

INVERSIONES HERRERO, S.A.SICAV

Nº Registro CNMV: 2283

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) SABADELL ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO DE SABADELL, S.A.

Auditor: PricewaterhouseCoopers Auditores SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL **Rating Depositario:** BB+ (Standard & Poor's)

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

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

Dirección

Calle Sena, 12 - 08174 Sant Cugat del Vallès. Teléfono: 902.323.555

Correo Electrónico

Sabadellassetmanagement@bancsabadell.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: 19/04/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 4, en un escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión de la 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	0,00	0,00	0,00	0,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,00	0,05	0,01

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	269.007,00	276.690,00
Nº de accionistas	1.002,00	1.022,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	15.479	57,5421	55,9502	58,6430
2016	15.484	55,9623	51,9885	56,0672
2015	16.089	55,6432	53,5973	58,9766
2014	15.053	54,0389	50,6532	54,2509

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	0,33	0,00	0,33	0,33	0,00	0,33	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

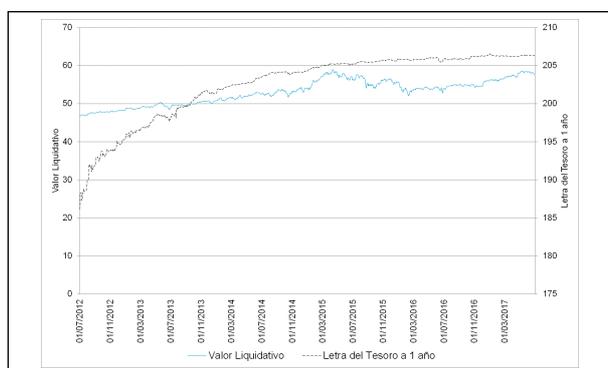
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
2,82	0,06	2,76	1,94	1,97	0,57	2,97	6,41	5,18

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,57	0,19	0,38	0,38	0,32	1,26	1,41	1,61	1,29

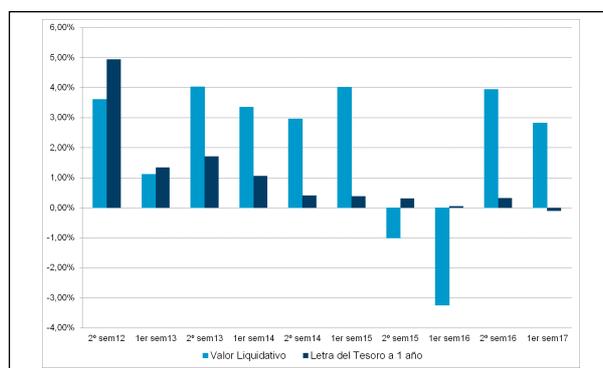
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	14.497	93,66	13.653	88,17
* Cartera interior	754	4,87	1.087	7,02
* Cartera exterior	13.724	88,66	12.544	81,01
* Intereses de la cartera de inversión	19	0,12	22	0,14
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	657	4,24	1.660	10,72
(+/-) RESTO	325	2,10	171	1,10
TOTAL PATRIMONIO	15.479	100,00 %	15.484	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)	15.484	15.173	15.484	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,80	-1,85	-2,80	53,41
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,77	3,88	2,77	-27,53
(+) Rendimientos de gestión	3,29	4,44	3,29	-24,87
+ Intereses	0,20	0,29	0,20	-29,69
+ Dividendos	0,53	0,28	0,53	89,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,45	-0,13	-0,45	257,42
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,44	1,14	0,44	-60,71
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,62	-0,28	1,62	-676,26
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,94	3,10	0,94	-69,30
± Otros resultados	-0,02	0,02	-0,02	-195,80
± Otros rendimientos	0,03	0,01	0,03	427,05
(-) Gastos repercutidos	-0,52	-0,56	-0,52	-6,58
- Comisión de sociedad gestora	-0,33	-0,33	-0,33	2,94
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	0,04
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-11,48
- Otros gastos de gestión corriente	-0,09	-0,17	-0,09	-41,75
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	525,17
(+) 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
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.479	15.484	15.479	

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

3. Inversiones financieras

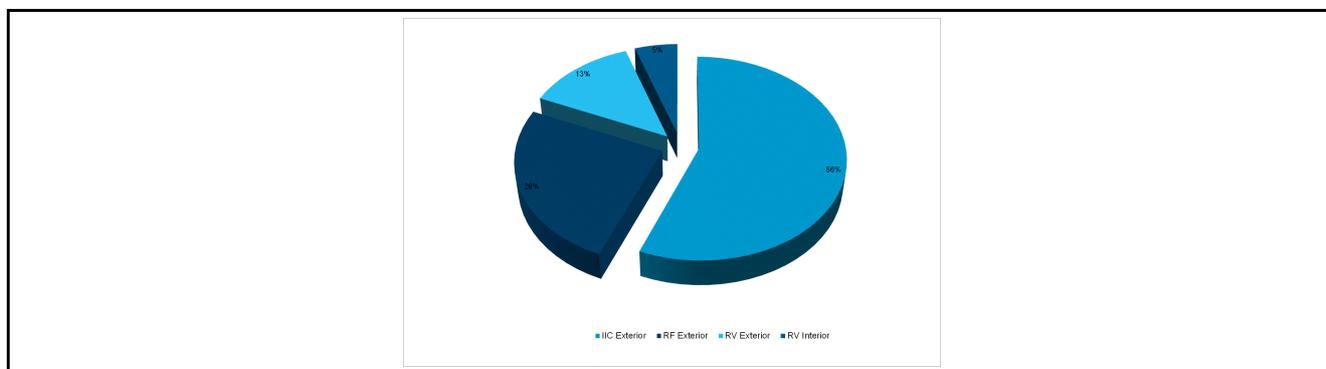
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	535	3,46
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	535	3,46
TOTAL RV COTIZADA	753	4,87	550	3,57
TOTAL RENTA VARIABLE	753	4,87	550	3,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	753	4,87	1.086	7,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.681	23,78	3.248	20,98
TOTAL RENTA FIJA	3.681	23,78	3.248	20,98
TOTAL RV COTIZADA	1.913	12,36	1.707	11,02
TOTAL RENTA VARIABLE	1.913	12,36	1.707	11,02
TOTAL IIC	8.143	52,61	7.570	48,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.738	88,75	12.525	80,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.492	93,62	13.612	87,91

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
TOTAL DERECHOS		0	
BONO NOCIONAL USA 30 AÑOS 6% (USD)	V/ FUTURO BONO USD 30YR 6% VT.20/09/17	143	Inversión
Total subyacente renta fija		143	
AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	C/ AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	914	Inversión
AC.CANDRIAM BDS EMER MKT-ICAP SICAV(USD)	C/ AC.CANDRIAM BDS EMER MKT- ICAP SICAV(USD)	351	Inversión
AC.DNCA INVEST - MIURI-I SICAV	C/ AC.DNCA INVEST - MIURI-I SICAV	259	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
AC.INVESCO EURO CORP BOND-C-ACC SICAV	C/ AC.INVESCO EURO CORP BOND-C-ACC SICAV	104	Inversión
AC.MLIS-MARSHALL WAC TP U F-EUR BA SICAV	C/ AC.MLIS-MARSHALL WAC TP U F-EUR BA SICAV	308	Inversión
AC.NATIXIS EURO ST CREDIT I/A SICAV	C/ AC.NATIXIS EURO ST CREDIT I/A SICAV	191	Inversión
AC.ROBECO BP US PREMIUM EQ-IH EUR SICAV	C/ AC.ROBECO BP US PREMIUM EQ-IH EUR SICAV	121	Inversión
ETF.AMUNDI ETF FLOATING RATE US CP UCITS	C/ ETF.AMUNDI ETF FLOATING RATE US CP UCITS	441	Inversión
ETF.AMUNDI JAPAN TOPIX EUR H	C/ ETF.AMUNDI JAPAN TOPIX EUR H	435	Inversión
EURO STOXX 50 INDEX	C/ FUTURO EUROSTOXX50 VT.15/09/17	1.311	Inversión
PART.AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEA	C/ PART.AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEA	293	Inversión
PART.MUZINICH SHORT DUR H/Y-HEAH	C/ PART.MUZINICH SHORT DUR H/Y-HEAH	294	Inversión
PART.OLD MUTUAL GB EQ ABS RE-IEURHA	C/ PART.OLD MUTUAL GB EQ ABS RE-IEURHA	944	Inversión
PART.PIMCO GIS INCOME FUND-INSEHA	C/ PART.PIMCO GIS INCOME FUND-INSEHA	473	Inversión
PART.SALAR FUND PLC-E1EUR	C/ PART.SALAR FUND PLC-E1EUR	209	Inversión
Total subyacente renta variable		6648	
CURRENCY (EURO/AUD)	C/ FUTURO EURO/AUD VT.18/09/17	375	Inversión
CURRENCY (EURO/CHF)	C/ FUTURO EURO/CHF VT.18/09/17	125	Inversión
CURRENCY (EURO/GBP)	C/ FUTURO EURO/GBP VT.18/09/17	375	Inversión
CURRENCY (EURO/USD)	C/ FUTURO EURO/USD VT.18/09/17	2.375	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		3250	
TOTAL OBLIGACIONES		10041	

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

No aplicable

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

<p>Las entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. han percibido comisiones satisfechas por la Sociedad de Inversión en concepto de intermediación y liquidación de transacciones por importe de 1.757,88 euros, equivalentes a un 0,01% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.</p> <p>La Sociedad de Inversión puede realizar operaciones de compraventa de activos o valores negociados en mercados secundarios oficiales, incluso aquéllos emitidos o avalados por entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A., así como operaciones de compraventa de títulos de deuda pública con pacto de recompra en las que actúen como intermediarios o liquidadores entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. Esta Sociedad Gestora verifica que dichas operaciones se realicen a precios y condiciones de mercado.</p> <p>La remuneración de la cuentas y depósitos de la Sociedad de Inversión en la entidad depositaria se realiza a precios y condiciones de mercado.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

El contexto político es uno de los principales focos de atención de los mercados financieros en el semestre. Los primeros meses de Trump como presidente de Estados Unidos se han caracterizado por los escasos avances en la aplicación de las medidas presentadas en su campaña electoral. Asimismo, la investigación sobre los vínculos de Rusia con la campaña electoral de Trump ha sido un tema central en el país y ha aumentado la posibilidad de que comience un juicio político contra el presidente. El gobierno de Reino Unido ha invocado en marzo el Artículo 50 para su salida de la Unión Europea y se han convocado elecciones anticipadas. El Partido Conservador ha perdido su mayoría absoluta, aunque ha sido el partido más votado. En Francia, Macron, de carácter centro-liberal, ha ganado las elecciones presidenciales, obteniendo la mayoría absoluta en las parlamentarias. Esto le otorga margen de maniobra para llevar a cabo su agenda reformista. La actividad en la zona euro ha evolucionado de manera positiva, con un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) en el primer trimestre de un +0,6%, soportado por la demanda interna. Además, los indicadores de sentimiento económico apuntan a la continuidad del tono favorable de la actividad. El crecimiento del PIB de Estados Unidos en el primer trimestre ha sido de un +0,4%. Es reducido, tal y como es habitual en esta época del año, aunque los datos del segundo trimestre indican un mayor dinamismo de la actividad. En Reino Unido, el PIB se ha desacelerado hasta el +0,2%, lastrado por el consumo y el sector exterior. La inflación ha repuntado en la primera parte del semestre en la zona euro y Estados Unidos, impulsada en parte por el efecto base del precio del petróleo. En Reino Unido se ha situado por encima del objetivo del banco central influida por la debilidad de la libra. El sesgo bajista de los bancos centrales de los países desarrollados va quedando atrás. La Reserva Federal (Fed) ha subido el tipo de interés de referencia en marzo y en junio, hasta el rango entre el 1% y el 1,25%. Además, ha anunciado los detalles del proceso de reducción de su balance, que pretende comenzar este año y que afectará a titulizaciones hipotecarias, a la deuda de agencias y a la deuda pública. El Banco Central Europeo (BCE) ha dado los primeros pasos hacia el cambio de orientación de su política monetaria en la reunión de junio y ha modificado su guía de política monetaria, eliminando la parte que hace referencia a "tipos más reducidos". En cualquier caso, tiene un tono cauto respecto a la inflación. Además, ha ido incrementando su optimismo sobre la actividad y ha mejorado su balance de los riesgos en su reunión de junio. Por otra parte, tres miembros del Banco de Inglaterra, de un total de ocho, han votado a favor de un incremento del tipo rector en su última reunión y su gobernador, Carney, ha declarado que es probable la retirada de ciertos estímulos monetarios en los próximos meses. La rentabilidad de la deuda pública de Estados Unidos ha retrocedido lastrada por la rebaja de las expectativas acerca de la implementación de las políticas económicas de Trump, el ruido político doméstico y la moderación de la inflación a partir de marzo. La evolución de la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo de Alemania ha sido volátil, terminando el semestre en niveles superiores. Se ha visto influida por el inicio del cambio de orientación de la política monetaria del BCE, las elecciones francesas y el ruido político de Estados Unidos. El euro se ha apreciado frente a sus principales cruces, gracias a la mejora del entorno de crecimiento en la zona euro, el inicio del cambio de orientación de la política monetaria del BCE y la menor incertidumbre política en la región tras las elecciones en Francia. El euro se ha apreciado frente al dólar un 8,7%, hasta 1,14 USD/EUR. En Estados Unidos, la rebaja de las expectativas acerca de la implementación de las políticas económicas de Trump, el ruido político doméstico y la moderación de algunos registros de inflación también han sido determinantes en el cruce. La apreciación del euro frente a la libra esterlina ha sido del 3%, llegando a alcanzar 0,88 GBP/EUR tras la pérdida de la mayoría absoluta del Partido Conservador en las elecciones de Reino Unido. Los mercados emergentes han registrado en general una primera mitad de año favorable, soportados por los menores temores respecto a la agenda proteccionista de Trump, el menor riesgo político en la zona euro, la reciente debilidad del dólar, la perspectiva de una normalización suave de la política monetaria en los países desarrollados y el tono relativamente positivo de la evolución económica en China. Estados Unidos ha evitado una política de clara confrontación con China, a diferencia de lo expresado por Trump en campaña electoral. Por su parte, China ha favorecido una política cambiaria menos depreciatoria para el yuan y se ha mostrado a favor de incrementar sus inversiones en deuda pública estadounidense. La mayor estabilidad económica y cambiaria ha permitido a las autoridades chinas avanzar en el control de los riesgos financieros. En América Latina, la nueva crisis política abierta en Brasil ha afectado en un primer momento a los mercados financieros

del país, pero apenas contagió al resto de países emergentes, gracias a la mejor situación actual de la economía brasileña, con la reducción de desequilibrios en el último año. El banco central de Brasil no ha tenido problemas para continuar con una senda agresiva de bajadas del tipo oficial. Otros países de Sudamérica también han llevado a cabo bajadas de tipos, como Colombia, Perú y Chile. En México, el movimiento depreciatorio del peso a raíz de la victoria de Trump ha revertido en su totalidad, en la medida en la que Trump ha suavizado su discurso respecto a la renegociación del NAFTA. También ha ayudado la actuación responsable del banco central mexicano, subiendo el tipo rector e introduciendo subastas de coberturas cambiarias. Durante el primer semestre, se ha reducido más la volatilidad, manteniéndose en niveles históricamente bajos. El principal catalizador de las bolsas ha sido la elevada liquidez. En Estados Unidos, el Standard & Poor's 500 ha subido un +8,24%, alcanzando nuevos niveles máximos, aunque en euros apenas ha variado. Destaca en positivo la evolución de las acciones de compañías tecnológicas, farmacéuticas y de consumo discrecional. Las bolsas europeas acumulan ganancias en el año. El EURO STOXX ha subido un +6,45% y el STOXX Europe 50 un +3,71%. El IBEX 35 ha ganado un +11,68%. En Japón, el NIKKEI 300 se ha revalorizado en euros un +0,97%. En América Latina, el índice de la bolsa de México ha subido en euros un +15,26%, mientras que el Bovespa brasileño ha perdido un -5%. Los índices de la bolsa rusa han terminado con caídas de alrededor del -20% en euros y el Shanghai SE Composite ha retrocedido en euros un -2,49%. En Estados Unidos, la economía crecerá algo por encima de su potencial en 2017 y la inflación mostrará más dinamismo que en años anteriores. Los excesos de capacidad en el mercado laboral seguirán reduciéndose, pero las presiones salariales permanecerán contenidas. Trump avanzará lentamente en la aplicación de su programa electoral. La Fed continuará con la senda de subidas de tipos y comenzará a reducir su balance. La actividad de la zona euro continuará evolucionando de manera favorable en 2017, apoyada en la demanda doméstica y el positivo tono del mercado laboral. Las negociaciones en torno al Brexit continuarán siendo un foco de atención para los inversores internacionales. La inflación, permanecerá en niveles inferiores al objetivo del BCE del 2% y el componente subyacente no mostrará una tendencia clara, influido por las dinámicas salariales. El BCE continuará avanzando en su cambio de orientación de la política monetaria. Las bolsas estarán atentas a los resultados de las empresas del segundo trimestre, a las políticas monetarias de los bancos centrales y a los eventos políticos.

El patrimonio baja desde 15.484.214,54 euros hasta 15.479.226,83 euros, es decir un 0,03%. El número de accionistas baja desde 1.022 unidades hasta 1.002 unidades. La rentabilidad en el semestre ha sido de un 2,82% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,57% sobre el patrimonio medio. Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC.

Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 60,30%.

Las IIC podrán soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos:

i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora.

ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima.

iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del capital de la sociedad emisora y el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.

iv) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos,

un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.

Las inversiones en los mercados de Renta Fija han tenido como objetivo durante el primer semestre reducir duración. También se ha buscado una mayor diversificación geográfica y de distintos activos mediante la compra en mercados emergentes y bonos "high yield" con duraciones bajas para incrementar la TIR de la cartera, además de incrementar las posiciones en bonos con cupón flotante, sobre todo en EE.UU. y en divisas distintas al Euro. En Estados Unidos la Reserva Federal ha subido tipos dos veces durante este trimestre, aunque las presiones inflacionistas son menores que al inicio de año, y los datos de crecimiento han sido menores de lo inicialmente previsto, pero se mantiene la fortaleza del mercado laboral que probablemente acabe en incrementos de consumo y mayor presión salarial. En Europa, por el contrario, los datos económicos han sorprendido en general al alza por lo que el mercado espera que se inicie el proceso de reducción de las políticas monetarias cuantitativas tanto en Estados Unidos como en Europa. El comportamiento de los tipos a largo ha sido divergente, la TIR del bono americano a 10 años se ha reducido de 2,50% a 2,30% mientras que la TIR del bund alemán se ha incrementado desde 0,20% hasta 0,50%, lo que ha contribuido a la apreciación del tipo de cambio del Euro contra dólar.

Los mercados de renta variable han tenido un comportamiento muy positivo en el primer semestre de 2017 apoyados en los buenos datos macroeconómicos y en la revisión al alza de los beneficios empresariales y todo ello a pesar de todas las incertidumbres existentes (Trump, Brexit , elecciones europeas). La exposición a renta variable se ha mantenido en los niveles de riesgo establecidos y con un perfil sectorial donde se han favorecido sectores cíclicos y bancos en detrimento de sectores más defensivos y con valoraciones altas (consumo, eléctricas) . Geográficamente, la cartera se sigue concentrando principalmente en títulos de compañías europeas. Seguimos manteniendo la inversión en renta variable americana a través de ETF o fondos de inversión en la medida que este mercado presenta visibilidad macro y microeconómica, además de presentar una menor volatilidad. Por otro lado, tenemos también exposición al mercado japonés y mercados emergentes debido a unas expectativas positivas a nivel macroeconómico.

A final del período la cartera tiene invertido el 52,61% de su patrimonio en otras IIC's, siendo las principales gestoras: Old Mutual Global Investors (Uk) Ltd., Candriam Luxembourg y SSGA Funds Management Inc.

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados, con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera, tal y como está descrito en el folleto. Se han realizado operaciones con derivados sobre divisas, renta variable y renta fija.

La rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del 2,82%, habiéndose soportado unos gastos totales del 0,57%. Por otra parte, la rentabilidad mínima diaria en el último trimestre se ha situado en el -0,68% el 17/05/17 y la máxima diaria en el 1,39% el 24/04/17. En el último año la rentabilidad mínima diaria ha sido del -0,68% el 17/05/17 y la máxima diaria ha ascendido a 1,39% el 24/04/17, mientras que en los tres últimos años, la rentabilidad mínima diaria se ha situado en un -1,98% el 24/08/15, mientras que la máxima diaria ha llegado al 1,20% el 27/08/15 .Por otro lado, la volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 3,78%, frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0,25%, con un VaR mensual del 3,01%.

Juntas de Accionistas: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA Fecha:17/03/17 Sentido del voto: voto en contra de los puntos 2.3, 2.4 y 2.5. BANCO DE SABADELL SA Fecha:30/03/17 Sentido del voto: voto en contra del punto 10º del orden del día. FERROVIAL SA Fecha:05/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV Fecha:03/05/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. ACERINOX SA Fecha:31/05/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. TELEFONICA SA Fecha:08/06/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101545 - BO.COMUNIDAD MADRID 5,75% VT.01/02/2018	EUR	0	0,00	126	0,82
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	126	0,82
ES0413790314 - CE.BANCO POPULAR 3,5% VT.11/09/2017	EUR	0	0,00	408	2,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	408	2,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	535	3,46
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	535	3,46
ES0167050915 - AC.ACS ACTIVIDADES DE CONST. Y SERV.	EUR	94	0,61	159	1,03
ES0113211835 - AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	0	0,00	91	0,59
ES0113860A34 - AC.BANCO DE SABADELL	EUR	147	0,95	109	0,71
ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A.	EUR	110	0,72	81	0,53
ES0105223004 - AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	130	0,84	0	0,00
ES0148396007 - AC.INDITEX	EUR	137	0,89	109	0,71
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	131	0,85	0	0,00
ES06670509B5 - DERECHOS ACS ACT CONST Y SERV AMP JUN.17	EUR	1	0,01	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		753	4,87	550	3,57
TOTAL RENTA VARIABLE		753	4,87	550	3,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		753	4,87	1.086	7,02
US912828W556 - BO.USA 1,875% VT.28/02/2022 (USD)	USD	341	2,21	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		341	2,21	0	0,00
XS1458405112 - BO.BANK OF AMERICA %VAR VT.26/07/2019	EUR	0	0,00	361	2,34
XS1594368539 - BO.BBVA %VAR VT.12/04/2022	EUR	403	2,60	0	0,00
XS1311126616 - BO.COMMON BK AUST %VAR VT.26/10/18 (GBP)	GBP	275	1,78	281	1,82
XS1240146891 - BO.GOLDMAN SACHS %VAR VT.29/05/2020	EUR	151	0,98	0	0,00
XS1529837947 - BO.MORGAN STANLE %VAR VT.3/12/19(C12/18)	EUR	319	2,07	319	2,06
XS1376845860 - BO.NESTLE HOLD 1,875% VT.09/03/21 (USD)	USD	295	1,91	317	2,05
US718172BY40 - BO.PHILIP MORRIS %VAR VT.21/02/20 (USD)	USD	254	1,64	0	0,00
XS1264601805 - BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	305	1,97	306	1,98
US88167AAC53 - BO.TEVA PHARMA 2,2% VT.21/07/2021 (USD)	USD	351	2,27	372	2,40
XS1372838083 - BO.VODAFONE GR %VAR VT.25/02/2019	EUR	313	2,03	314	2,03
XS1458461883 - BO.WELLS FARGO 3% VT.27/07/2021(AUD)	AUD	374	2,42	373	2,41
XS1512827095 - OB.MERLIN PROP 1,875% VT.02/11/26(C8/26)	EUR	294	1,91	285	1,85
XS1203941775 - OB.METRO AG 1,5% VT.19/03/2025	EUR	0	0,00	315	2,04
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.339	21,58	3.248	20,98
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.681	23,78	3.248	20,98
TOTAL RENTA FIJA		3.681	23,78	3.248	20,98
FR0000120073 - AC.AIR LIQUIDE	EUR	90	0,59	150	0,97
FR0000120628 - AC.AXA (FP)	EUR	124	0,80	0	0,00
DE0007100000 - AC.DAIMLER AG	EUR	163	1,06	182	1,18
DE0005557508 - AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	148	0,96	132	0,86
NL0011794037 - AC.KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE NV (NA)	EUR	135	0,88	0	0,00
FR0000121014 - AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	189	1,23	111	0,72
FR0000133308 - AC.ORANGE (FP)	EUR	126	0,82	0	0,00
CH0012032048 - AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	CHF	94	0,61	130	0,84
GB00B03MLX29 - AC.ROYAL DUTCH SHELL PLC-A (NA)	EUR	119	0,77	0	0,00
FR0000125007 - AC.SAINT GOBAIN (FP)	EUR	143	0,93	116	0,75
FR0000120578 - AC.SANOFI (FP)	EUR	96	0,62	0	0,00
DE0007164600 - AC.SAP SE	EUR	193	1,25	175	1,13
FR0000120271 - AC.TOTAL SA (FP)	EUR	97	0,63	468	3,03
NL0000093555 - AC.UNILEVER	EUR	187	1,21	118	0,76
JE00B8KF9B49 - AC.WPP PLC (GBP)	GBP	0	0,00	120	0,78
TOTAL RV COTIZADA		1.913	12,36	1.707	11,02
TOTAL RENTA VARIABLE		1.913	12,36	1.707	11,02
LU0151325312 - AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	EUR	914	5,91	900	5,82
LU0144746764 - AC.CANDRIAM BDS EMER MKT-ICAP SICAV(USD)	USD	350	2,27	0	0,00
LU0641746143 - AC.DNCA INVEST - MIURI-I SICAV	EUR	259	1,67	254	1,64
LU0243958047 - AC.INVESCO EURO CORP BOND-C-ACC SICAV	EUR	297	1,92	291	1,88
LU0333226826 - AC.MLIS-MARSHALL WAC TP U F-EUR BA SICAV	EUR	308	1,99	305	1,97
FR0011068642 - AC.NATIXIS CREDIT EURO 1-3-IC SICAV	EUR	0	0,00	565	3,65
LU0935221761 - AC.NATIXIS EURO ST CREDIT I/A SICAV	EUR	191	1,24	0	0,00
LU0320897043 - AC.ROBECO BP US PREMIUM EQ-IH EUR SICAV	EUR	120	0,78	0	0,00
FR0013141462 - ETF.AMUNDI ETF FLOATING RATE US CP UCITS	EUR	440	2,85	0	0,00
FR0011314277 - ETF.AMUNDI JAPAN TOPIX EUR H	EUR	435	2,81	0	0,00
US81369Y6059 - ETF.FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR (USD)	USD	0	0,00	353	2,28
IE00BYZK4552 - ETF.ISHARES AUTOMATION & ROBOTICS (IR)	EUR	120	0,78	0	0,00
DE0006289309 - ETF.ISHARES EST BANKS DE	EUR	697	4,50	911	5,89
US4642872349 - ETF.ISHARES MSCI EMERGING MARKETS (USD)	USD	437	2,82	219	1,42
US4642875805 - ETF.ISHARES US CONSUMER SERVICES (USD)	USD	95	0,62	242	1,57
US73935A1043 - ETF.POWERSHARES QQQ NASDAQ 100 (USD)	USD	94	0,61	0	0,00
US78467X1090 - ETF.SPDR DJIA TRUST (USD)	USD	431	2,79	433	2,80
US78462F1030 - ETF.SPDR STANDARD & POORS 500 TRUST(USD)	USD	735	4,75	610	3,95
LU0658025209 - PART.AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-AEA	EUR	293	1,89	877	5,67

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B9721Z33 - PART.MUZINICH SHORT DUR H/Y-HEAH	EUR	294	1,90	0	0,00
IE00BLP5S791 - PART.OLD MUTUAL GB EQ ABS RE-IEURHA	EUR	944	6,10	941	6,08
IE00B80G9288 - PART.PIMCO GIS INCOME FUND-INSEHA	EUR	473	3,06	456	2,95
IE00B520F527 - PART.SALAR FUND PLC-E1EUR	EUR	209	1,35	206	1,33
TOTAL IIC		8.143	52,61	7.570	48,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.738	88,75	12.525	80,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.492	93,62	13.612	87,91

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.