

INVERSIONES VALLOLAL, SICAV SA

Nº Registro CNMV: 4210

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) AMUNDI IBERIA, SGIIC, S.A. **Depositario:** CA INDOSUEZ WEALTH (EUROPE), SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.amundi.com/esp.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Paseo DE LA CASTELLANA, 1. Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@amundi.com

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 SICAV

Fecha de registro: 19/06/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global. No existirá una estructura rígida ya que la vocación de la Sociedad no es limitar su capacidad de actuación a los efectos de conseguir la mayor rentabilidad posible. Por tanto la distribución de la inversión entre los Mercados de Renta Fija, Renta Variable, y Monetario no estará predeterminada de antemano, oscilando en función de la evolución de los mismos, por lo que la totalidad del activo puede estar íntegramente invertido tanto en Mercados de Renta Fija, de Renta Variable, como Monetario, tanto nacionales como internacionales.

Cabe destacar como objetivo primordial de la Sociedad el alcanzar el máximo de rentabilidad posible, aprovechando las oportunidades que presentan los Mercados Financieros en cada momento.

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 Sociedad 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	0,31	0,70	0,31	1,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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 acciones en circulación	3.015.333,00	3.015.333,00
Nº de accionistas	116,00	116,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	3.084	1,0228	0,9859	1,0478
2016	2.975	0,9866	0,8680	0,9896
2015	2.897	0,9607	0,9432	1,0200
2014				

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,22	0,00	0,22	0,22	0,00	0,22	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
3,67	-0,41	4,09	2,91	3,59	2,70			

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,40	0,19	0,21	0,28	0,18	1,03	0,51		

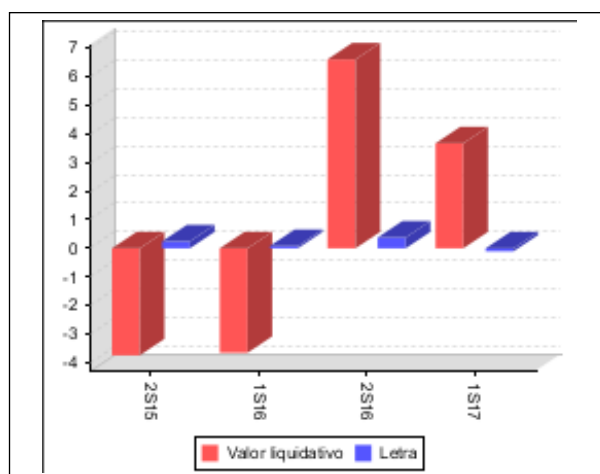
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	2.318	75,16	2.295	77,14
* Cartera interior	868	28,15	834	28,03
* Cartera exterior	1.451	47,05	1.461	49,11
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	814	26,39	629	21,14
(+/-) RESTO	-48	-1,56	51	1,71
TOTAL PATRIMONIO	3.084	100,00 %	2.975	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)	2.975	2.791	2.975	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,56	6,34	3,56	-40,60
(+) Rendimientos de gestión	4,05	6,79	4,05	-36,80
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	5,02
+ Dividendos	0,82	0,57	0,82	52,85
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,75	5,75	2,75	-49,34
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,01	-0,01	-186,95
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,60	0,38	0,60	66,79
± Otros resultados	-0,12	0,07	-0,12	-284,64
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,46	-0,49	14,74
- Comisión de sociedad gestora	-0,22	-0,23	-0,22	4,62
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	4,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	-0,14	-0,10	-22,71
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,04	-0,03	-26,60
- Otros gastos repercutidos	-0,09	0,00	-0,09	3.210,95
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.084	2.975	3.084	

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

3. Inversiones financieras

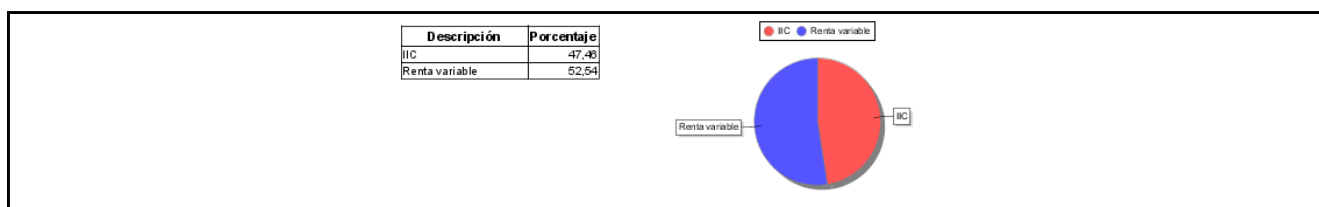
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	763	24,75	743	24,97
TOTAL RENTA VARIABLE	763	24,75	743	24,97
TOTAL IIC	104	3,39	92	3,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	868	28,14	834	28,05
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	455	14,76	401	13,48
TOTAL RENTA VARIABLE	455	14,76	401	13,48
TOTAL IIC	996	32,30	1.060	35,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.451	47,06	1.461	49,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.319	75,20	2.295	77,17

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % 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
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
DIVISA DIVISA USD/EUR FISICA 03/07/2017	Compras al contado	153	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		153	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		153	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva Amundi Iberia SGIIC SAU. Su Consejo de Administración asume la responsabilidad de la citada información.

1.- SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

Durante el primer semestre de 2017, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han mantenido la tendencia positiva con la que terminaron 2016, apoyados en la recuperación del crecimiento económico y de los precios en la amplia mayoría de las regiones. Las encuestas de confianza y los indicadores económicos muestran que la demanda interna de los países desarrollados y el comercio global siguen impulsando a la economía mundial.

En Europa, la atención se centró en los dos principales frentes políticos: las elecciones presidenciales en Francia y el inicio del proceso del Brexit, junto con las elecciones parlamentarias en Reino Unido. En el país galo, la victoria de Emmanuel Macron sobre Marine Le Pen en la segunda ronda celebrada en mayo, disipaba los temores de una ruptura de la Eurozona y daba un nuevo impulso a las bolsas europeas. La posterior mayoría absoluta del partido de Macron en las elecciones legislativas, fortalecía su posición para implantar nuevas reformas estructurales en Francia.

En Reino Unido, Theresa May activaba finalmente el Artículo 50 del Tratado de Lisboa el día 29 de marzo. Este hecho marcaba el pistoletazo de salida a un periodo de dos años en el que Reino Unido y la Unión Europea deberán alcanzar un acuerdo sobre sus futuras relaciones comerciales y políticas. Posteriormente, la premier británica convocaba elecciones anticipadas con el fin de consolidar su mayoría en el parlamento y afianzar su posición para negociar un Brexit ?duro?. El resultado de las elecciones celebradas a comienzos de junio ?con la pérdida de la mayoría de los Conservadores- fue opuesta a los planes de May y debilitaba su posición días antes de que se iniciasen oficialmente las negociaciones con la UE. Este hecho impactaba negativamente a la libra.

Respecto a la política monetaria en Europa, el BCE se muestra más confiado sobre las perspectivas de crecimiento y los niveles de inflación; si bien no ve necesario iniciar inmediatamente el proceso de subida de tipos sin haber retirado antes los programas de compras de activos.

En Estados Unidos, la recuperación continúa a pesar de la debilidad del dato de PIB del primer trimestre. El mercado laboral está en su mejor momento del ciclo, si bien todavía no han aparecido las presiones inflacionistas en los salarios, propias de este bajo nivel de desempleo. El presidente Trump desvelaba en abril las grandes líneas de su reforma fiscal: bajadas de impuestos y mayor gasto en infraestructuras. No obstante, la ausencia de detalles sobre la financiación del déficit y las dudas sobre su capacidad para pasar esta reforma en el Congreso obligaban a los inversores a reducir sus expectativas. Además, si estas políticas finalmente se implementasen su efecto no se sentiría en la economía hasta el 2018. En este contexto de buenos datos económicos y unas expectativas de mayor estímulo fiscal, la Reserva Federal subía tipos dos veces durante el semestre (marzo y junio) hasta el 1-1,25% y programando otra más en 2017, si los datos de inflación y desempleo continúan la buena tendencia actual. También se inició el debate sobre la reducción del balance, que previsiblemente se iniciará a finales de año.

En Asia, pensamos que la economía China continuará estabilizándose en 2017. El sector privado ha comenzado a dar signos de mejora y no creemos que se produzca un aterrizaje forzoso de la economía, ya que las autoridades disponen de suficiente margen de maniobra para solventar los problemas de endeudamiento y la burbuja inmobiliaria. En Japón, la economía crecerá por encima de su potencial gracias a la depreciación del yen y las política de tipos de interés cero. En cuanto al resto de emergentes, durante el semestre se ha incrementado la tensión en Brasil por el escándalo político en el que se ha visto envuelto el presidente Temer.

En cuanto a los mercados, las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento muy positivo durante el semestre, con subidas del +8,24% en EEUU y del +4,60% en Europa, con Alemania e Italia subiendo un +7,35% y un +7,02% respectivamente y España un +11,68%, a pesar de la crisis de Banco Popular y su resolución en junio. En Asia destacaron las subidas de la bolsa china con un +17,23% y bolsa japonesa con un +4,81%. La renta variable emergente quedó por delante de la desarrollada (+17,23%), liderada por Asia Pacífico exJapón (+18,31% en dólares).

En renta fija, el semestre ha estado marcado por la subida de las TIR en Europa ante una mejora de los datos económicos y el fin de los temores a la deflación. De esta manera, el bono alemán a 10 años pasaba del 0,21% a principios de año hasta el 0,46% a cierre de junio. En cuanto al bono español, la TIR subía ligeramente hasta el 1,54% desde el 1,38% a finales de 2016. Este movimiento permitía reducir 12pb la prima de riesgo hasta los 105 puntos básicos. En Estados

Unidos, el bono del Tesoro reducía su TIR hasta el 2,30% desde el 2,44%.

Por su parte, los spreads de crédito se estrecharon notablemente durante el semestre, favorecidos por el buen comportamiento de la renta variable y el programa de compras del BCE. Así, el iTraxx Main pasaba de 72 a 56 puntos en el semestre. En el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover pasaba de 287 a 247 puntos al cerrar el mes de junio.

En cuanto a las divisas, el Dólar se depreciaba con fuerza, cayendo un -8,64% frente al Euro. Por su parte, el yen se depreciaba notablemente (-4,42%) contra la moneda única hasta los 128,40. La libra se depreció un 2,76% durante el semestre frente al Euro como consecuencia del inicio de la negociación del Brexit y el resultado de las elecciones en Reino Unido.

El acuerdo de la OPEC de noviembre de 2016 no ha permitido devolver el equilibrio de la oferta y demanda al mercado de petróleo. El rally posterior del mercado permitió aumentar la producción a los operadores americanos no convencionales, provocando un exceso de oferta. Así, el precio del barril Brent cayó hasta los \$47,92/ barril desde los \$56,8/ barril a finales de 2016.

Por otro lado, el oro subió un +8,20% hasta los \$1.241/ onza.

En la siguiente tabla se observan la evolución de los principales mercados, así como la variación anual:

VISIÓN DE MERCADO

Durante el semestre, nuestra visión global del mercado nos ha llevado a mantener nuestra visión positiva sobre activos de riesgo. Mantenemos un sesgo constructivo sobre la renta variable, donde hemos sobreponderado las acciones europeas en general sobre las americanas, acciones value y financieros europeos. Somos positivos en renta variable japonesa (divisa cubierta) y cada vez más en renta variable emergente, si bien es necesario ser selectivos.

En renta fija, mantenemos nuestra sobreponderación de los bonos periféricos europeos frente a los core. En cuanto a inflación, mantenemos nuestro posicionamiento en breakevens.

Respecto al crédito, seguimos siendo positivos en alta calidad y high yield, tanto en Europa como en Estados Unidos. Durante el semestre hemos sobreponderado el crédito financiero. En cuanto a deuda emergente, seguimos prefiriendo la deuda en divisa fuerte (a favor del dólar).

En el primer semestre de 2017 Inversiones Vallobal Sicav obtuvo una rentabilidad del 3,68% frente al -0,11% de la letra del tesoro a año.

El escenario descrito con anterioridad ha marcado la política de actuación en la gestión de Inversiones Vallobal Sicav. En líneas generales la tendencia del período ha sido mantener el riesgo global de la cartera, y como en períodos anteriores realizando operaciones puntuales para intentar aprovechar las oportunidades que se hayan podido presentar durante el mismo.

La exposición a renta fija se ha situado en el 0% frente al 0% de diciembre.

La renta variable ha pasado al 39,51% desde 38,45% de diciembre, distribuido de la siguiente manera: 24,75% en España (24,97% en diciembre), y 14,76% resto de Europa (13,48% en diciembre).

La inversión en otras IIC se ha situado en el 35,69% (38,72% en diciembre), destacando los fondos BFT Aureus y Amundi 6M, ambos con un 14,59%.

En relación al resto de Sicavs gestionadas por la entidad, la rentabilidad de esta cartera en concreto se ha situado en línea con el resto de Sicavs que comparten su política de inversión.

No se ha invertido en derivados OTC ni en instrumentos acogidos al artículo 48.1j. del RIIC.

Por divisa, finalizamos el período con una exposición al CHF del 1,30% (1,28% en diciembre).

(Marga) En lo referente a la exposición en derivados, las operaciones realizadas han tenido un objetivo general de inversión, cuyo resultado neto ha proporcionado unas ganancias de 327.361,24 euros. El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 48,97%.

En este contexto, el patrimonio del fondo ha aumentado en 3.624.909, 39 euros, y su número de partícipes ha aumentado en 115.

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 124.423,59 euros, los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 1,99%
- Gastos indirectos como consecuencia de invertir en otras IICs.: 0,02%

2.- PERSPECTIVA DE LOS MERCADOS

Mantenemos nuestro escenario de crecimiento global alrededor del 3% en 2017 y 2018. La inflación se ralentizará en los próximos meses, una vez se vaya disipando gradualmente el efecto base de los precios del petróleo. La inflación subyacente sigue en niveles controlados, incluso en Estados Unidos. El comercio global se ha vuelto a acelerar desde finales de 2016, probablemente como resultado de un mayor capex a nivel mundial. En Estados Unidos, los estímulos fiscales no llegarán al menos hasta finales de año y su efecto no se sentirá hasta 2018. El impacto del paquete de medidas fiscales no debería sobrevalorarse ya que podría verse compensado por la normalización de la política monetaria que ocurre normalmente al final del ciclo. Nuestro escenario central espera sin embargo que la Fed mantenga sus movimientos graduales, con una subida más este año. También será importante analizar como procederá la Fed a reducir su balance y los límites de reinversión mensuales que establezca. En la Eurozona, la recuperación cíclica sigue ganando ritmo, mientras la incertidumbre política está disminuyendo. En los próximos meses el BCE mantendrá los tipos en mínimos histórico y esperamos que comunique su estrategia sobre el programa de compras de cara a finales de año (fecha prevista para la finalización del QE), anunciando una reducción del mismo.

Esperamos que los próximos meses no estén exentos de episodios de volatilidad, los cuales podrían ser una oportunidad para comprar activos a valoraciones más atractivas. Continuaremos con una gestión flexible y dinámica pero monitorizando de forma estrecha el riesgo de mercado, aprovechando las oportunidades que puedan surgir pero sin incrementar de forma significativa el riesgo global de la cartera y cubriéndonos en aquellos momentos de mercado donde no haya visibilidad.

Por ello, la gestión de Inversiones Vallobal Sicav estará sujeta a las oscilaciones del mercado y no se descartan cambios significativos en la composición de las estrategias de la cartera así como de sus pesos durante el próximo trimestre, siempre manteniendo la filosofía de inversión y los límites de riesgos marcados por el folleto del fondo.

En cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 68 de la Ley 35/2003 de IIC, en relación a la separación con el Depositario, la Sociedad, como Sociedad Gestora y Crédit Agricole Indosuez Wealth Management, Sucursal en España como entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

La política de voto de Amundi Iberia está centralizada en París a nivel grupo. Existe un departamento en el grupo que está en contacto con los Consejos de las compañías cotizadas y analizan varios factores como gobierno corporativo, independencia de los consejeros, política de remuneración, integridad de la información financiera, responsabilidad social

y medioambiental, etc., La decisión de voto se toma en un Comité buscando el voto como accionista responsable. Se utiliza la plataforma Proxyexchange para enviar las instrucciones de voto e incluso puede atender físicamente la Junta si se considera necesario. La política de voto es revisada con carácter anual. De esta forma, el sentido del voto se realiza con total independencia y objetividad siempre en beneficio exclusivo de los partícipes.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

Existen dos accionistas con una participación significativa del 39,79% y del 60,20%, todo sobre el capital en circulación de la Sicav al final del periodo.

El depositario ha cobrado comisiones de custodia y bancarias por importe de 2.276,03 Euros

La SICAV ha soportado comisiones de gestión indirecta por su inversión en otras IIC gestionadas por Entidades pertenecientes al mismo grupo de su gestora por importe de 190,71 Euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva Amundi Iberia SGIIC SAU. Su Consejo de Administración asume la responsabilidad de la citada información.

1.- SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

Durante el primer semestre de 2017, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han mantenido la tendencia positiva con la que terminaron 2016, apoyados en la recuperación del crecimiento económico y de los precios en la amplia mayoría de las regiones. Las encuestas de confianza y los indicadores económicos muestran que la demanda interna de los países desarrollados y el comercio global siguen impulsando a la economía mundial.

En Europa, la atención se centró en los dos principales frentes políticos: las elecciones presidenciales en Francia y el inicio del proceso del Brexit, junto con las elecciones parlamentarias en Reino Unido. En el país galo, la victoria de Emmanuel Macron sobre Marine Le Pen en la segunda ronda celebrada en mayo, disipaba los temores de una ruptura de la Eurozona y daba un nuevo impulso a las bolsas europeas. La posterior mayoría absoluta del partido de Macron en las

elecciones legislativas, fortalecía su posición para implantar nuevas reformas estructurales en Francia. En Reino Unido, Theresa May activaba finalmente el Artículo 50 del Tratado de Lisboa el día 29 de marzo. Este hecho marcaba el pistoletazo de salida a un periodo de dos años en el que Reino Unido y la Unión Europea deberán alcanzar un acuerdo sobre sus futuras relaciones comerciales y políticas. Posteriormente, la premier británica convocaba elecciones anticipadas con el fin de consolidar su mayoría en el parlamento y afianzar su posición para negociar un Brexit ?duro?. El resultado de las elecciones celebradas a comienzos de junio ?con la pérdida de la mayoría de los Conservadores- fue opuesta a los planes de May y debilitaba su posición días antes de que se iniciasen oficialmente las negociaciones con la UE. Este hecho impactaba negativamente a la libra.

Respecto a la política monetaria en Europa, el BCE se muestra más confiado sobre las perspectivas de crecimiento y los niveles de inflación; si bien no ve necesario iniciar inmediatamente el proceso de subida de tipos sin haber retirado antes los programas de compras de activos.

En Estados Unidos, la recuperación continúa a pesar de la debilidad del dato de PIB del primer trimestre. El mercado laboral está en su mejor momento del ciclo, si bien todavía no han aparecido las presiones inflacionistas en los salarios, propias de este bajo nivel de desempleo. El presidente Trump desvelaba en abril las grandes líneas de su reforma fiscal: bajadas de impuestos y mayor gasto en infraestructuras. No obstante, la ausencia de detalles sobre la financiación del déficit y las dudas sobre su capacidad para pasar esta reforma en el Congreso obligaban a los inversores a reducir sus expectativas. Además, si estas políticas finalmente se implementasen su efecto no se sentiría en la economía hasta el 2018. En este contexto de buenos datos económicos y unas expectativas de mayor estímulo fiscal, la Reserva Federal subía tipos dos veces durante el semestre (marzo y junio) hasta el 1-1,25% y programando otra más en 2017, si los datos de inflación y desempleo continúan la buena tendencia actual. También se inició el debate sobre la reducción del balance, que previsiblemente se iniciará a finales de año.

En Asia, pensamos que la economía China continuará estabilizándose en 2017. El sector privado ha comenzado a dar signos de mejora y no creemos que se produzca un aterrizaje forzoso de la economía, ya que las autoridades disponen de suficiente margen de maniobra para solventar los problemas de endeudamiento y la burbuja inmobiliaria. En Japón, la economía crecerá por encima de su potencial gracias a la depreciación del yen y las políticas de tipos de interés cero. En cuanto al resto de emergentes, durante el semestre se ha incrementado la tensión en Brasil por el escándalo político en el que se ha visto envuelto el presidente Temer.

En cuanto a los mercados, las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento muy positivo durante el semestre, con subidas del +8,24% en EEUU y del +4,60% en Europa, con Alemania e Italia subiendo un +7,35% y un +7,02% respectivamente y España un +11,68%, a pesar de la crisis de Banco Popular y su resolución en junio. En Asia destacaron las subidas de la bolsa china con un +17,23% y bolsa japonesa con un +4,81%. La renta variable emergente quedó por delante de la desarrollada (+17,23%), liderada por Asia Pacífico exJapón (+18,31% en dólares).

En renta fija, el semestre ha estado marcado por la subida de las TIR en Europa ante una mejora de los datos económicos y el fin de los temores a la deflación. De esta manera, el bono alemán a 10 años pasaba del 0,21% a principios de año hasta el 0,46% a cierre de junio. En cuanto al bono español, la TIR subía ligeramente hasta el 1,54% desde el 1,38% a finales de 2016. Este movimiento permitía reducir 12pb la prima de riesgo hasta los 105 puntos básicos. En Estados Unidos, el bono del Tesoro reducía su TIR hasta el 2,30% desde el 2,44%.

Por su parte, los spreads de crédito se estrecharon notablemente durante el semestre, favorecidos por el buen comportamiento de la renta variable y el programa de compras del BCE. Así, el iTraxx Main pasaba de 72 a 56 puntos en el semestre. En el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover pasaba de 287 a 247 puntos al cerrar el mes de junio.

En cuanto a las divisas, el Dólar se depreciaba con fuerza, cayendo un -8,64% frente al Euro. Por su parte, el yen se depreciaba notablemente (-4,42%) contra la moneda única hasta los 128,40. La libra se depreció un 2,76% durante el semestre frente al Euro como consecuencia del inicio de la negociación del Brexit y el resultado de las elecciones en Reino Unido.

El acuerdo de la OPEC de noviembre de 2016 no ha permitido devolver el equilibrio de la oferta y demanda al mercado de petróleo. El rally posterior del mercado permitió aumentar la producción a los operadores americanos no convencionales, provocando un exceso de oferta. Así, el precio del barril Brent cayó hasta los \$47,92/ barril desde los \$56,8/ barril a finales

de 2016.

Por otro lado, el oro subió un +8,20% hasta los \$1.241/ onza.

En la siguiente tabla se observan la evolución de los principales mercados, así como la variación anual:

30/06/2017 31/12/2016 31/03/2017 1º Semestre 2º Trimestre

EuroStoxx 50 3441,88 3290,52 3500,93 4,60% -1,69%

FTSE-100 7312,72 7142,83 7322,92 2,38% -0,14%

IBEX-35 10444,5 9352,1 10462,9 11,68% -0,18%

Dow Jones IA 21349,63 19762,6 20663,22 8,03% 3,32%

S P 500 2423,41 2238,83 2362,72 8,24% 2,57%

Nasdaq Comp. 6140,42 5383,117 5911,738 14,07% 3,87%

Nikkei-225 20033,43 19114,37 18909,26 4,81% 5,95%

?/ US\$ 1,1426 1,0517 1,0652 8,64% 7,27%

Crudo Brent 47,92 56,82 52,83 -15,66% -9,29%

Bono Alemán 10 años (%) 0,466 0,208 0,328 0,26 0,42

Letra Tesoro 1 año (%) -0,37 -0,37 -0,29 -0,01 0,28

Itraxx Main 5 años 56,215 72,35 73,652 -16,14 -0,24

VISIÓN DE MERCADO

Durante el semestre, nuestra visión global del mercado nos ha llevado a mantener nuestra visión positiva sobre activos de riesgo. Mantenemos un sesgo constructivo sobre la renta variable, donde hemos sobreponderado las acciones europeas en general sobre las americanas, acciones value y financieros europeos. Somos positivos en renta variable japonesa (divisa cubierta) y cada vez más en renta variable emergente, si bien es necesario ser selectivos.

En renta fija, mantenemos nuestra sobreponderación de los bonos periféricos europeos frente a los core. En cuanto a inflación, mantenemos nuestro posicionamiento en breakevens.

Respecto al crédito, seguimos siendo positivos en alta calidad y high yield, tanto en Europa como en Estados Unidos. Durante el semestre hemos sobreponderado el crédito financiero. En cuanto a deuda emergente, seguimos prefiriendo la deuda en divisa fuerte (a favor del dólar).

En el primer semestre de 2017 Inversiones Vallobal Sicav obtuvo una rentabilidad del 3,68% frente al -0,11% de la letra del tesoro a año.

El escenario descrito con anterioridad ha marcado la política de actuación en la gestión de Inversiones Vallobal Sicav. En líneas generales la tendencia del período ha sido mantener el riesgo global de la cartera, y como en períodos anteriores realizando operaciones puntuales para intentar aprovechar las oportunidades que se hayan podido presentar durante el mismo.

La exposición a renta fija se ha situado en el 0% frente al 0% de diciembre.

La renta variable ha pasado al 39,51% desde 38,45% de diciembre, distribuido de la siguiente manera: 24,75% en España (24,97% en diciembre), y 14,76% resto de Europa (13,48% en diciembre).

La inversión en otras IIC se ha situado en el 35,69% (38,72% en diciembre), destacando los fondos BFT Aureus y Amundi

6M, ambos con un 14,59%.

En relación al resto de Sicavs gestionadas por la entidad, la rentabilidad de esta cartera en concreto se ha situado en línea con el resto de Sicavs que comparten su política de inversión.

No se ha invertido en derivados OTC ni en instrumentos acogidos al artículo 48.1j. del RIIC.

Por divisa, finalizamos el período con una exposición al CHF del 1,30% (1,28% en diciembre).

En este contexto, el patrimonio de la Sicav ha aumentado en 109.356,26 euros, y su número de accionistas no ha sufrido variación.

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 13.057.27 euros, los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 0,40%
- Gastos indirectos como consecuencia de invertir en otras IICs.: 0,03%

2.- PERSPECTIVA DE LOS MERCADOS

Mantenemos nuestro escenario de crecimiento global alrededor del 3% en 2017 y 2018. La inflación se ralentizará en los próximos meses, una vez se vaya disipando gradualmente el efecto base de los precios del petróleo. La inflación subyacente sigue en niveles controlados, incluso en Estados Unidos. El comercio global se ha vuelto a acelerar desde finales de 2016, probablemente como resultado de un mayor capex a nivel mundial. En Estados Unidos, los estímulos fiscales no llegarán al menos hasta finales de año y su efecto no se sentirá hasta 2018. El impacto del paquete de medidas fiscales no debería sobrevalorarse ya que podría verse compensado por la normalización de la política monetaria que ocurre normalmente al final del ciclo. Nuestro escenario central espera sin embargo que la Fed mantenga sus movimientos graduales, con una subida más este año. También será importante analizar como procederá la Fed a reducir su balance y los límites de reinversión mensuales que establezca. En la Eurozona, la recuperación cíclica sigue ganando ritmo, mientras la incertidumbre política está disminuyendo. En los próximos meses el BCE mantendrá los tipos en mínimos histórico y esperamos que comunique su estrategia sobre el programa de compras de cara a finales de año (fecha prevista para la finalización del QE), anunciando una reducción del mismo.

Esperamos que los próximos meses no estén exentos de episodios de volatilidad, los cuales podrían ser una oportunidad para comprar activos a valoraciones más atractivas. Continuaremos con una gestión flexible y dinámica pero monitorizando de forma estrecha el riesgo de mercado, aprovechando las oportunidades que puedan surgir pero sin incrementar de forma significativa el riesgo global de la cartera y cubriéndonos en aquellos momentos de mercado donde no haya visibilidad.

Por ello, la gestión de Inversiones Vallobal Sicav estará sujeta a las oscilaciones del mercado y no se descartan cambios significativos en la composición de las estrategias de la cartera así como de sus pesos durante el próximo trimestre, siempre manteniendo la filosofía de inversión y los límites de riesgos marcados por el folleto del fondo.

En cumplimiento de las exigencias establecidas en el artículo 68 de la Ley 35/2003 de IIC, en relación a la separación con el Depositario, la Sociedad, como Sociedad Gestora y Crédit Agricole Indosuez Wealth Management, Sucursal en España como entidad Depositaria, han elaborado un procedimiento específico con el fin de evitar conflictos de interés entre ambas.

La política de voto de Amundi Iberia está centralizada en París a nivel grupo. Existe un departamento en el grupo que está en contacto con los Consejos de las compañías cotizadas y analizan varios factores como gobierno corporativo,

independencia de los consejeros, política de remuneración, integridad de la información financiera, responsabilidad social y medioambiental, etc., La decisión de voto se toma en un Comité buscando el voto como accionista responsable. Se utiliza la plataforma Proxyexchange para enviar las instrucciones de voto e incluso puede atender físicamente la Junta si se considera necesario. La política de voto es revisada con carácter anual. De esta forma, el sentido del voto se realiza con total independencia y objetividad siempre en beneficio exclusivo de los partícipes.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX, S.A.	EUR	45	1,46	34	1,15
ES0113211835 - ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	EUR	49	1,59	85	2,85
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	46	1,50	81	2,71
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA, S.A.	EUR	45	1,48	0	0,00
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPA?OLES, SDAD HOLDIN	EUR	57	1,84	50	1,69
ES0126775032 - ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTAC	EUR	0	0,00	65	2,17
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS, S.A.	EUR	32	1,03	0	0,00
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA, S.A.	EUR	39	1,28	39	1,32
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	84	2,73	73	2,44
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, S.A	EUR	30	0,97	0	0,00
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL SDG, S.A.	EUR	0	0,00	18	0,60
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISE?O TEXTIL, S.A. INDITEX	EUR	97	3,16	46	1,53
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL, S.A.	EUR	34	1,10	32	1,08
ES0173516123 - ACCIONES REPSOL, S.A. (AMP. JUNIO/17)	EUR	1	0,03	0	0,00
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS, S.A.	EUR	62	2,01	43	1,45
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	141	4,57	176	5,92
ES0673516995 - DERECHOS REPSOL-YPF, S.A. (DEC.16) DIVIDENDO FLEX	EUR	0	0,00	2	0,06
TOTAL RV COTIZADA		763	24,75	743	24,97
TOTAL RENTA VARIABLE		763	24,75	743	24,97
FR0010251744 - PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF IBEX 35	EUR	104	3,39	92	3,08
TOTAL IIC		104	3,39	92	3,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		868	28,14	834	28,05
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ AG	EUR	23	0,76	21	0,72
FR0000120628 - ACCIONES AXA UAP	EUR	57	1,86	29	0,97
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AKTIENGESELLSCHAFT	EUR	104	3,38	91	3,07
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	28	0,90	30	1,01
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	32	1,05	27	0,91
FR0000125346 - ACCIONES INGENICO	EUR	24	0,79	23	0,77
NL0011794037 - ACCIONES KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	75	2,44	0	0,00
CH0012214059 - ACCIONES LAFARGEHOLCIM LTD	EUR	0	0,00	33	1,10
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS AG-REG SHS	CHF	40	1,30	38	1,28
NL0000379121 - ACCIONES RANDSTAD HOLDINGS	EUR	15	0,50	15	0,52
GB00B03MLX29 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	55	1,78	30	1,00
NL0000009355 - ACCIONES UNILEVER NV-CVA	EUR	0	0,00	31	1,05
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG PFD	EUR	0	0,00	32	1,08
TOTAL RV COTIZADA		455	14,76	401	13,48
TOTAL RENTA VARIABLE		455	14,76	401	13,48
FR0012925758 - PARTICIPACIONES AMUNDI 6 M-EEUR	EUR	450	14,59	450	15,13
FR0010599399 - PARTICIPACIONES BFT AUREUS	EUR	450	14,59	450	15,14
DE0005933956 - PARTICIPACIONES ISHARES EURO STOXX 50 DE	EUR	96	3,12	91	3,07
DE0002635307 - PARTICIPACIONES ISHARES STOXX EUROPE 600 DE EX	EUR	0	0,00	68	2,30
TOTAL IIC		996	32,30	1.060	35,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.451	47,06	1.461	49,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.319	75,20	2.295	77,17

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.