

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 otras IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, directa o indirectamente a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija en los porcentajes que se consideren oportunos en cada momento. Podrá invertir depósitos a la vista o a plazo inferior al 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 en divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La operativa con derivados se realiza, de forma directa, solamente en mercados organizados de derivados, y de forma indirecta (a través de la inversión en IIC) en derivados tanto negociados como no negociados en mercados organizados de derivados. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, Comunidades Autónomas, Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con rating no inferior al de España.

### Operativa en instrumentos derivados

Gerlocapital, SICAV ha operado con futuros sobre los índices Standard and Poors 500 (mini) e Ibex 35 con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. Asimismo, también ha operado con futuros sobre el tipo de cambio euro-dólar con la misma finalidad.

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	1.620.490,00	1.671.340,00
Nº de accionistas	626	635
Dividendos brutos distribuidos por acción		

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

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	6.410	3,9554	3,4999	4,5243
2010	6.832	4,3453	3,6369	4,4115
2009	5.571	3,7179	2,7847	3,7246
2008	5.510	3,2138	3,0006	5,3253

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.

Comisiones aplicadas en el período sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado			
	Período	Acumulada	Base de cálculo	Sistema de imputación
Comisión de gestión	0,63	1,25	Patrimonio	Al fondo
Comisión de depositario	0,08	0,15	Patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,23	0,10	0,33	0,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,36	1,10	1,23	0,95

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2011	2º trimestre 2011	1º trimestre 2011	2010	2009	2008	2006
	-8,97	10,30	-13,06	-1,81	-3,33	16,87	15,69	-39,65	7,31

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

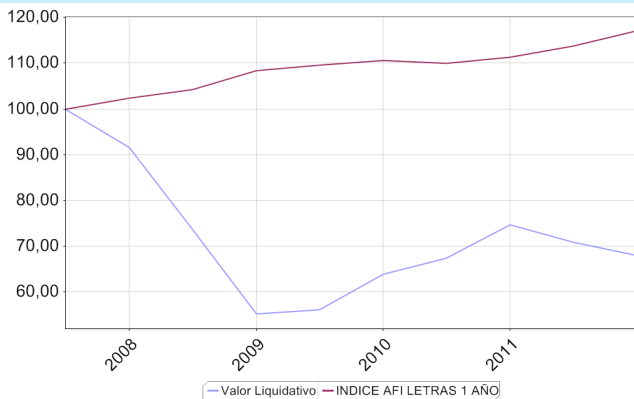
Tipo de ratio	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2011	2º trimestre 2011	1º trimestre 2011	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos(i)	2,75	0,69	0,70	0,68	0,67				

#### Ratio total de gastos sintético(ii)

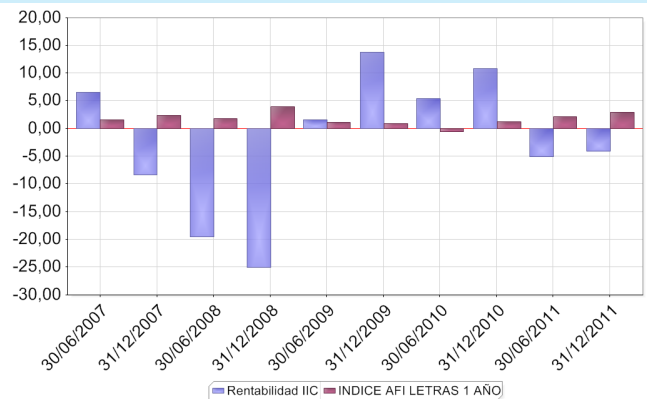
(i) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios, y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo

(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 semestral de los últimos 5 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>	5.852	91,30	6.416	93,06
* Cartera interior	0,00	0,00	151	2,18
* Cartera exterior	5.852	91,30	6.265	90,88
* Intereses de la cartera de inversión	0,00	0,00	0,00	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)</b>	534	8,33	395	5,74
<b>(+/-) RESTO</b>	24	0,37	83	1,20
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	6.410	100,00	6.894	100,00

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>	6.894	6.832	6.832	
<b>+/- Compra/venta de acciones (neto)</b>	-3,02	6,00	3,44	-145,42
<b>- Dividendos a cuenta brutos distribuidos</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>+/- Rendimientos netos</b>	-4,60	-5,11	-9,75	-18,64
<b>(+) Rendimientos de gestión</b>	-3,82	-4,36	-8,22	-20,57
Intereses	0,05	0,04	0,09	2,80
Dividendos	0,12	0,08	0,19	42,25
Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,16	-0,43	-0,60	-65,00
Resultados en IIC (realizadas o no)	-4,07	-3,24	-7,27	13,46
Otros resultados	0,24	-0,81	-0,63	-126,30
Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(-) Gastos repercutidos</b>	-0,78	-0,75	-1,53	-7,52
Comisión de sociedad gestora	-0,63	-0,62	-1,25	-8,12
Comisión de depositario	-0,08	-0,07	-0,15	-8,12
Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,09	-1,02
Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-3,43
Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	1,54

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>	6.894	6.832	6.832	
<b>+/- Rendimientos netos</b>	-4,60	-5,11	-9,75	-18,64
<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>	6.410	6.894	6.410	

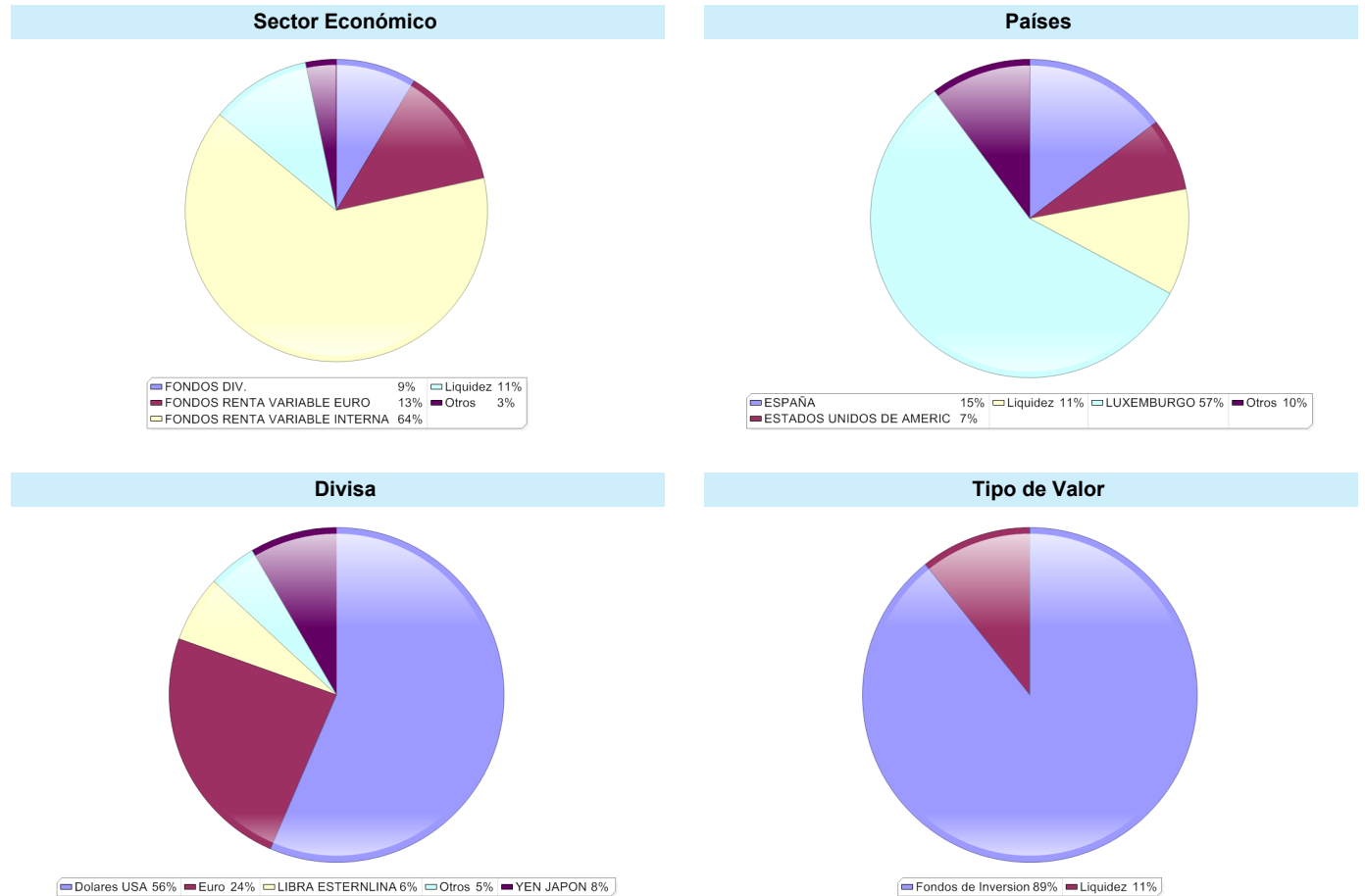
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 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>5.852</b>	<b>91,30</b>	<b>6.416</b>	<b>93,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>151</b>	<b>2,18</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>151</b>	<b>2,18</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>151</b>	<b>2,18</b>
ES00000122E5 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,500 2011-07-01	EUR	0,00	0,00	151	2,18
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>5.852</b>	<b>91,30</b>	<b>6.265</b>	<b>90,88</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>5.852</b>	<b>91,30</b>	<b>6.265</b>	<b>90,88</b>
LU0132412106 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKE	USD	483	7,54	434	6,29
LU0011963674 - Participaciones ABERDEEN GL-EMMKT EQTY-E2	JPY	61	0,95	0,00	0,00
LU0274937936 - Participaciones AVIVA INV. UK EQUITY AX LIBRA	GBP	0,00	0,00	103	1,49
LU0376446257 - Participaciones BGF SWISS SM&MIDCAP OPP A2	CHF	95	1,47	0,00	0,00
LU0163127383 - Participaciones DEXIA QUANT EQUITIES USA I	USD	477	7,45	444	6,45
LU0093503141 - Participaciones BGF-EURO MARKETS FUND-€E2	EUR	305	4,76	301	4,36
IE0031923687 - Participaciones EMERALD US VALUE M DOLAR	USD	331	5,17	321	4,65
LU0261951288 - Participaciones FIDELITY SWITZERLAND A	CHF	0,00	0,00	108	1,57
LU0048575426 - Participaciones FIDELITY EMERGING MARKETS A D	USD	265	4,14	286	4,15
LU0261946445 - Participaciones FIDELITY ASIAN SPECIAL SITUA.	EUR	67	1,04	75	1,09
IE0003014572 - Participaciones GAM FUND MANAGEMENT LTD	JPY	204	3,19	209	3,03
LU0129911425 - Participaciones GS JAPAN I	JPY	219	3,42	125	1,81
LU0129912316 - Participaciones GS EUROPE CORE EQUITY I	EUR	0,00	0,00	285	4,14
LU0607515367 - Participaciones INVESCO II- JAP VALUE EQ-A YEN	JPY	53	0,82	0,00	0,00
LU0511735200 - Participaciones INVESCO II- JAP VALUE EQ-A YEN	JPY	0,00	0,00	56	0,81
IE0009514872 - Participaciones JANUS CAPITAL PLC US A/C GR \$	USD	0,00	0,00	563	8,16
LU0099407586 - Participaciones JULIUS BAER US LEADING STOCK C	USD	536	8,36	467	6,78
LU0047713382 - Participaciones BGF-EMERGING MARKETS FD-\$A2	USD	302	4,72	335	4,85
LU0072462186 - Participaciones BGF-EUROPEAN VALUE FUND-€A2	EUR	315	4,91	329	4,77
LU0073232471 - Participaciones JPMORGAN F-JPM US VALUE-D DOL	USD	227	3,54	0,00	0,00
LU0111483102 - Participaciones PARVEST AUSTRALIA PRIVILEGE	AUD	204	3,19	214	3,10
LU0106244527 - Participaciones SCHRODER ISF UK EQUITY A	GBP	341	5,31	348	5,05
US78462F1030 - Participaciones SPDR TRUST SERIES 1	USD	485	7,57	457	6,62
LU0316493583 - Participaciones FRANK TEMP INV GL BD A€ MDISH1	EUR	83	1,30	99	1,44
LU0195950059 - Participaciones FRANKLIN MUTUAL EUROPEAN I	EUR	228	3,56	250	3,63
GB00B12WJY78 - Participaciones THREADNEEDLE INVESTMENT FUNDS	GBP	72	1,12	0,00	0,00
LU0132666891 - Participaciones UBAM - Calamos US Equity Growt	USD	498	7,78	457	6,63

■ 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 INDICE S&P-500 50	556	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>556</b>	
EURO-DOLAR	Venta Futuro EURO-DOLAR 125000	252	Inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>252</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>808</b>	

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

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.

Durante el periodo objeto de este informe se ha realizado la operativa de repo con el Depositario por un monto total de 21,518,420,07 euros.

El importe de las operaciones de compra en las que el Depositario ha actuado como vendedor es de 949.924,44 euros, lo que supone un 14,96% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

El importe de las operaciones de venta en las que el Depositario ha actuado como comprador asciende a 1.104.426,51 euros, lo que equivale al 17,40% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Este semestre destaca por el comportamiento negativo de todos los mercados de renta variable en un período caracterizado por la volatilidad. Sin embargo, los peores resultados provienen de los mercados europeos, en los que la crisis de deuda soberana sigue siendo foco de atención. A pesar de que las decisiones adoptadas en la cumbre de octubre van en la dirección correcta, aún quedan elementos por acotar como la cuantía del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), la reestructuración de la deuda griega en manos privadas, la armonización fiscal de la zona euro o el papel del BCE en la resolución de la crisis.

La caída en la bolsa americana ha sido más sutil, todo ello como muestra de la confianza de los inversores de una economía más robusta, que a pesar de experimentar una ralentización de su crecimiento con altibajos durante el ejercicio 2011 y revisar a la baja sus previsiones para el 2012, ha sido capaz de mostrar indicadores positivos como la reducción de la tasa de desempleo hasta el 8,5% a finales del pasado año.

El Euro ha mostrado una fuerte depreciación frente al dólar, como reflejo de la crisis de deuda que pervive en la eurozona. El tipo de cambio pasa de 1,45 \$/euro a 1,30 \$/euro, lo que supone una revalorización del dólar de un 10,68%. En materias primas continúa la tendencia bajista del precio del Brent. El barril pasa de los 112,45 USD/bbl a los 107,38 USD/bbl, abaratándose un 4,53% durante todo el semestre. Por su parte el precio del Oro cierra el año 2011 a 1.564 \$/Oz, tras haber alcanzado máximos históricos en el mes de septiembre de 1.900 \$/Oz, dando como resultado una rentabilidad positiva de un +10,59% durante los 12 meses de 2011.

En la renta fija europea hemos asistido a un período con una alta volatilidad, con incrementos en las primas de riesgo reflejando las dudas sobre el crecimiento económico futuro y la persistencia de la restricción en el acceso al crédito, pero también con descensos como resultado de las últimas decisiones del BCE de implementar mecanismos para suministrar liquidez a la Banca, combinado con la rebaja del tipo de interés oficial hasta situarlo en el 1%, el mismo nivel que tenía a principios de año.

Esto se ha reflejado, presumiblemente, en los buenos resultados de las últimas subastas del Tesoro español, que proporcionaron una cierta relajación en los mercados de deuda soberana, llegando a bajar de los 300 puntos básicos (pb) respecto al bono alemán a 10 años en momentos puntuales. Así España cerraba 2011 con la prima de riesgo en torno a los 330 pb, todo ello después de haber alcanzado nuestro diferencial de rentabilidad niveles superiores a los cinco puntos porcentuales en algunos momentos del ejercicio, estableciendo el record desde el nacimiento del euro. En contrapartida nos encontramos la deuda italiana, que cerraba el ejercicio por encima de los 500 pb, o la griega, cuyo diferencial con Alemania superaba los 3.300 pb.

Durante el segundo semestre de 2011, los bonos soberanos españoles mantuvieron una tendencia errática con altas volatilidades, si bien recuperaron en el tramo final del periodo. En esta recuperación destacaron por encima del resto los plazos con vencimientos menores a los tres años.

La curva de swap ha mostrado una tendencia bajista durante todo el período.

El swap a 2 años cierra el ejercicio en 1,31% frente al 2,17% del inicio del periodo (-0,86%), mientras el 10 años termina en 2,38% frente al 3,42% (-0,94%). Sin embargo el diferencial de la renta fija privada ha aumentado como consecuencia de la incertidumbre que existe en el entorno macroeconómico global.

La volatilidad de la Bolsa americana ha mantenido una clara tendencia al alza, cerrando en un 23,40%, frente al 16,52% del semestre anterior (+1,65%). Este aumento de la volatilidad es fruto de la incertidumbre existente.

En este entorno económico nos inclinamos por los mercados de Alemania y Estados Unidos, que son los que han mostrado un crecimiento más sólido.

Dentro del IBEX 35 nos inclinamos por empresas altamente diversificadas geográficamente, con exposición a países emergentes y deuda controlada.

### EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

En este semestre se ha incrementado la exposición en mercados emergentes, manteniendo una infraponderación en el mercado europeo en favor de una ligera sobreponderación en el americano. Asimismo, se ha corregido la infraponderación en el mercado japonés.

El nivel medio de inversión se ha situado en torno al 100%. La operativa en derivados se ha llevado a cabo tanto en índices como en divisa con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera, con el fin de adecuar tanto los niveles de inversión como la exposición a divisas a la coyuntura y circunstancias de cada momento. La exposición a productos derivados es, a cierre del periodo, de un 14,8% en divisa (cobertura) y de un 8% en índices (inversión).

El patrimonio de la IIC ha pasado de 6.893.829 euros a 6.409.606 euros. El número de partícipes ha pasado de 635 a 626. El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 1.40%.

La rentabilidad semestral cosechada por la IIC es de -4.11%, inferior a la cosechada por el activo libre de riesgo (2.92%), y superior a la lograda por el Ibex 35 en ese mismo periodo (-17.31%).

La rentabilidad anual acumulada (-8.97%) es inferior a la del activo libre de riesgo (5.18%), pero superior a la lograda por el Ibex 35 (-13.11%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la Institución en el periodo objeto de este informe ha sido de 20.5066%, superior a la del

activo libre de riesgo (2.443%), e inferior a la experimentada por el índice Ibex 35 (34.365%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 3.0616% y la rentabilidad mínima diaria fue de -4.9177%.

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 44.04% y el grado de cobertura medio del 99.35%.

La sicav no ha tenido en cartera acciones de sociedades españolas.

---