestre sus previsiones de crecimiento a nivel global destacando a los emergentes como los principales motores de dicho crecimiento. A mediados de marzo tuvo lugar la reunión de la Reserva Federal en la que se decidió elevar por tercera vez los tipos de interés en Estados Unidos, movimiento que por otra parte ya se daba por descontado. Se trata del primer incremento de tasas de la era Trump, muestra de la buena marcha de la economía estadounidense y acelerando así el camino de la normalización monetaria. Mientras tanto en Europa, el BCE mantiene el precio del dinero en un histórico 0% y su plan de compra de deuda para estimular el crédito, la inversión y el consumo.

En España la recuperación continúa a pesar de la incertidumbre y la economía sigue creciendo a buen ritmo. La información conocida a fecha de cierre de este informe es que el crecimiento de la economía española se aceleró más de una décima en el primer trimestre de 2017, hasta el 0,81%, respecto al último trimestre de 2016. En el mercado de trabajo marzo terminó con 48.500 parados menos y 162.000 ocupados más, y con un avance en la contratación indefinida del 20%. El tercer mes del año se despidió dejando un buen sabor de boca, sobre todo en lo que respecta a la afiliación, que ha marcado un nuevo récord situándose en el entorno de los 18 millones de ocupados. Otra noticia positiva a destacar son los datos del déficit público, fijados en el 4,33% del PIB a cierre de 2016, cumpliendo así con el objetivo de déficit público pactado con la Comisión Europea para el anterior ejercicio (4,6%).

La economía de Estados Unidos es la más grande del momento en cuanto a PIB se refiere. En medio de un robusto gasto del consumidor y un aumento de las importaciones, es innegable que hay signos de recuperación después de la crisis. El mercado laboral da muestras de mejoría con un nivel de desempleo que se coloca en el 4,7%.

En el mercado de divisas nos mantenemos con un dólar fuerte beneficiado por las mejoras macro de los Estados Unidos y vuelve a debilitarse la libra ante el arranque oficial del brexit y el temor a que la separación no sea cordial. La cotización euro/dólar varió muy ligeramente pasando del 1,05 dólar/euro al 1,07 dólar/euro en el período de referencia (euro +1,42%). Un dólar fuerte puede ser positivo a corto plazo para la economía europea ya que beneficia nuestras exportaciones.

El precio del petróleo se mantiene estable en una horquilla que se ha movido entre los 50 y los 60 dólares por barril. A finales de 2016 se esperaba un recorrido al alza ante el acuerdo de los miembros de la OPEP de bajarle el ritmo a la producción, sin embargo el resultado ha sido otro.

Los precios sí han subido, pero no de forma drástica. El precio del Oro se incrementó en un 8,40% durante el trimestre porque muchos inversores acuden al metal como refugio ante diversas incertidumbres.

El mercado de renta fija sigue sin aportar rentabilidades especialmente atractivas. La prima de riesgo española cerró el trimestre con un ligero recorrido al alza (en el entorno de los 130 p.b.) pero manteniéndose en terreno relajado. Este recorrido ligeramente alcista puede ser debido a la reducción del tipo interés del bono alemán (índice de referencia); además de que los inversores están ya también muy pendientes de la primera vuelta de las elecciones presidenciales en Francia. Estos, entre otros factores, han podido provocar que se hayan refugiado en valores considerados más seguros como el bono alemán y el oro.

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.

Disminuye ligeramente la duración de la cartera de renta fija desde los 0,20 años hasta los 0,15 años, como consecuencia de los vencimientos de los activos mantenidos en cartera y la gestión activa de la duración para no incurrir en riesgos innecesarios. La TIR media sufre el mismo efecto como consecuencia de la disminución de la duración y las bajas rentabilidades ofrecidas en el mercado de deuda, y baja desde el 0,22% hasta el 0,15% a cierre del primer trimestre del año.

En el período de referencia el fondo ha obtenido un resultado relativo mejor que el de su benchmark (Euribor 3 meses), lo que se explica por la adecuada selección de activos y sectores para la inversión, así como por la gestión activa del fondo, seleccionando activos que no supongan riesgos innecesarios, pero sin renunciar a la rentabilidad.

No ha habido cambios en la cartera de Renta Fija.

El fondo no ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo objeto de este informe.

El patrimonio del Fondo ha variado de 46.817.662 euros a 43.520.399 euros. El número de participes ha variado de 945 a 905. El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.05%.

La rentabilidad obtenida ha sido del 0,01%, superior a la alcanzada por su benchmark (-0,06%). Es superior a la cosechada por el activo libre de riesgo (-0,1467%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (1.75%), y es igual a la media de su categoría, al ser el único integrante de la misma.

La rentabilidad anual cosechada (0.01%), es superior a la obtenida por la media ponderada de los fondos de su categoría (-0,01%), tal y como publica Inverco en su informe de marzo de 2017.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la Institución en el periodo ha sido de 0,038%, inferior a la del activo libre de riesgo (0,151%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 0,0085% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0,0049%.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores y no existen inversiones 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 nula en el periodo objeto de este informe.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 100%.

No ha habido cambios en el rating de los valores en cartera.

El primer trimestre del 2017 comenzó con subidas en los mercados bursátiles europeos y americanos, en parte apoyados por las primeras iniciativas de Donald Trump que estarían en línea con sus promesas electorales basadas en mayores expectativas de crecimiento e inflación. Por el lado del gasto ha anunciado un plan multimillonario de gasto en infraestructuras y equipamientos. También 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 el último trimestre.

El FMI a su vez, ha revisado a la baja los datos de crecimiento mundial hasta el 3,1% para 2016 y un 3,4% para 2017. Esto supone una bajada de 0.1% debido al Brexit. USA crecerá en torno al 2,2% en 2016 y al 2.5% en 2017; y la Eurozona al 1,6% en 2016 y al 1.4% en 2017, esto último es una bajada de 0.2%. India destaca entre los emergentes con un crecimiento previsto del 7,4%.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de cómo la Fed gestione las subidas de tipos de interés, de las posibles repercusiones de la victoria del Brexit y de los resultados electorales europeos. Las decisiones de subidas de tipos por parte de la Fed provocarán movimientos importantes en el mercado de divisas. Tras las elecciones francesas, se ha cumplido el mejor escenario por lo que vemos el EUR/USD en la zona del 1.10. Tras un comienzo de año con el precio del crudo a niveles de 57 dólares el barril de Brent, la cotización ha descendido durante el trimestre hasta 53\$ el barril con una caída del 7%. Preveemos que la cotización del barril se asiente en los actuales niveles.

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 105 y 149 puntos básicos aproximadamente, situándose actualmente en 131pb ante la incertidumbre política con motivo de las elecciones francesas. Nuestra previsión es que se mantenga en los próximos meses en torno a 125 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 183 puntos básicos aproximadamente, con una rentabilidad del 10 años español del 1.65%. Esperamos que la pendiente se aplane ligeramente en los próximos meses.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad relativa respecto al índice de referencia de la institución. Las inversiones realizadas y mantenidas en la cartera se ven reflejadas en la rentabilidad obtenida en el período de referencia. Dada la volatilidad del mercado actuaremos con prudencia en momentos de debilidad del mercado.

Dado el nivel actual de los tipos de interés, se actuará de manera conservadora en la gestión de la duración del fondo, procurando minimizar los riesgos en las emisiones tanto por emisor como por vencimiento. El objetivo es permanecer en el terreno de las rentabilidades positivas.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000121A5 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-01-27	EUR	0	0,00	2.001	4,27
ES00000121A5 - REPOJ.B.CAMINOS[0,250]2017-02-23	EUR	0	0,00	4.000	8,54
ES00000121A5 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-04-28	EUR	2.001	4,60	0	0,00
ES00000121A5 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-04-28	EUR	2.002	4,60	0	0,00
ES00000121A5 - REPOJ.B.CAMINOS[0,250]2017-05-25	EUR	4.003	9,20	0	0,00
ES00000122D7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-01-04	EUR	0	0,00	2.000	4,27
ES00000122D7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-04-28	EUR	2.000	4,60	2.000	4,27
ES00000122D7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-01-13	EUR	0	0,00	3.000	6,41
ES00000122D7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-02-22	EUR	0	0,00	1.000	2,14
ES00000122D7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,250]2017-04-11	EUR	3.002	6,90	0	0,00
ES00000122D7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,250]2017-04-11	EUR	5.003	11,50	0	0,00
ES00000123Q7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-01-30	EUR	0	0,00	2.000	4,27
ES00000123Q7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-05-26	EUR	1.001	2,30	0	0,00
ES00000123Q7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,180]2017-06-30	EUR	5.008	11,51	0	0,00
ES00000124B7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,180]2017-02-13	EUR	0	0,00	5.004	10,69
ES00000124B7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,250]2017-04-28	EUR	2.002	4,60	0	0,00
ES00000124B7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,180]2017-05-16	EUR	5.007	11,51	0	0,00
ES00000124I2 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-02-14	EUR	0	0,00	5.002	10,68
ES00000124V5 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-04-28	EUR	2.000	4,60	1.999	4,27
ES00000126C0 - REPOJ.B.CAMINOS[0,250]2017-01-13	EUR	0	0,00	5.000	10,68
ES00000126C0 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-05-15	EUR	5.004	11,50	0	0,00
ES00000126C0 - REPOJ.B.CAMINOS[0,140]2017-04-03	EUR	1.434	3,30	0	0,00
ES00000127H7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,180]2017-03-30	EUR	0	0,00	5.005	10,69
ES00000127H7 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-01-02	EUR	0	0,00	687	1,47
ES0000012783 - REPOJ.B.CAMINOS[0,150]2017-01-27	EUR	0	0,00	2.001	4,27
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>39.466</b>	<b>90,68</b>	<b>40.700</b>	<b>86,93</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>39.466</b>	<b>90,68</b>	<b>40.700</b>	<b>86,93</b>
- Depósito BANCO CAMINOS[0,380]2017 10 09	EUR	500	1,15	1.501	3,21
- Depósito BANCO CAMINOS[0,380]2017 10 13	EUR	1.001	2,30	1.000	2,14
- Depósito BANCO CAMINOS[0,380]2017 11 06	EUR	1.301	2,99	1.301	2,78
- Depósito BANCO CAMINOS[0,380]2017 11 13	EUR	1.001	2,30	1.000	2,14
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>3.803</b>	<b>8,74</b>	<b>4.802</b>	<b>10,26</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>43.269</b>	<b>99,42</b>	<b>45.502</b>	<b>97,19</b>
XS0735543653 - Obligaciones BANCA INTESA SPA[0,000]2017-02-28	EUR	0	0,00	1.197	2,56
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.197	2,56
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>1.197</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>1.197</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>1.197</b>	<b>2,56</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>43.269</b>	<b>99,42</b>	<b>46.699</b>	<b>99,75</b>

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.