

## CAMINOS BOLSA EURO, FI

Nº Registro CNMV: 2327

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

**Gestora:** 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.    **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A.    **Auditor:** J.V.R. y Asociados Auditores, S.L.

**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: 15/03/2001

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: Alto.

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice EUROSTOXX-50, pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación. En particular, podrá tener el 20% del patrimonio en valores de un mismo emisor. El Fondo tendrá al menos el 75% de su patrimonio en renta variable cotizada en los mercados organizados más representativos de la U.E., preferentemente en valores de mayor capitalización bursátil que pertenezcan al Eurostoxx-50 y de forma residual en valores de algunos de los índices más significativos de la U.E. (CAC-40, DAX-30, MIBTEL, IBEX-35, FTSE-100) etc. El porcentaje restante del patrimonio se destinará a inversiones en activos de Renta Fija, negociados en mercados organizados de la Unión Europea, principalmente Deuda Pública de los Estados miembros y activos privados con calidad crediticia igual o superior a la que tenga el Reino de España en cada momento. El Fondo tendrá al menos el 60% de exposición a renta variable emitida por entidades radicadas en el área euro, no existiendo límites sobre la duración de los activos de renta fija. El Fondo podrá invertir en divisa distinta del euro, con una exposición a riesgo divisa máxima del 30%, si bien el peso variará en función de la estrategia inversora establecida para cada momento. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la U. Europea, una Cdad. Autónoma, una Entidad Local y Organismos Internacionales a los que pertenezca 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	2016
Índice de rotación de la cartera	0,18	0,82	0,18	1,74
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,10	0,05	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	2.591.084,37	2.680.137,69
Nº de Partícipes	438	361
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1,00 Part.	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	12.702	4,9023
2016	12.108	4,5178
2015	12.153	4,4274
2014	6.229	4,0711

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	0,99		0,99	0,99		0,99	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,07			0,07	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>	8,51	1,40	7,01	5,41	5,62	2,04	8,75	-1,85	16,79
<b>Rentabilidad índice referencia</b>	4,60	-1,69	6,39	9,60	4,80	0,70	3,85	1,20	13,79
<b>Correlación</b>	0,98	0,99	0,98	0,96	0,99	0,99	0,99	1,00	0,99

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,56	29-06-2017	-1,56	29-06-2017	-6,87	24-06-2016
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	3,45	24-04-2017	3,45	24-04-2017	4,59	25-08-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 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>	9,86	10,74	8,91	10,49	14,37	19,74	21,85	17,08	19,08
<b>Ibex-35</b>	12,69	13,87	11,41	14,37	17,93	25,83	21,75	18,45	27,88
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,14	0,12	0,15	0,69	0,24	0,48	0,27	0,38	2,44
<b>100% SX5E</b>	10,97	12,16	9,66	11,85	15,79	21,86	23,09	16,98	20,60
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	-7,04	-7,04	-7,07	-7,07	-7,07	-7,07	-10,94	-9,62	-14,05

(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.

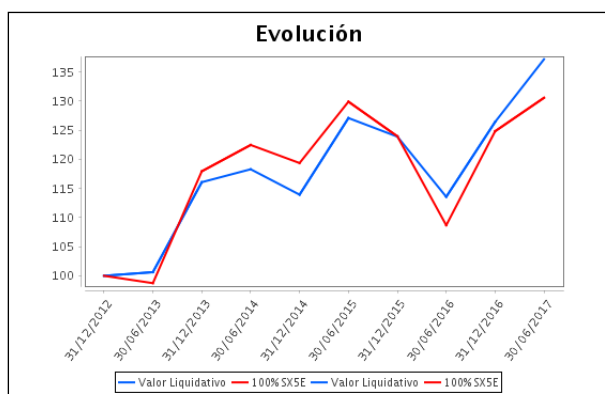
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,09	0,55	0,54	0,55	0,55	2,20	2,22	2,21	2,33

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la

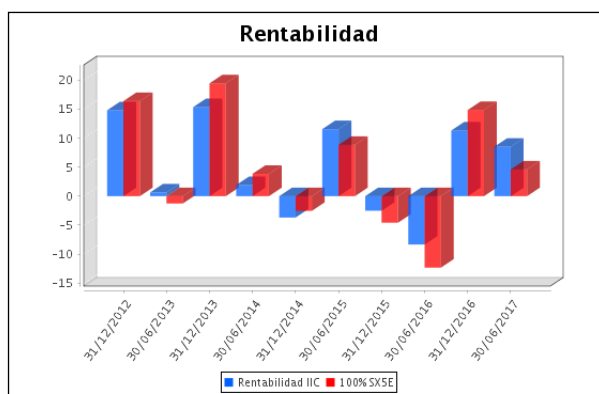
compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	44.036	907	0
Renta Fija Euro	89.574	1.746	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	108.195	2.037	2
Renta Fija Mixta Internacional	598	2	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	299	1	0
Renta Variable Euro	42.568	1.234	9
Renta Variable Internacional	313	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	961	6	-1
Global	19.624	543	1
<b>Total fondos</b>	<b>306.167</b>	<b>6.477</b>	<b>2,05</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	11.550	90,93	11.281	93,17
* Cartera interior	711	5,60	1.209	9,99

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	10.839	85,33	10.072	83,18
* 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)	834	6,57	679	5,61
(+/-) RESTO	319	2,51	148	1,22
TOTAL PATRIMONIO	12.702	100,00 %	12.108	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)	12.108	11.431	12.108	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,83	-4,93	-3,83	-14,63
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,50	10,77	8,50	-13,35
(+) Rendimientos de gestión	9,77	11,91	9,77	-9,73
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-14,52
+ Dividendos	2,08	0,53	2,08	328,97
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,37	10,31	6,37	-32,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,32	1,07	1,32	35,94
± 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	-1,27	-1,14	-1,27	24,65
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	8,58
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	8,58
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	24,75
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,36
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,03	-0,19	594,77
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.702	12.108	12.702	

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

### 3. Inversiones financieras

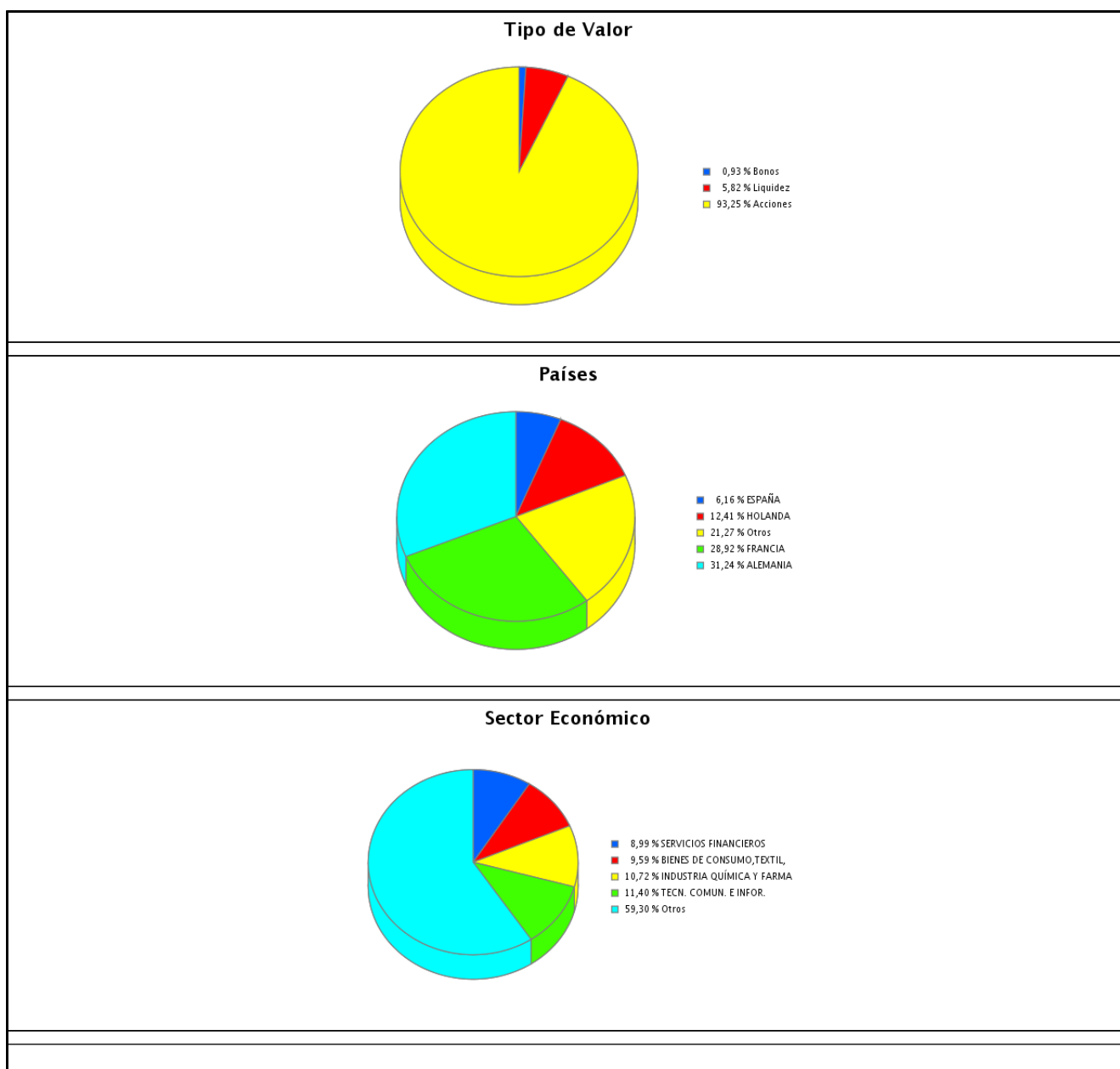
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

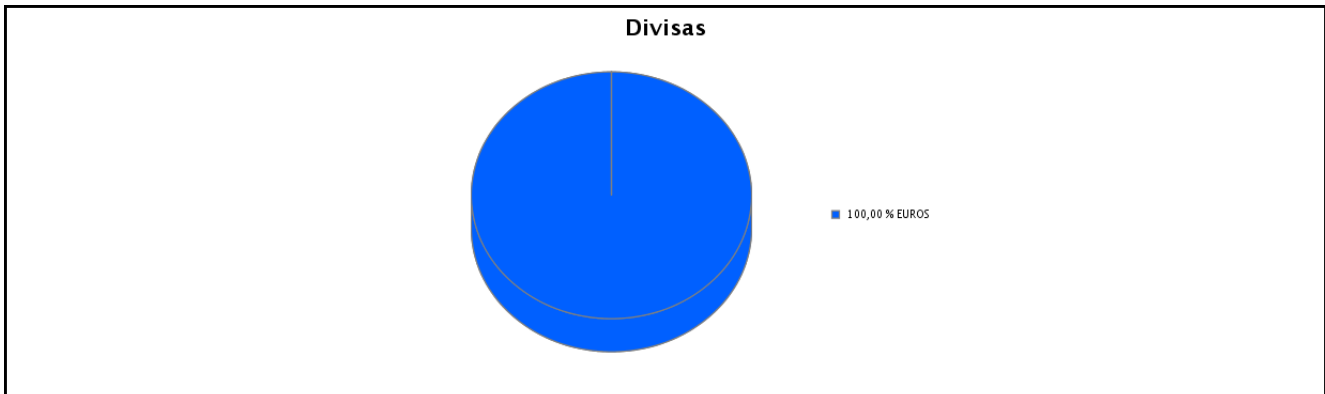
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	114	0,90	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	114	0,90	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	597	4,70	1.209	9,99
TOTAL RENTA VARIABLE	597	4,70	1.209	9,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	711	5,60	1.209	9,99
TOTAL RV COTIZADA	10.839	85,33	10.072	83,18
TOTAL RENTA VARIABLE	10.839	85,33	10.072	83,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.839	85,33	10.072	83,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.550	90,93	11.281	93,17

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
ACCS. BBVA	Compra Futuro ACCS. BBVA 100	257	Inversión
ACCS. BSCH	Compra Futuro ACCS. BSCH 100	595	Inversión
ACCS. INDITEX SA	Compra Futuro ACCS. INDITEX SA 100	105	Inversión
ACCS. TELEFÓNICA	Compra Futuro ACCS. TELEFÓNICA 101	182	Inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Venta Futuro INDICE EUROSTOXX-50 10	1.251	Cobertura
Total subyacente renta variable		2389	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		2389	

### 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 3.621.489,96 euros, lo que supone el 28,51% sobre el patrimonio de la IIC.

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

Banco Caminos, entidad depositaria, tiene una participación de 3.621.489,96 euros en la IIC, lo que equivale al 28,51% del patrimonio de la misma.

El fondo ha realizado la operativa de repo a día con Banco Caminos, entidad depositaria, por un monto de 31.948.852,66 euros.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Un primer semestre muy positivo para la renta variable con revalorización en los principales índices mundiales, cerrando prácticamente todos en máximos históricos. Buen comportamiento de la bolsa europea destacando claramente la bolsa española (Ibex 35 +11,68%).

La primera mitad del año vino con una agenda cargada de acontecimientos tanto desde el punto de vista político como económico que generaban interés para los inversores. En enero la toma de posesión de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos; en marzo la primera gran cita electoral del año en Holanda, que finalmente aportó tranquilidad porque se alejaron los riesgos de populismo en Europa, y también la activación del Art. 50 del Tratado de Lisboa, iniciando así el Reino Unido el camino del brexit. En junio elecciones en Reino Unido y Francia, las primeras recortando a la primera ministrada Theresa May la holgada mayoría con la que gobernaba, debilitando así su posición negociadora frente a la Unión Europea; y las segundas aportando tranquilidad a los mercados y enterrando la posibilidad de ruptura del euro con la victoria del centrista y europeísta Emmanuel Macron.

Desde el punto de vista económico el FMI elevó a principios del semestre sus previsiones de crecimiento global, destacando a los emergentes como los principales motores de dicho crecimiento. En junio la FED subía el tipo de interés por segunda vez en lo que llevamos de año hasta el 1,25%, movimiento ya esperado por los mercados. La política monetaria americana ha consolidado una tendencia al alza que desmarca a Estados Unidos de otros grandes bancos centrales, como el europeo que mantiene el precio del dinero hasta la fecha 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. El crecimiento económico se aceleró hasta un 1% en el segundo trimestre del año, frente al 0,8% del primero, y se han elevado las previsiones para 2017. En el mercado de trabajo la creación de empleo continúa a buen ritmo. En junio el paro se redujo en casi 100.000 personas, el mejor dato de la serie para este mes, bajando la cifra de desempleados por debajo de los 4 millones, y la Seguridad Social ganó 88.000 nuevos cotizantes, ascendiendo la cifra de afiliados por encima de los 18 millones. En los últimos 12 meses, el instituto público ha ganado 670.000 cotizantes, un 3,79% más que en el mismo período del año anterior.

Otra noticia positiva a destacar es la aprobación definitiva de los presupuestos para el año 2017, que ha aportado tranquilidad a los mercados y estabilidad a las cuentas públicas.

En cuanto a Estados Unidos la legislatura arrancó convulsa, aun así el crecimiento aunque moderado es suficientemente sólido y no parece necesitar de estímulos adicionales, una buena muestra de ello es el recorrido al alza del tipo de interés. La tasa de paro se situó en junio en el 4,4% y los salarios han tomado la senda alcista incrementándose un 2,5%. Así la economía americana, si bien crece lentamente, continúa agregando empleos, beneficiada por un constante consumo de las familias y un aumento de la inversión empresarial, apuntalada también por unas condiciones más fuertes del exterior.

Volatilidad en el mercado de divisas, aunque si miramos el período de referencia en lo que respecta a la cotización euro/dólar, hemos asistido a una recuperación del euro que pasó de cotizar a 1,05 dólares/euro a 1,14 dólares/euro a cierre. La libra continúa débil ante el temor a un brexit duro.

El precio del petróleo se ha depreciado un 15,66%, situándose en el entorno de los 47,92 dólares por barril. El precio del oro se incrementó en un 7,75% durante el semestre ya que muchos inversores acuden al metal como refugio.

En el mercado de renta fija sigue imperando la estabilidad. La prima de riesgo española cerró el semestre en el entorno de los 104 p.b., mostrando así el mejor comportamiento si la comparamos con la del resto de economías periféricas (Portugal: 257 p.b., Italia: 170 p.b., Grecia: 497 p.b.). Lo cual demuestra que en este escenario de estabilidad influye, y no poco, la política monetaria del BCE, pero también la fortaleza y las reformas efectuadas en las economías domésticas.

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.

La exposición a renta variable en el primer semestre del año baja del 95,30% al 89,29% del patrimonio, experimentando así un ligero descenso. Se decidió cubrir la cartera con futuros del Eurostoxx 50 tomando una posición más conservadora.

El comportamiento relativo del fondo ha sido superior al mantenido por el DJ EURO STOXX 50 (benchmark del fondo), lo

cual se explica por la adecuada selección de activos y sectores para la inversión y a la gestión activa de la cartera de renta variable.

Para la selección de valores preferimos compañías con dividendos crecientes y sostenibles y con buenas perspectivas operativas. En el sector asegurador, al estar más ligado a la evolución de tipos, se podría ver más favorecido por subida de tipos en EEUU y por el aumento de la pendiente de la curva de la zona euro. Además del empeño de las compañías para acelerar el cambio hacia productos con más comisiones.

Entramos en los siguientes valores: Sampo, Uniqa y Scor. También estamos más optimistas con el sector bancario, ante la recuperación de la demanda de crédito, el refuerzo de los ratios de Solvencia, la mejora de las previsiones del margen de intermediación y mejora en los resultados donde la evolución de márgenes de Intereses y los costes de riesgo se esperan que sean positivos. Subida de peso en Banco Santander (por la mejora en Brasil y España y perspectivas de crecimiento a largo plazo) y en banca francesa, con BNP y Societe Generale.

En el sector de las Utilities, el elevado nivel de deuda le penaliza en un entorno de subida de rentabilidades, vendemos Red Eléctrica y Enagas.

Los valores de la cartera que más han subido en el semestre han sido Lufthansa (67,49%), Lisi (37,81%) y Sabadell (36.96%); y los que más han caído han sido Koninklijke Ahold (-13,89%), Total Fina (-8.79%).

Durante el período el fondo ha tenido exposición a derivados con objeto de inversión sobre las acciones de Telefónica, BSCH, Inditex, y BBVA. La institución ha operado con futuros sobre el índice DJ Eurostoxx 50 con la finalidad de cobertura. A cierre del periodo, la exposición en derivados ascendía al 18.22% del patrimonio de la IIC.

El patrimonio del Fondo ha pasado de 12.108.216 euros a 12.702.223 euros. El número de participes ha variado de 361 a 438. El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 1.09%.

La rentabilidad obtenida ha sido del 8.51%, superior a la alcanzada por el DJ EURO STOXX 50 (4.60%), que es el benchmark del Fondo. Esta rentabilidad es superior a la lograda por el activo libre de riesgo a un año (-0,1041%).

Dicha rentabilidad es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (2.05%) e inferior a la obtenida por la media de su categoría en el seno de la entidad gestora (9.44%).

Dicha rentabilidad (8.51%), es superior a la rentabilidad media ponderada de su categoría (7.10%), tal y como publica Inverco en su informe correspondiente a junio de 2017.

La correlación del fondo con el índice al que está referenciado fue del 98% el periodo pasado.

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el pasado periodo fue de 3,4456% y la rentabilidad mínima diaria fue de -1,5598%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 9.867%, frente al 10,965% del índice de referencia (DJ EURO STOXX 50).

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 nulo en el periodo.

El grado de apalancamiento medio en el periodo ha sido del 11.78%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 97.21% en el mismo periodo.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 1% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 1%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso debería justificar su interés).

En el periodo objeto de este informe la IIC ha acudido a la Junta General de Accionistas de Iberdrola, al haber prima de asistencia. El voto fue delegado en el Consejo.

El primer semestre del 2017 se ha saldado con subidas generalizadas en todos los índices de los mercados europeos y estadounidenses, destacando las subidas de las bolsas europeas al comienzo del segundo trimestre del año, posiblemente consecuencia de la victoria de Emmanuel Macron en las elecciones francesas. Las bolsas en Europa reaccionaron muy positivamente a este resultado electoral que frena el avance de movimientos populistas en Europa. Destaca en Europa una subida del Ibex 35 de más del 11% en la primera mitad del año, mientras que el resto de índices europeos han subido en torno al 5% y el Eurostoxx 50 ha finalizado el trimestre con una variación positiva del 3,83%. Por otra parte, en Estados Unidos, todos sus índices han subido más del 7% durante el primer semestre, reflejo de las políticas previstas por la administración, de la bajada del paro y de expectativas alcistas en los tipos de interés de cara a la segunda parte del año.

Debido a las mencionadas medidas que han anunciado en Estados Unidos, podemos esperar un aumento del déficit público. Esto implicaría un desahogo fiscal y el cumplimiento de las promesas de inversión en materia de infraestructura. Desde un punto de vista macroeconómico, el crecimiento de la economía y la gradual relajación en la política monetaria expansiva europea apuntan a un aumento de la inflación tanto en América como en Europa.

Por otra parte, se sumó la buena campaña de resultados 2S16 que actuó de catalizador a corto plazo, así como el hecho de una menor preocupación por la estabilidad política en Europa después de un año de dudas debido al Brexit y a las elecciones francesas.

Según datos del informe de perspectivas de abril, el FMI prevé un crecimiento mundial del 3,5%, donde cree que influirá positivamente un encarecimiento del precio de las materias primas. Sube en 0,1% su previsión de enero, y mantiene el 3,6% para 2018, contemplando la inestabilidad política como posible amenaza al crecimiento, además de un mayor peso de Europa y de Asia con respecto a Estados Unidos. De los países europeos espera un crecimiento del 1,6% para este año, mientras que el crecimiento estadounidense se mantiene en 2,3% para este año y un 2,5% para el próximo 2018. Destacan las economías emergentes de Asia, con unas proyecciones del 6,4% para este año, con India a la cabeza de las potencias con un 7,2% de crecimiento.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de cómo la Fed gestione las subidas de tipos de interés y de las repercusiones de la victoria del Brexit. También serán importantes para la evolución de los índices europeos las próximas elecciones en Alemania e Italia, que pueden afianzar la estabilidad política que se necesita para el crecimiento en la Eurozona, así como el desarrollo del valor del Euro con respecto a otras divisas. Este semestre el Euro ha destacado por su fortaleza con respecto a otras divisas, apreciándose un 9,46% en relación con el dólar.

El crudo ha caído casi un 14% en este semestre poniéndose en niveles por debajo de los 50 dólares, dato que contrasta con las subidas que experimentó el Brent durante el segundo semestre de 2016. Todo apunta a que el barril remontará en esta segunda mitad del año, y que su valor subirá a medio plazo.

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 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.

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.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000122D7 - REPO B.CAMINOS 0,050 2017-07-03	EUR	114	0,90	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		114	0,90	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		114	0,90	0	0,00
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT HOLDING S.A.	EUR	0	0,00	345	2,85
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	0	0,00	65	0,54
ES0113679I37 - Acciones BANKINTER	EUR	0	0,00	110	0,91
ES0115056139 - Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SO	EUR	0	0,00	70	0,58
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTL. ALIMENTACI	EUR	153	1,20	0	0,00
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	0	0,00	121	1,00
ES0143416115 - Acciones GAMESA CORPORACION TECNOLÓGICA	EUR	0	0,00	106	0,88
ES0105223004 - Acciones GESTAMP AUTOMOCION S.A.	EUR	92	0,73	0	0,00
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	93	0,73	0	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	42	0,33	50	0,41
ES0148396007 - Acciones INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.	EUR	71	0,56	68	0,56
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	0	0,00	195	1,61
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF	EUR	67	0,53	0	0,00
ES0113860A34 - Acciones BANCO SABADELL	EUR	80	0,63	0	0,00
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	0	0,00	78	0,64
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		597	4,70	1.209	9,99
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		597	4,70	1.209	9,99
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		711	5,60	1.209	9,99
BE0974293251 - Acciones ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	387	3,05	382	3,16
FR0000120404 - Acciones ACCORD S.A.	EUR	0	0,00	117	0,97
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS AG	EUR	50	0,40	225	1,86
NL0011794037 - Acciones KONIJLJKE AHOLD NV	EUR	201	1,58	160	1,32
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	65	0,51	63	0,52
NL0000009132 - Acciones AKZO NOBEL NV	EUR	99	0,78	208	1,72
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	241	1,90	220	1,82
FR0004125920 - Acciones AMUNDI SA	EUR	0	0,00	149	1,23
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	291	2,29	213	1,76
FR0000051732 - Acciones ATOS SE	EUR	218	1,71	177	1,47
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	120	0,94	120	0,99
DE000BASF111 - Acciones BASF AG	EUR	162	1,28	177	1,46
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	453	3,56	357	2,95
DE0005190003 - Acciones BMW AG BAYERISCHE MOTOREN WERK	EUR	57	0,45	62	0,51
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	296	2,33	303	2,50
BE0974268972 - Acciones BPOST SA	EUR	59	0,47	0	0,00
FR0006174348 - Acciones ACCS. BUREAU VERITAS	EUR	0	0,00	96	0,79
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI S.A.	EUR	154	1,21	136	1,13
FR0000125007 - Acciones CIE DE SAINT GOBAIN	EUR	140	1,10	66	0,55
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	208	1,64	202	1,67
IE0001827041 - Acciones CRH PLC	EUR	279	2,19	49	0,41
DE0008232125 - Acciones DEUTSCHE LUFTHANSA	EUR	102	0,80	0	0,00
FR0000120644 - Acciones GROUPE DANONE	EUR	53	0,41	48	0,40
DE0005140008 - Acciones DEUTSCHE BANK AG	EUR	33	0,26	36	0,30
DE0007100000 - Acciones DAIMLERCHRISLER AG	EUR	241	1,90	269	2,22
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST AG	EUR	158	1,24	150	1,24
DE000557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	126	0,99	164	1,35
DE000A0HN5C6 - Acciones DEUTSCHE WOHNEN AG BR	EUR	0	0,00	69	0,57
NL0000235190 - Acciones EADS HOLANDA	EUR	173	1,36	151	1,25
FR0000127771 - Acciones Vivendi	EUR	58	0,46	54	0,45
FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	80	0,63	0	0,00
FR0000121667 - Acciones CANAL PLUS	EUR	45	0,35	43	0,35
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	136	1,07	121	1,00
IT0003132476 - Acciones ENI SPA	EUR	46	0,36	54	0,45
NL0006294274 - Acciones EURONEXT FP	EUR	0	0,00	71	0,58
DE000ENAG999 - Acciones E. ON INTERNATIONAL FINANCE BV	EUR	206	1,62	168	1,38
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE SA	EUR	72	0,56	0	0,00
FR0000050353 - Acciones LISI	EUR	68	0,53	0	0,00
DE0005785802 - Acciones FRESENIUS MEDICAL CARE	EUR	76	0,60	72	0,60
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS MEDICAL CARE	EUR	120	0,95	119	0,98
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM S.A.	EUR	121	0,95	123	1,01
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	93	0,73	99	0,82
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	40	0,31	36	0,30
FR0000130809 - Acciones Societe Generale	EUR	137	1,08	65	0,54
DE000AOLD6E6 - Acciones GERRESHEIMER AG	EUR	60	0,47	0	0,00
FR0000121881 - Acciones HAVAS SA	EUR	0	0,00	80	0,66
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	144	1,13	89	0,73
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	81	0,64	0	0,00
DE0006048432 - Acciones HENKEL KGAA	EUR	120	0,95	113	0,94
FR0000121329 - Acciones THALES	EUR	132	1,04	184	1,52

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0006231004 - Acciones INFINIEON TECHNOLOGIES AG	EUR	74	0,58	0	0,00
FR0000125346 - Acciones INGENICO	EUR	79	0,63	61	0,50
NL0011821202 - Acciones ING GROEP NV	EUR	302	2,38	214	1,77
IT0000072618 - Acciones INTESA SANPAOLO SPA	EUR	68	0,54	60	0,49
FR0000121964 - Acciones KLEPIERRE	EUR	0	0,00	108	0,89
DE0006483001 - Acciones LINDE AG	EUR	58	0,46	0	0,00
FR0000120321 - Acciones L'OREAL	EUR	55	0,43	191	1,58
FR0010307819 - Acciones LEGRAND SA	EUR	122	0,96	108	0,89
FR0000121014 - Acciones LVMH Moet Hennessy Louis Vuitt	EUR	262	2,06	127	1,05
FR0000121261 - Acciones MICHELIN LUXEMBOURG SCS	EUR	105	0,82	137	1,13
DE0008430026 - Acciones MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS	EUR	42	0,33	108	0,89
FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ	EUR	241	1,90	161	1,33
NL0000009538 - Acciones Royal Philips	EUR	187	1,47	58	0,48
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GROUPE	EUR	65	0,51	0	0,00
NL0000379121 - Acciones RANDSTAD HOLDING NV	EUR	0	0,00	93	0,77
FR0000051807 - Acciones TELEPERFORMANCE	EUR	146	1,15	191	1,57
GB00B03MLX29 - Acciones Royal Dutch Shell PLC	EUR	93	0,73	104	0,86
FR0000131906 - Acciones Renault SA	EUR	0	0,00	186	1,54
LU0061462528 - Acciones RTL LX	EUR	58	0,45	0	0,00
FR0000073272 - Acciones SAFRAN SA	EUR	80	0,63	123	1,02
FI0009003305 - Acciones SAMPO OYJ-A SHS	EUR	81	0,64	0	0,00
FR0000120578 - Acciones SANOFI AVENTIS	EUR	188	1,48	231	1,91
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	549	4,32	414	3,42
FR0010411983 - Acciones SCOR SE	EUR	69	0,55	0	0,00
LU0307018795 - Acciones SAF-HOLLAND SA	EUR	0	0,00	68	0,56
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	361	2,84	350	2,89
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	54	0,42	53	0,44
FR0010918292 - Acciones TECHNICOLOR REGR	EUR	0	0,00	77	0,64
AT0000720008 - Acciones TELEKOM AUSTRIA AG	EUR	76	0,60	0	0,00
FR0000120271 - Acciones Total SA	EUR	264	2,08	390	3,22
FR0000124711 - Acciones UNIBAIL RODAMCO	EUR	154	1,22	113	0,94
NL0000009355 - Acciones Unilever NV	EUR	387	3,04	313	2,58
AT0000821103 - Acciones UNIQA INSURANCE GROUP AG 0,410	EUR	82	0,64	0	0,00
DE0005089031 - Acciones ACCS UNITED INTERNET AG-REG	EUR	96	0,76	74	0,61
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	149	1,18	52	0,43
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	93	0,73	47	0,39
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>10.839</b>	<b>85,33</b>	<b>10.072</b>	<b>83,18</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>10.839</b>	<b>85,33</b>	<b>10.072</b>	<b>83,18</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>10.839</b>	<b>85,33</b>	<b>10.072</b>	<b>83,18</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>11.550</b>	<b>90,93</b>	<b>11.281</b>	<b>93,17</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.