

Gestora	GESTIFONSA SGIIC	Depositario	Banco Caminos
Grupo Gestora	GRUPO BANCO CAMINOS	Grupo Depositario	Grupo Banco Caminos
Auditor	J.V.R. y Asociados Auditores, S.L.	Rating depositario	n.d.

Sociedad por compartimentos	NO
-----------------------------	----

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en: [www.bancocaminos.es](http://www.bancocaminos.es)

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV	Fecha de registro: 10/07/1998
-------------------	-------------------------------

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de sociedad	Fondo o sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
Vocación inversora	Global
Perfil de riesgo	Medio.

La sociedad cotiza en el mercado alternativo bursátil

### Descripción general:

La Sociedad invertirá al menos el 50% de su activo en acciones y participaciones de otras IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia 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% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

### Operativa en instrumentos derivados

Gerlocapital, SICAV ha operado con futuros sobre el índice Standard and Poors 500 (mini) con la finalidad de inversión. Asimismo, también se ha operado con futuros sobre el tipo de cambio euro-dólar con la finalidad de inversión.

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

## 2.1.B Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Tipo de operación	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	1.531.740,00	1.498.390,00
Nº de accionistas	612	605
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos?	NO
-------------------------	----

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	6.207	4,0526	3,6369	4,0672
2009	5.571	3,7179	2,7847	3,7246
2008	5.510	3,2138	3,0006	5,3253
2007	10.494	5,3255	5,1818	5,9331

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,06	0,23	0,06	0,15
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,00	1,11	1,00	1,52

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	4º trimestre 2009	3º trimestre 2009	2º trimestre 2009	2009	2008	2007	2005
	9,00	9,00	4,90	8,51	9,24	15,69	-39,65	-2,38	

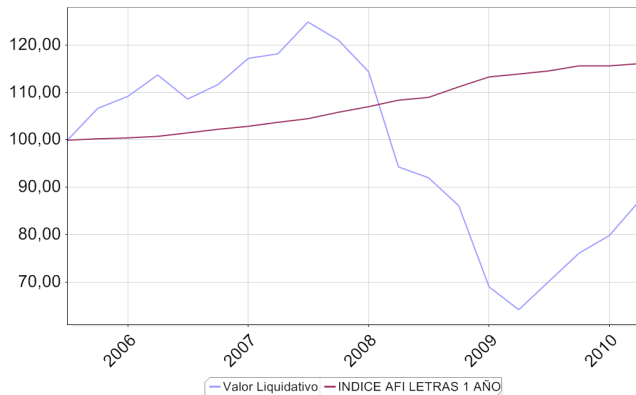
#### Gastos (% s/ patrimonio medio)

Tipo de ratio	Acumulado 2010	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	4º trimestre 2009	3º trimestre 2009	2º trimestre 2009	2009	2008	2007	2005
Ratio total de gastos(i)	0,57	0,57	1,68	0,39	0,40	2,93	1,50	1,40	
Ratio total de gastos sintético(ii)	0,81	0,81	1,90	0,63	0,62	3,81	2,13	1,65	

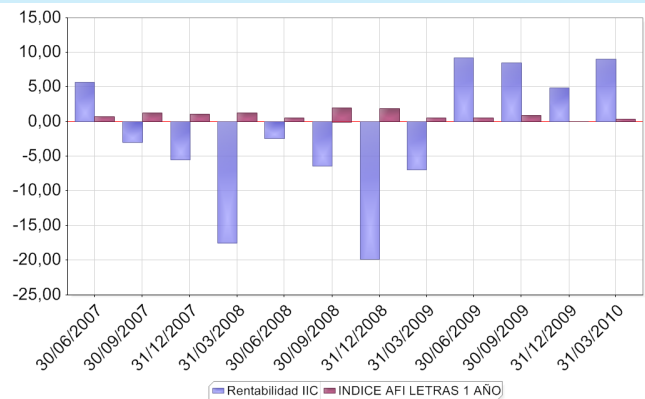
(i) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo

(ii) 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

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



**2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)**

Distribución del patrimonio	Importe actual	% sobre patrimonio	Importe anterior	% sobre patrimonio
<b>(+) INVERSIONES FINANCIERAS</b>	5.686	91,60	4.948	88,81
* Cartera interior	488	7,87	145	2,60
* Cartera exterior	5.198	83,73	4.803	86,21
* Intereses de la cartera de inversión		0,00		0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio		0,00		0,00
<b>(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)</b>	426	6,86	685	12,30
<b>(+/-) RESTO</b>	96	1,54	-62	-1,12
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>6.207</b>	<b>100,00</b>	<b>5.571</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

**2.4. Estado de variación patrimonial**

Distribución del patrimonio	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	% variación respecto fin período anterior
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	5.571	5.140	5.571	
<b>+/- Compra/venta de acciones (neto)</b>	2,20	3,09	2,20	-0,22
<b>- Dividendos a cuenta brutos distribuidos</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>+/- Rendimientos netos</b>	8,83	5,07	8,83	-10,01
<b>(+) Rendimientos de gestión</b>	9,39	6,77	9,39	-9,25
Intereses	0,02	0,02	0,02	0,09
Dividendos	0,02	0,00	0,02	0,00
Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,17	0,02	-0,17	-9,80
Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en derivados (realizadas o no)	1,65	1,21	1,65	0,49
Resultados en IIC (realizadas o no)	7,73	5,39	7,73	0,56
Otros resultados	0,14	0,11	0,14	0,41
Otros rendimientos	0,00	0,02	0,00	-1,00
<b>(-) Gastos repercutidos</b>	-0,56	-1,70	-0,56	-0,76
Comisión de sociedad gestora	-0,50	-1,62	-0,50	-0,65
Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	0,07
Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	0,26
Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,29
Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-0,73

Distribución del patrimonio	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	% variación respecto fin período anterior
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	5.571	5.140	5.571	
<b>+/- Rendimientos netos</b>	8,83	5,07	8,83	-10,01
<b>(+) Ingresos</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisión 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
<b>+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	6.207	5.571	6.207	

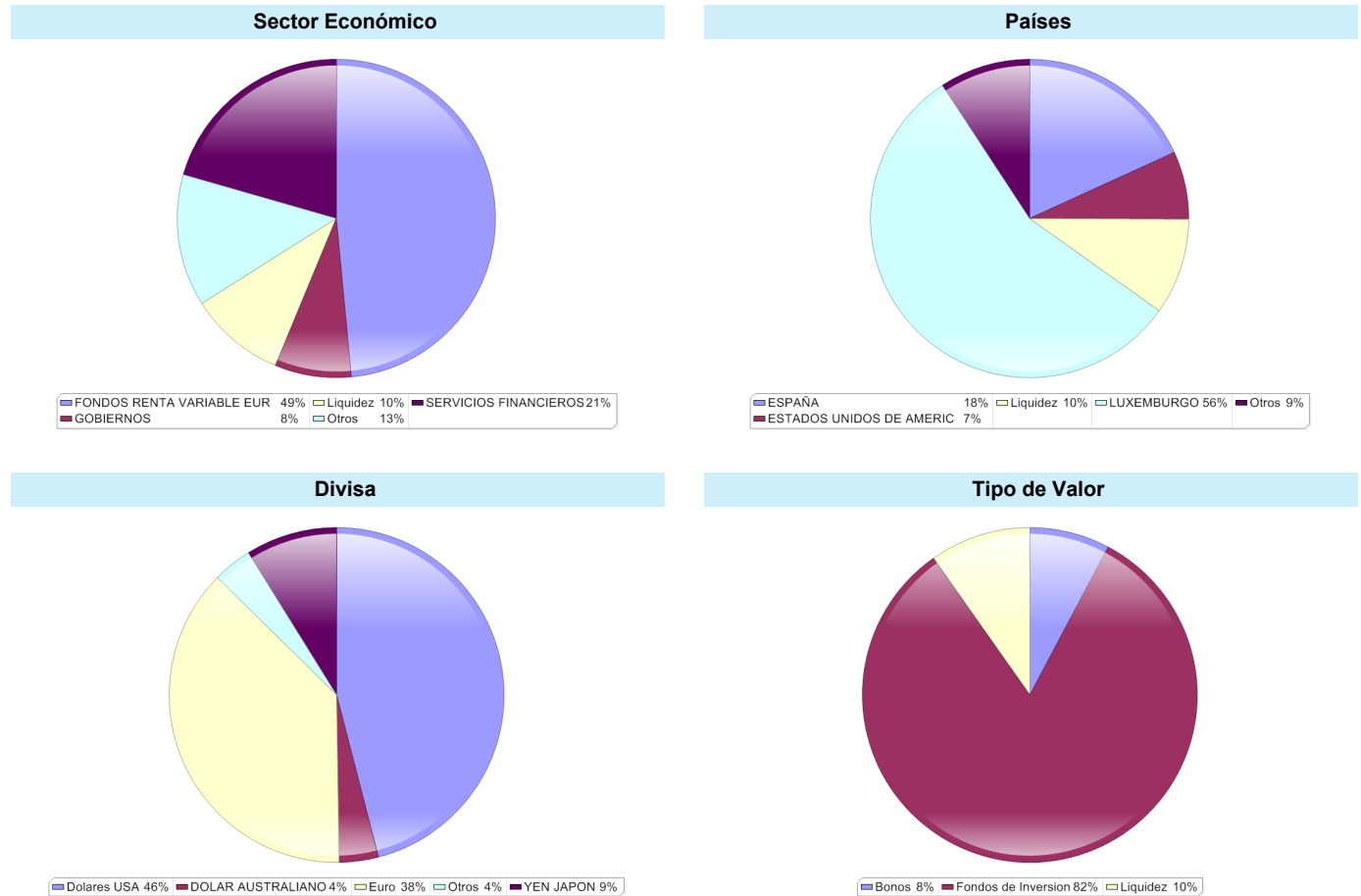
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 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 período

Distribución del patrimonio	Divisa	Valor actual	% actual	Valor anterior	% anterior
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>5.686</b>	<b>91,60</b>	<b>4.948</b>	<b>88,81</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>488</b>	<b>7,87</b>	<b>145</b>	<b>2,60</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>488</b>	<b>7,87</b>	<b>145</b>	<b>2,60</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>488</b>	<b>7,87</b>	<b>145</b>	<b>2,60</b>
ES0000012118 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,650 2010-01-04	EUR		0,00	145	2,60
ES0000012791 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 0,600 2010-04-01	EUR	488	7,87		0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>5.198</b>	<b>83,73</b>	<b>4.803</b>	<b>86,21</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>5.198</b>	<b>83,73</b>	<b>4.803</b>	<b>86,21</b>
LU0132412106 - Participaciones Aberdeen Global - Emerging Mar	USD	316	5,09	281	5,05
LU0163127383 - Participaciones DEXIA QUANT EQUITIES USA I	USD	342	5,50	305	5,48
IE0031923687 - Participaciones EMERALD US VALUE M DOLAR	USD	357	5,75	316	5,67
LU0261951288 - Participaciones FIDELITY SWITZERLAND A	CHF	103	1,65	92	1,65
LU0048575426 - Participaciones FIDELITY EMERGING MARKETS A D	USD	238	3,84	216	3,87
LU0113993397 - Participaciones GARTMORE CONTINENTAL EUROPEANI	EUR	371	5,97	367	6,58
IE0003014572 - Participaciones GAM FUND MANAGEMENT LTD	JPY	225	3,63	285	5,11
LU0129911425 - Participaciones GS JAPAN I	JPY	223	3,58	193	3,46
LU0129912316 - Participaciones GS EUROPE CORE EQUITY I	EUR	369	5,95	356	6,39
LU0099407586 - Participaciones JULIUS BAER US LEADING STOCK C	USD	368	5,94	333	5,98
LU0047713382 - Participaciones BGF-EMERGING MARKETS FD-\$A2	USD	230	3,71	211	3,80
LU0073251851 - Participaciones MSS JAPANESE VALUE EQUITY A	JPY	94	1,51	81	1,45
LU0111483102 - Participaciones PARVEST AUSTRALIA PRIVILEGE	AUD	231	3,72	158	2,84
LU0221142986 - Participaciones PARVEST EUROPE ALPHA	EUR	176	2,84	172	3,09
LU0221143281 - Participaciones PARVEST EUROPE ALPHA	EUR	233	3,75	226	4,06
LU0228659784 - Participaciones SCHRODER INTL BRIC-A AC =	USD	159	2,56	151	2,71
LU0106261539 - Participaciones Schroder International Selecti	USD	370	5,95	332	5,95
LU0106244527 - Participaciones SCHRODER ISF UK EQUITY A	GBP	128	2,07	122	2,18
US78462F1030 - Participaciones SPDR Trust Series 1	USD	434	6,99	387	6,94
LU0195950059 - Participaciones FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN I	EUR	231	3,72	219	3,92

■ 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 período (Importes en miles de EUR)

Nombre	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE S&P-500	Compra FUTURO MINI S&P 500 JUNIO 2010	951	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		951	
EURO-DOLAR	Venta FUTURO EURO/DOLAR JUNIO 2010	752	Inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		752	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		1.703	

4. Hechos relevantes

Hechos relevantes	Sí	No
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		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

Operaciones vinculadas	Sí	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, sociedad de inversión 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

El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 260.239,07 euros, lo que supone un 4,51% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

El importe de las operaciones de venta en las que el Depositario ha actuado como comprador es 300.811,89 euros, lo que equivale al 5,21% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

La operativa de repo a día se ha realizado con el Banco Caminos, Entidad Depositaria, alcanzando un importe de 8.588.943,30 euros.

Tanto la Gestora de la IIC, GESTIFONSA, como Banco Caminos, Depositaria de la IIC, pertenecen al Grupo Banco Caminos.

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

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

Este trimestre se ha caracterizado por revalorizaciones en los principales índices de EEUU y Japón, y resultados mixtos en Europa. La mayor alza la registró el FTSE100, con una subida cercana al 5%, mientras que el peor resultado fue para el IBEX35, con una caída del -8.95%.

Tanto los indicadores macro publicados hasta el momento, como los buenos resultados de empresas que empezamos a conocer nos indican que la recuperación económica en EEUU está en marcha, hecho que ha sido recogido favorablemente por los mercados de renta variable. En el viejo continente, sin embargo, los abultados déficits de algunos países, entre los que destaca Grecia, siguen afectando el ánimo de los inversores ya que podrían alargar el proceso de recuperación. En el caso concreto de España, su elevada exposición al sector inmobiliario se suma a los problemas fiscales antes comentados, por lo que su selectivo marca los peores resultados, lastrado principalmente por los grandes bancos (-14.81% y -20.42% BSCH y BBVA respectivamente).

La volatilidad ha tenido un comportamiento acorde a lo esperado para todo el ejercicio, fluctuaciones importantes, en línea con la evolución de los mercados; aumentó a mediados de trimestre coincidiendo con los mínimos anuales en las bolsas, hasta niveles cercanos al 30%, pero cierra el trimestre en el entorno del 17.50%, lo que supone un retroceso del -19% respecto al cierre del trimestre anterior, continuando la tendencia bajista iniciada en el segundo trimestre de 2009.

En Estados Unidos podemos estar asistiendo al principio de la recuperación, apoyada en las reformas estructurales (reforma del sector financiero, sistema sanitario, impulso al sector autos, etc) que provocan un cierto crecimiento aunque con algunos desequilibrios; el incremento del PIB en 4Q09 es de 1,4%, afectado en gran parte por los estímulos introducidos, aunque se espera que continúe la senda de crecimiento. El indicador más importante de la evolución de la crisis, el mercado laboral, también da señales de recuperación, en marzo se crea empleo por primera vez desde el comienzo de la crisis, logrando un descenso de la tasa de desempleo desde el 10% hasta el 9.7%. La

Balanza Comercial continúa con un elevado déficit.

El discurso de los gobernadores de los bancos centrales y el entorno macro continúan siendo compatibles con tipos de interés bajos en el medio plazo. Además, la debilidad del mercado laboral, aunque menor, no favorece de momento un cambio en la política monetaria. Preocupa el elevado nivel de endeudamiento que están contrayendo los gobiernos de algunos países.

Por tanto no se esperan movimientos al alza en los tipos oficiales, al menos hasta bien entrado el segundo semestre del año 2010, en EEUU. De forma similar no se esperan de momento movimientos del BCE. Aunque se cree que el actual ciclo deflacionista será pasajero, los tipos se mantienen en el nivel del 1%.

Continúa la senda de apreciación del dólar iniciada a finales de 2009 tras registrar un mínimo de 1,5145 \$/euro debido a la visión más optimista de los mercados sobre la recuperación económica en EEUU. El tipo de cambio pasa en este primer trimestre del año 2010 de 1,433 \$/euro hasta 1,353 \$/euro (-5.6%). En materias primas se produce una apreciación del precio del petróleo, situándose a final de trimestre en 82,70 USD/bbl desde los 77,93 USD/bbl del trimestre anterior. Por su parte, el oro se estabiliza en 1.113,25\$/Oz , tras haber marcado máximos históricos en 1.226,5 \$/Oz en el trimestre anterior.

En la renta fija europea corporativa se observa un ligero apuntamiento de la curva de rentabilidades a pesar de haber una disminución de las tasas de interés en todos los plazos; El swap a 2 años cierra el trimestre en 1,44% y el 10 años en 3,28%. Por tanto, la pendiente entre el 2 y el 10 años se apunta ligeramente, pasando de 170 puntos básicos a 184.

Los mercados bursátiles han estado caracterizados por periodos con alta volatilidad (cercana al 30%) y otros periodos más reducida (15%), junto con volúmenes de negociación escasos. La tendencia positiva en este periodo se ha apoyada sobre todo en datos de confianza positivos y en estimaciones de BPA crecientes. Estaremos atentos a la publicación de resultados del primer trimestre, que probablemente arrojarán luz sobre los futuros beneficios de las compañías.

En éste entorno económico nos inclinamos por empresas de elevada capitalización, liquidez y alta rentabilidad por dividendo. Además buscamos empresas altamente diversificadas geográficamente y aumentamos la exposición a Europa y otras áreas.

#### COMENTARIO DE LA GESTIÓN REALIZADA Y EVOLUCIÓN DE LA IIC:

El nivel de inversión en renta variable ha estado en el entorno del 98% del patrimonio en el trimestre. Se ha sobre ponderado el mercado americano, con un peso aproximado del 44%. La inversión en mercados emergentes ha superado el 15% del patrimonio de la IIC. También se ha invertido en Australia (4%). La inversión en Europa se ha hecho también a través de Fondos, infra ponderando la inversión en España ante los peores diferenciales del país frente a otros países y frente a otras áreas geográficas.

El patrimonio de la IIC ha pasado de 5.570.905 euros a 6.207.482 euros. El número de participes ha aumentado de 605 a 612. El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.81%.

La rentabilidad trimestral obtenida ha sido del 9%. Dicho dato es muy superior al cosechado por el activo libre de riesgo a un año (0.41%) y al obtenido por el Ibex 35 en el mismo periodo (-8.95%).