

MEJORANA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2892

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) URQUIJO GESTION, S.A., S.G.I.I.C., SOCIEDAD UNIPERSONAL **Depositario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.
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.urquijogestion.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 Serrano, 71 1º - 28006 Madrid. Teléfono: 902.323.555

Correo Electrónico

urquijogestion@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: 30/10/2003

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: 5, en una 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	1,12
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,01	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	694.316,00	699.274,00
Nº de accionistas	173,00	170,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	5.452	7,8523	6,7816	8,0802
2016	4.742	6,7818	5,8670	6,9560
2015	5.105	6,9562	6,4571	7,3221
2014	4.745	0,0000		

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	0,55	0,00	0,55	0,55	0,00	0,55	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,10			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

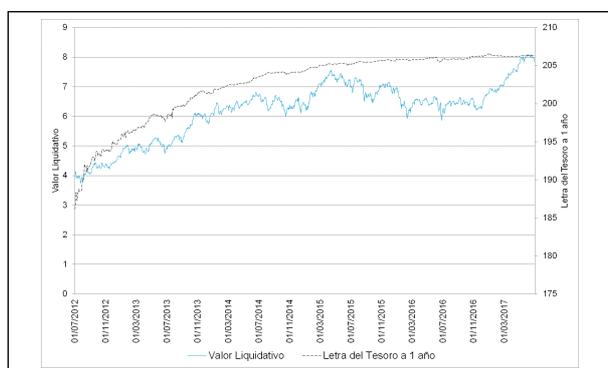
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
15,78	4,54	10,75	4,96	4,57	-2,51	9,15	4,11	8,25

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)	0,76	0,38	0,38	0,36	0,38	1,48	1,43	0,00	0,00

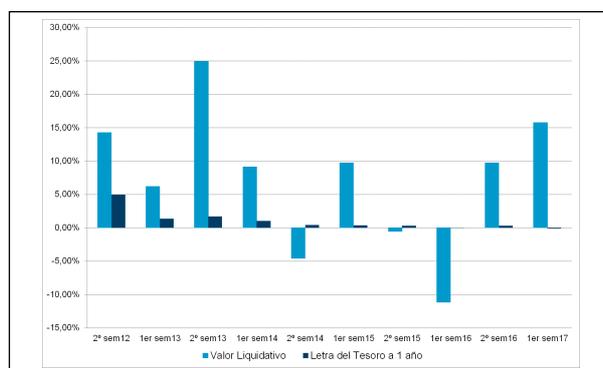
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	5.209	95,54	4.468	94,22
* Cartera interior	4.451	81,64	3.661	77,20
* Cartera exterior	750	13,76	799	16,85
* Intereses de la cartera de inversión	8	0,15	8	0,17
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	167	3,06	129	2,72
(+/-) RESTO	76	1,39	145	3,06
TOTAL PATRIMONIO	5.452	100,00 %	4.742	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)	4.742	4.491	4.742	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,69	-3,89	-0,69	-80,03
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	14,37	9,32	14,37	72,71
(+) Rendimientos de gestión	15,22	10,04	15,22	69,86
+ Intereses	0,12	0,18	0,12	-28,92
+ Dividendos	1,53	1,29	1,53	32,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,64	0,36	0,64	96,87
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,30	7,30	10,30	58,15
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,22	0,59	2,22	323,86
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,42	0,30	0,42	54,33
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	148,04
± Otros rendimientos	0,00	0,01	0,00	-81,23
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,72	-0,85	32,94
- Comisión de sociedad gestora	-0,55	-0,55	-0,55	10,54
- Comisión de depositario	-0,10	-0,10	-0,10	10,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	30,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,03	-0,05	82,02
- Otros gastos repercutidos	-0,12	0,00	-0,12	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.452	4.742	5.452	

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

3. Inversiones financieras

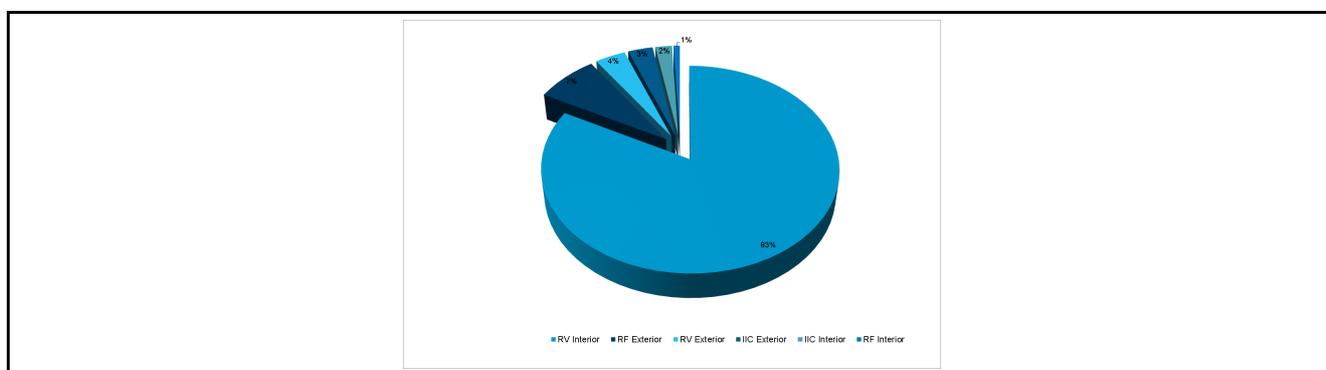
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	39	0,73	40	0,84
TOTAL RENTA FIJA	39	0,73	40	0,84
TOTAL RV COTIZADA	4.311	79,12	3.569	75,28
TOTAL RENTA VARIABLE	4.311	79,08	3.569	75,28
TOTAL IIC	105	1,93	48	1,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.456	81,74	3.657	77,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	398	7,32	418	8,82
TOTAL RENTA FIJA	398	7,32	418	8,82
TOTAL RV COTIZADA	193	3,54	300	6,32
TOTAL RENTA VARIABLE	193	3,54	300	6,33
TOTAL IIC	158	2,90	80	1,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	750	13,77	798	16,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.206	95,50	4.456	93,99

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	
AC.TELEFONICA SA	C/ FUTURO TELEFONICA VT.15/09/17	173	Inversión
IBEX 35	C/ FUTURO IBEX35 VT.21/07/17	535	Inversión
PART.BESTINVER INTERNACIONAL FI	C/ PART.BESTINVER INTERNACIONAL FI	105	Inversión
PART.GROUPAMA AVENIR EURO-M	C/ PART.GROUPAMA AVENIR EURO-M	111	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
PART.PIONEER FUNDS-US FD GR AA (USD)	C/ PART.PIONEER FUNDS-US FD GR AA (USD)	47	Inversión
Total subyacente renta variable		971	
TOTAL OBLIGACIONES		971	

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>Existen dos accionistas con un saldo de 1.923.885,90 euros y 1.154.755,56 euros, que representan un 35,29% y 21,18% sobre el total de la Sociedad.</p> <p>La Sociedad de Inversión ha realizado operaciones de adquisición de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la Sociedad Gestora, Sociedad de Inversión o Entidad Depositaria, o alguna de estas entidades ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, por importe de 125.710,26 euros, equivalentes a un 2,42% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.</p> <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 19.898,94 euros, equivalentes a un 0,38% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.</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.

La remuneración de las cuentas y depósitos de la Sociedad de Inversión en la entidad depositaria se realiza a precios y condiciones de mercado.

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 titulaciones 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 sube desde 4.742.364,41 euros hasta 5.451.960,30 euros, es decir un 14,96%. El número de accionistas sube desde 170 unidades hasta 173 unidades. La rentabilidad en el semestre ha sido de un 15,78% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,76% 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 23,17%.

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.

Al final del periodo la cartera tiene una inversión de 8,20% en inversiones de renta fija con calificación crediticia por debajo de grado de inversión. No obstante, se pretende mantener esta inversión ya que las perspectivas a medio plazo son positivas.

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 15,78%, habiéndose soportado unos gastos totales del 0,77%. Por otra parte, la rentabilidad mínima diaria en el último trimestre se ha situado en el -1,57% el 17/05/17 y la máxima diaria en el 2,74% el 24/04/17. En el último año la rentabilidad mínima diaria ha sido del -1,57% el 17/05/17 y la máxima diaria ha ascendido a 2,74% el 24/04/17, mientras que en los tres últimos años, la rentabilidad mínima diaria se ha situado en un -7,02% el 24/06/16, mientras que la máxima diaria ha llegado al 2,77% el 18/12/14 .Por otro lado, la volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 10,77%, frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0,25%, con un VaR mensual del 6,87%.

Juntas de Accionistas: BANCO POPULAR ESPANOL Fecha:20/02/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de

acuerdos formuladas por el consejo de administración. PESCANOVA SA Fecha:21/03/17 Sentido del voto: en el punto 2 del orden del día se opta por la opción a. ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA Fecha:29/03/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. BANCO DE SABADELL SA Fecha:30/03/17 Sentido del voto: voto en contra del punto 10º del orden del día. ENAGAS SA Fecha:30/03/17 Sentido del voto: voto en contra del punto 6º del orden del día. IBERDROLA SA Fecha:31/03/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA Fecha:02/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. FERROVIAL SA Fecha:05/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. BANCO SANTANDER SA Fecha:07/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. AENA SA Fecha:25/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA Fecha:25/04/17 Sentido del voto: voto en contra de los puntos 6º y 7º del orden del día. BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLES Fecha:27/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. ALMIRALL SA Fecha:03/05/17 Sentido del voto: voto en contra del punto 5º del odren del día. GLOBAL DOMINION ACCESS SA Fecha:03/05/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. CIE AUTOMOTIVE SA Fecha:04/05/17 Sentido del voto: voto en contra de los puntos 4º y 5º del orden del día. REPSOL SA Fecha:19/05/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. GRIFOLS SA Fecha:25/05/17 Sentido del voto: voto en contra de los puntos 4º y 5º del orden del día. TELEFONICA SA Fecha:08/06/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. AMADEUS IT GROUP SA Fecha:14/06/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. GAMESA CORP TECNOLOGICA SA Fecha:20/06/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. MIQUEL Y COSTAS Fecha:20/06/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. PAPELES Y CARTONES DE EUROPA Fecha:28/06/17 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	%
ES0231429046 - OB.EROSKI SC %VAR VT.01/02/28	EUR	39	0,73	40	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		39	0,73	40	0,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		39	0,73	40	0,84
TOTAL RENTA FIJA		39	0,73	40	0,84
ES0111845014 - AC.ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	89	1,64	119	2,52
ES0132105018 - AC.ACERINOX	EUR	0	0,00	145	3,06
ES0105046009 - AC.AENA, S.A.	EUR	34	0,63	64	1,37
ES0157097017 - AC.ALMIRALL SA	EUR	0	0,00	88	1,87
ES0109067019 - AC.AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	EUR	162	2,98	168	3,55
ES0113211835 - AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	163	3,00	68	1,44
ES0113860A34 - AC.BANCO DE SABADELL	EUR	213	3,92	74	1,58
ES0113790226 - AC.BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR	0	0,00	22	0,48
ES0113900J37 - AC.BANCO SANTANDER	EUR	289	5,31	165	3,48
ES0114297015 - AC.BARON DE LEY	EUR	214	3,94	239	5,04
ES0115056139 - AC.BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	31	0,58	83	1,77
ES0116920333 - AC.CATALANA OCCIDENTE	EUR	11	0,20	0	0,00
ES0105066007 - AC.CELLNEX TELECOM SA	EUR	0	0,00	81	1,73
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	200	3,69	222	4,69
ES0121975009 - AC.CONST.Y AUXILIARES DE FERROC.	EUR	0	0,00	38	0,81
ES0117160111 - AC.CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	195	3,59	85	1,81
ES0130960018 - AC.ENAGAS	EUR	171	3,15	132	2,80
ES0130625512 - AC.ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	233	4,28	203	4,29
ES0125140A14 - AC.ERCROS, SA	EUR	22	0,42	0	0,00
ES0168561019 - AC.EUROPAC (PAPELES Y CARTONES DE EUROPA	EUR	313	5,75	198	4,18
ES0105075008 - AC.EUSKALTEL SA	EUR	0	0,00	50	1,07
ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A.	EUR	254	4,67	122	2,59
ES0143416115 - AC.GAMESA CORP TECNOLOGICA	EUR	56	1,03	115	2,44
ES0116870314 - AC.GAS NATURAL	EUR	20	0,38	35	0,76
ES0171996087 - AC.GRIFOLS S.A.	EUR	24	0,45	56	1,19
ES0171996095 - AC.GRIFOLS SA - B	EUR	64	1,19	15	0,32
ES0144580Y14 - AC.IBERDROLA	EUR	292	5,37	118	2,50
ES0147561015 - AC.IBERPAPEL GESTION, S.A.	EUR	60	1,12	50	1,07
ES0148396007 - AC.INDITEX	EUR	0	0,00	32	0,68
ES0139140174 - AC.INMOBILIARIA COLONIAL S.A.	EUR	244	4,48	0	0,00
ES0177542018 - AC.INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL (SM)	EUR	145	2,68	25	0,54
ES0157261019 - AC.LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	EUR	11	0,22	20	0,43
ES0158480311 - AC.LINGOTES ESPECIALES, S.A.	EUR	61	1,12	56	1,20
ES0105025003 - AC.MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	176	3,25	0	0,00
ES0164180012 - AC.MIQUEL Y COSTAS	EUR	296	5,43	260	5,50
ES0142090317 - AC.OBRASCON HUARTE	EUR	0	0,00	36	0,76
ES0173093024 - AC.RED ELECTRICA CORPORACION SA	EUR	146	2,68	161	3,40
ES0173516115 - AC.REPSOL SA	EUR	107	1,97	174	3,68
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	0	0,00	17	0,37
ES0183746314 - AC.VIDRALA SA	EUR	0	0,00	14	0,31
TOTAL RV COTIZADA		4.311	79,12	3.569	75,28
TOTAL RENTA VARIABLE		4.311	79,08	3.569	75,28
ES0114638036 - PART.BESTINVER INTERNACIONAL FI	EUR	105	1,93	48	1,01
TOTAL IIC		105	1,93	48	1,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.456	81,74	3.657	77,13
XS0225115566 - OB.BBVA %VAR PERP (C8/17)	EUR	85	1,58	58	1,24
XS0205935470 - OB.ROYAL BANK SCOT GR 5,5% PERP (C09/17)	EUR	0	0,00	51	1,09
XS0202774245 - OB.SANTANDER FIN 5,75% PERP (CALL 10/17)	EUR	84	1,55	83	1,75
GB0056794497 - PFD.BRITISH AIR FIN 6,75%PERP(CALL08/17)	EUR	228	4,19	224	4,74
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		398	7,32	418	8,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		398	7,32	418	8,82
TOTAL RENTA FIJA		398	7,32	418	8,82
NL0000235190 - AC.AIRBUS GROUP SE (FP)	EUR	133	2,44	50	1,06
FR0000120628 - AC.AXA (FP)	EUR	59	1,10	167	3,54
DE0005557508 - AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	0	0,00	16	0,34
DE0005785802 - AC.FRESENIUS MEDICAL CARE AG & CO	EUR	0	0,00	16	0,34
DE0006231004 - AC.INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	0	0,00	49	1,04
TOTAL RV COTIZADA		193	3,54	300	6,32
TOTAL RENTA VARIABLE		193	3,54	300	6,32
US73935X2861 - ETF.POWERSHARES BUYBACK ACHVERS (USD)	USD	0	0,00	47	1,01
FR0010589325 - PART.GROUPAMA AVENIR EURO-M	EUR	111	2,04	0	0,00
LU0347184235 - PART.PIONEER FUNDS-US FD GR AA (USD)	USD	46	0,86	32	0,69
TOTAL IIC		158	2,90	80	1,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		750	13,77	798	16,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.206	95,50	4.456	93,99
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
ES0169350016 - AC.PESCANOVA	EUR	0	0,00	0	0,00

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.