

Gestora	GESTIFONSA SGIIC	Depositario	BANCO CAMINOS
Grupo Gestora	GRUPO BANCO CAMINOS-BANCOFAR	Grupo Depositario	GRUPO BANCO CAMINOS-BANCOFAR
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

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

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: 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-Alto.

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

La operativa en derivados se ha llevado en el índice SP 500 (mini), FTSE 100 y sobre el tipo de cambio euro-dólar, euro-yen, euro-franco suizo, euro-dólar canadiense y euro-libra con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. Con finalidad de cobertura se ha operado con futuros sobre el Euro Stoxx 50 y sobre el tipo de cambio euro-yen.

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	2.721.347,00	2.713.997,00
Nº de accionistas	843	884
Dividendos brutos distribuidos por acción		

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

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	17.940	6,5923	6,4373	7,5934
2017	21.186	7,1568	6,6403	7,2508
2016	21.201	6,7862	5,3145	6,8581
2015	14.843	6,3479	5,6468	6,8226

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	0,45	1,25	Mixta	Al fondo
Comisión de depositario	0,08	0,15	Patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,39	0,00	0,36	0,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,04	0,05	0,04	0,05

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2018	2º trimestre 2018	1º trimestre 2018	2017	2016	2015	2013
	-7,89	-12,75	3,56	5,75	-3,60	5,46	6,90	9,77	15,72

Gastos (% s/ patrimonio medio)

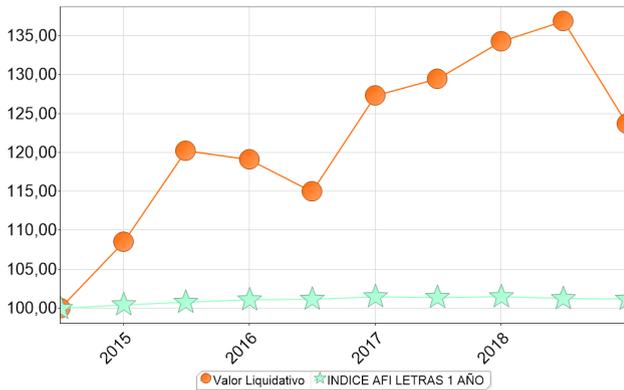
Tipo de ratio	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2018	2º trimestre 2018	1º trimestre 2018	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos(i)	2,31	0,62	0,58	0,56	0,55	2,29	2,39	2,55	3,07

(i) Incluye todos los gastos directos soportados en el período 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 período

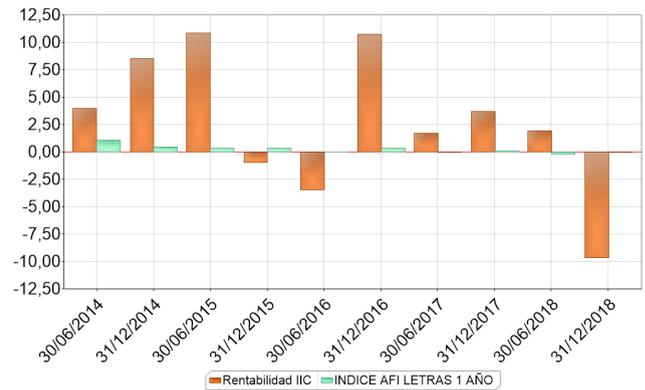
En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	13.979	77,92	16.594	83,80
* Cartera interior	439	2,45	1.011	5,11
* Cartera exterior	13.540	75,47	15.583	78,69
* 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
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.363	18,75	2.978	15,04
(+/-) RESTO	598	3,34	230	1,16
TOTAL PATRIMONIO	17.940	100,00	19.802	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
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	19.802	21.186	21.186	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,39	-8,55	-8,41	-104,36
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-9,90	1,88	-7,67	-595,61
(+) Rendimientos de gestión	-9,37	2,69	-6,33	-428,58
Intereses	0,02	0,01	0,03	119,75
Dividendos	0,02	0,01	0,03	43,07
Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,06	-0,06	0,00
Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,70	1,06	0,41	-162,62
Resultados en IIC (realizadas o no)	-8,77	1,62	-6,85	-610,48
Otros resultados	0,06	0,05	0,11	19,19
Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,93	-1,55	-37,42
Comisión de sociedad gestora	-0,45	-0,79	-1,25	-46,19
Comisión de depositario	-0,08	-0,07	-0,15	-4,06
Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,02	-0,07	200,84
Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,03	140,88
Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,05	-59,89

Distribución del patrimonio	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	% variación respecto fin periodo anterior
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	19.802	21.186	21.186	
+ Rendimientos netos	-9,90	1,88	-7,67	-595,61
(+) Ingresos	0,09	0,12	0,21	-23,54
Comisión de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisiones retrocedidas	0,09	0,12	0,21	0,00
Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	17.940	19.802	17.940	

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

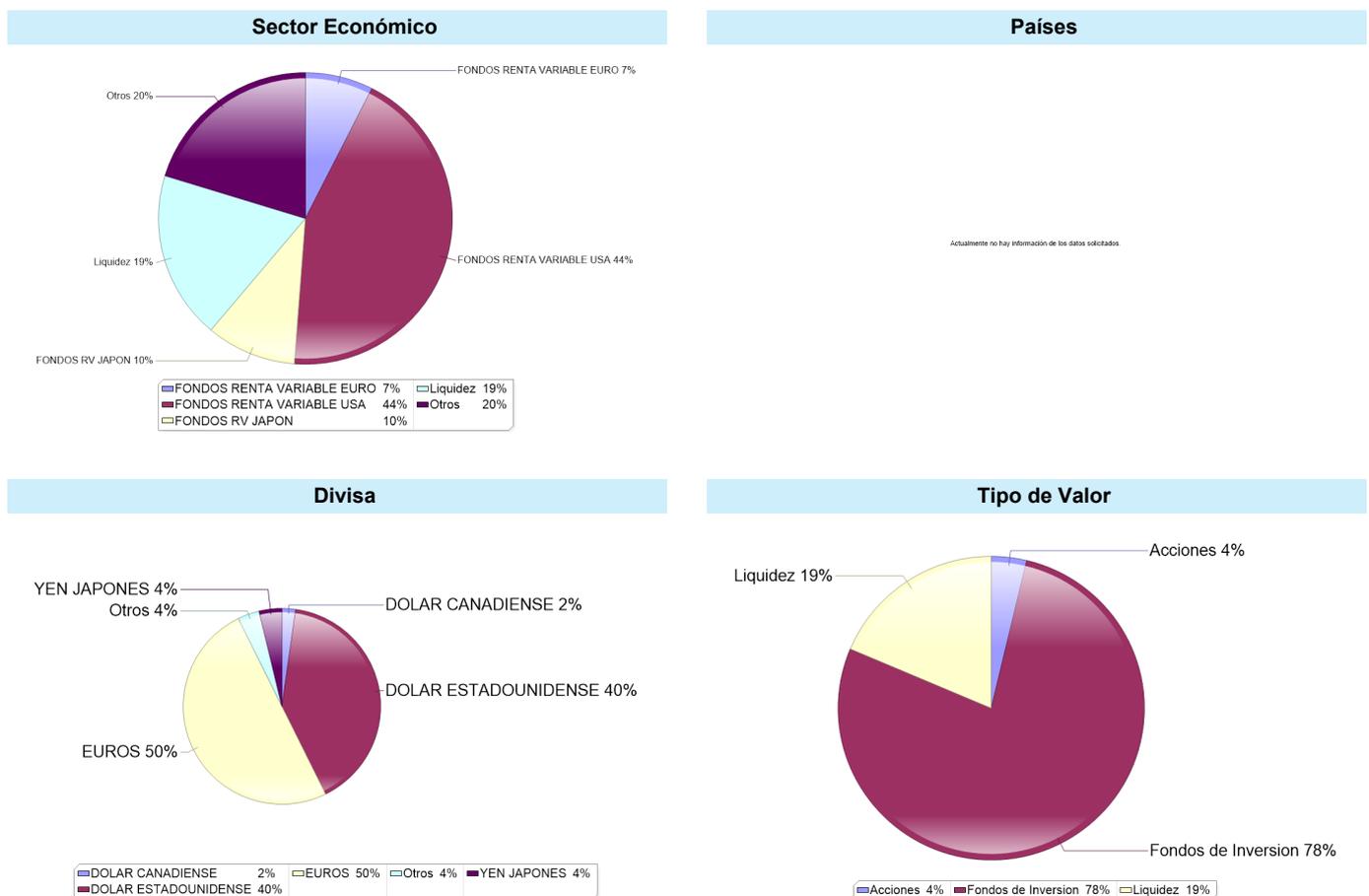
3. Inversiones financieras

■ 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
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.979	77,92	16.594	83,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		439	2,45	1.011	5,11
TOTAL IIC		439	2,45	1.011	5,11
ES0182769002 - Participaciones GESIURIS VALENTUM FI	EUR	439	2,45	1.011	5,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.540	75,47	15.583	78,69
TOTAL IIC		13.540	75,47	15.583	78,69
LU0132412106 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKE	USD	319	1,78	326	1,65
LU0231474593 - Participaciones PART. ABERDEEN GL-JAPANESE EI2	JPY	629	3,51	536	2,71
LU0011963328 - Participaciones ABERDEEN GL-AUSAS EQTY-A2	AUD	327	1,82	363	1,84
LU0376446257 - Participaciones BGF SWISS SM&MIDCAP OPP A2	CHF	274	1,53	319	1,61
LU0093570330 - Participaciones BL-EQUITIES EUROPE-B	EUR	427	2,38	468	2,36
LU1378997875 - Participaciones CAPITAL GP INV CO AM-Z USD	USD	914	5,10	620	3,13
IE00B52SF786 - Acciones ISHARES MSCI CANADA ACC	CAD	380	2,12	440	2,22
LU0070176184 - Participaciones ALGER AMERICAN ASSET GROWTH A	USD	378	2,11	0,00	0,00
LU0119066131 - Participaciones PART. JPMORGAN F-JPM US	USD	873	4,87	971	4,90
LU0318939179 - Participaciones FIDELITY FUNDS AMER YUSD	USD	1.257	7,01	971	4,90
LU0231205427 - Participaciones FRANK-INDIA-I ACCE	EUR	0,00	0,00	343	1,73
FR0010589325 - Participaciones GROUPAMA AVENIR EURO M	EUR	0,00	0,00	1.383	6,98
IE00B4KFBF47 - Participaciones INVESCO JAPANESE EQ CORE-AEA	EUR	0,00	0,00	984	4,97
LU1775972281 - Participaciones INVESCO JAPAN EQUITY CORE E A	EUR	1.075	5,99	0,00	0,00
LU0215050302 - Participaciones JPMORGAN JPM RUSSIA-CUSD.ACC	USD	0,00	0,00	185	0,93
IE00B19Z4B17 - Participaciones LM-RY US SML CO OPP -AAUSD	USD	0,00	0,00	574	2,90
LU0252966485 - Participaciones BGF-EURO MARKETS FUND-D2RFEU	EUR	0,00	0,00	652	3,29
LU0360484686 - Participaciones MORGAN ST-US ADVANTAGE ZUSD	USD	357	1,99	1.103	5,57
LU0347184235 - Participaciones PIONEER FDS-€ CR REC 2012-AD	USD	0,00	0,00	990	5,00
LU0821169231 - Participaciones ROBECO EMRGNG CONS EQTS-IUSD	USD	957	5,33	1.069	5,40
LU1193126809 - Participaciones ROBECO-ROB GL CON TR EQ-FUSD	USD	631	3,52	0,00	0,00
LU0226954369 - Participaciones ROBECO LUXEMBURGO SA	USD	905	5,04	825	4,17
IE00B138F130 - Participaciones ACADIAN EURO EQTY UCITS	EUR	344	1,92	0,00	0,00
LU0591059224 - Participaciones ROBECO ASIAN STARS EQUITIES	EUR	727	4,05	810	4,09
LU0312333569 - Participaciones ROBECO QI EUROPE CONSERV EQ I	EUR	494	2,76	0,00	0,00
LU1045435887 - Participaciones ROBECO US CONSERVAT EQS-IEUR	EUR	910	5,08	580	2,93
LU0106244527 - Participaciones SCHRODER ISF UK EQUITY A	GBP	0,00	0,00	199	1,01
LU0319791884 - Participaciones SCHRODER INTL-EUR DI MAX-CED	EUR	791	4,41	0,00	0,00
LU1229130585 - Participaciones SEVEN EUROPEAN EQ-EUR I CAP	EUR	308	1,72	372	1,88

Distribución del patrimonio	Divisa	Valor actual	% actual	Valor anterior	% anterior
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.979	77,92	16.594	83,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.540	75,47	15.583	78,69
TOTAL IIC		13.540	75,47	15.583	78,69
LU0444972557 - Participaciones THREADNEEDLE-GLOB TECH-AEH	EUR	0,00	0,00	209	1,05
US92204A4058 - Acciones VANGUARD FINANCIALS ETF	USD	261	1,46	292	1,47

■ 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	3.836	Inversión
Total subyacente renta variable		3.836	
EURO-CAD	Venta FUTURO EURO-CAD 125000	244	Inversión
EURO-DOLAR	Venta FUTURO EURO-DOLAR 125000	1.751	Inversión
EURO-YEN	Compra Futuro EURO-YEN 125000	257	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		2.252	
TOTAL OBLIGACIONES		6.088	

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

El 4 de octubre la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) ha aprobado la fusión por absorción entre Gestifonsa Patrimonio, FI (fondo absorbente) y Gerlocapital Sicav, S.A. (sociedad absorbida). La fusión tendrá lugar en febrero de 2019, tras el visto bueno dado por la Junta General de Accionistas de la sociedad.

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 SGIIC, S.A.U., como la entidad depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Cerramos un semestre muy negativo para los mercados internacionales. La crisis política y presupuestaria en Italia, la guerra comercial entre China y Estados Unidos, el brexit, la volatilidad del crudo y la política de retirada de estímulos por parte de los bancos centrales han provocado importantes caídas en los principales índices de renta variable que cerraron el año en negativo; no en vano ha sido el peor diciembre en Wall Street desde 1931. Las bolsas europeas tuvieron también un segundo semestre negro, con pérdidas del Dax del 14% y del 12% en el caso del Euro Stoxx y el IBEX 35.

En este semestre el gobierno italiano generó serias dudas en materia de viabilidad presupuestaria, con reacciones muy negativas a su Plan de Estabilidad con objetivos de déficit elevados y poco creíbles basados en un crecimiento demasiado optimista; generando una fuerte presión sobre la deuda italiana que a su vez arrastró la cotización de los bancos europeos.

A cierre de año seguimos pendientes de las negociaciones entre China y Estados Unidos. En septiembre se dio a conocer por parte de EEUU una nueva lista de productos chinos que se grabarían con aranceles del 10% (del 25% a partir de enero). Las autoridades chinas respondían a todos estos nuevos aranceles con gravámenes de hasta el 25% a productos procedentes de EEUU (como carne de cerdo, vino y frutos secos), y también aranceles a la importación de autos. En noviembre se atenuaron estas disputas después de la reunión en Buenos Aires (G20) entre Donald Trump y Xi Jinping, en la que se ratificó una tregua de 3 meses para negociar nuevos acuerdos y se paralizaba también la anunciada subida del 10% al 25% de los últimos aranceles aprobados en septiembre.

La economía americana se desaceleró en el tercer trimestre de año según lo esperado, creciendo un 3,5%. Aun así, el ritmo de crecimiento fue lo suficientemente sólido como para mantener la meta gubernamental del 3% este año. Como contrapunto positivo destacar la firma del nuevo tratado de libre comercio entre EEUU, México y Canadá, sustituto del anterior NAFTA y firmado por todas las partes en septiembre. Los tipos de interés siguieron su recorrido al alza con dos incrementos en la segunda mitad del año. En diciembre la FED anunciaba una nueva subida de tipos fijando el precio del dinero en el rango del 2,25 al 2,50%.

En cuanto a la economía en la zona euro la situación es similar. El entorno macroeconómico continúa siendo sólido, aunque se vislumbra cierta ralentización de la economía con revisiones a la baja de las previsiones de crecimiento en países como España, donde en el 3T crecimos un 0,6%, una décima menos que en el trimestre anterior. Además de las incertidumbres generadas por la inestabilidad en Italia, han encallado las negociaciones del brexit en las que la primera ministra británica no consigue el apoyo del parlamento británico para su aprobación definitiva. Por su parte el BCE mantiene los tipos de interés en el mínimo histórico y ha dado por finalizado el programa de compra de deuda, aunque ha anunciado que reinvertirá los bonos que venzan durante un período prolongado de tiempo.

En el mercado de renta fija el semestre ha sido poco atractivo para la mayoría de las categorías. La prima de riesgo española cerró el año en el entorno de los 115 puntos básicos, favorecida por la política expansiva mantenida hasta la fecha por el BCE.

En materias primas habría que destacar la volatilidad en los precios del crudo, que a finales de octubre tocaba niveles no vistos desde 2004, efecto que se puede explicar, por un lado, por la decisión del presidente Trump de no ratificar el acuerdo nuclear con Irán, lo que ha supuesto la retirada de gran parte de la producción de este país del mercado, incrementando así los precios. A cierre de año el miedo a una nueva recesión ha provocado una fuerte caída de los precios hasta niveles por debajo de los 50 euros. El precio del oro se mantuvo sin variaciones significativas, moviéndose desde los 1.255,00 dólares/onza hasta los 1.278,99 dólares/onza (+1,88%). El cambio eurodólar tampoco varió significativamente. El euro se depreció en torno a un 2,00%, variando la cotización desde 1,16 dólares/euro hasta 1,14 dólares/euro.

En el entorno económico optamos por la renta variable y el mercado español, ya que es el que se muestra con mejores perspectivas. Dentro del IBEX nos inclinamos por empresas domésticas ligadas al potencial crecimiento español.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

La SICAV cerró el semestre con una exposición a renta variable equivalente al 97,80% del patrimonio, con posiciones al contado y en derivados tanto con propósito de inversión como de cobertura. Se hizo sobre ponderados en Estados Unidos y Japón, e infra ponderados en el resto de posiciones.

Durante el periodo se han modificado las exposiciones en términos netos a zona geográfica, bajándose el peso del área Euro, manteniéndose la infraponderación en UK sin cambios, un ligero incremento en Suiza, aumentándose la inversión en Estados Unidos, nivelándonos al peso que esta área ocupa en el MSCI ACWI. También se ha incrementado el peso en Japón, mientras que se ha recortado en el área de BRIC y resto de países emergentes. En exposición a Divisa, cabe destacar el recorte en exposición a Dólar USD, que pasamos a infraponderarnos en niveles más significativos que como estábamos. En cuanto a Libra GBP hemos reducido ligeramente también el peso. En JPY hemos incrementado ligeramente, mientras que en CHF y resto de divisas emergentes hemos optado por disminuir el peso.

Los cambios en la cartera de fondos ha estado orientado a disminuir la volatilidad de sus componentes y priorizar los fondos defensivos. En este sentido hemos asistido a salidas de la cartera de fondos como BGF EURO MARKETS o GROUPAMA AVENIR EURO, sumando como novedad el ACADIAN EUROPEAN EQUITY. En el resto de áreas quitando la Euro Zona, los movimientos se han orientado a disminuir e incrementar pesos de fondos ya en cartera, como es en el caso de Estados Unidos donde se ha balanceado la exposición a fondos más Value y de Long Caps (generalmente más defensivo que el Growth y las Mid/Small Caps).

En cuanto al desempeño de las instituciones que forman la cartera, el periodo ha resultado ser negativo, en un entorno desfavorable de evolución del mercado, donde los activos que mejor lo han hecho han sido PART. ROBECO US CONSERVAT EQS-IEUR y PART.

ROBECO EMRGNG CONS EQTS-IUSD, mientras que los que peor lo han hecho han sido PART. ABERDEEN GL-JAPANESE EQTY-I2 y PART. SEVEN EUROPEAN EQ-EUR I CAP. En términos de contribución a la rentabilidad, entre los que han contribuido de un modo más positivo han sido PART. ROBECO US CONSERVAT EQS-IEUR y ACCS. VANGUARD FINANCIALS ETF, mientras que por el lado contrario PART. ROBECO US PREMIUM EQ-IUSD ha sido de los que más ha restado al performance en términos de contribución.

La operativa en derivados se ha llevado en el índice SP 500 (mini), FTSE 100 y sobre el tipo de cambio euro-dólar, euro-yen, euro-franco suizo, euro-dólar canadiense y euro-libra con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. Con finalidad de cobertura se ha operado con futuros sobre el Euro Stoxx 50 y sobre el tipo de cambio euro-yen. A cierre del periodo la exposición en derivados asciende al 31,30%.

El patrimonio de la IIC ha pasado de 19.802.138 euros a 17.940.048 euros. El número de accionistas ha variado de 884 a 843. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio de la SICAV ha sido del 0.78%.

El impacto total de los costes de invertir en otros fondos ha sido del 0.42%.

No se ha aplicado comisión de éxito sobre resultados. La comisión del primer semestre se ha quedado en cero (-0.18% sería el movimiento del periodo).

La rentabilidad cosechada por la IIC es del -9.65%, inferior a la lograda por el activo libre de riesgo (-0.0689%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la Institución en el periodo objeto de este informe ha sido del 10.267%, por encima de la del activo libre de riesgo (0,318%), e inferior a la experimentada por el índice Ibex 35 (13,415%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 1,724% y la rentabilidad mínima diaria fue de -2,3352%.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores y no tiene inversiones en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

El grado de apalancamiento medio en derivados en el periodo ha sido del 50.21% y el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, del 99.12%.

Después de un 2018 muy complicado en los mercados financieros seguimos observando riesgos importantes al menos en el primer trimestre del año 2019. Acontecimientos como el Brexit, los incrementos de los aranceles del 10% al 25% a la importación de productos chinos por parte de EEUU, la negociación del incremento del techo de deuda en EEUU o la próxima publicación de resultados por parte de las compañías marcarán la guía a seguir este 2019. No se pueden perder de vista las actuaciones de los Bancos Centrales en cuanto a su política monetaria. El Capex publicado de las compañías será un buen indicador de la parte del ciclo económico en el que se encuentran las diferentes economías.

El año 2018 puso de manifiesto la dificultad para gestionar cuando correlacionan todos los activos. Los estilos de gestión como el value, que habían funcionado muy bien en años de volatilidades bajas se vieron claramente perjudicados. Por otra parte, se observaron en el último trimestre como muchas empresas industriales europeas y americanas anunciaban recortes de objetivos saldándose muchas de ellas con caídas superiores al 30%.

A nivel macroeconómico observamos una ralentización de la economía europea con crecimientos inferiores al 2% en gran parte condicionada por el deterioro de la economía alemana. A nivel global se espera un crecimiento del 2,9% con China creciendo por debajo del 6% e India con crecimientos de en torno al 7%. EEUU se espera que crezca al 2,5% con el objetivo de seguir alargando el ciclo económico expansivo más duradero de su historia.

Como comentamos al principio, la política monetaria de los Bancos Centrales estará claramente condicionada por la inflación y la velocidad de retirada de estímulos. En EEUU habrá que observar la pendiente entre el 10 años y el 2 años que en caso de invertirse ha sido un buen indicador adelantado de recesión. En Europa la pregunta es si es Banco Central Europeo será capaz de retirar los estímulos antes de que se pudiera dar un eventual cambio de ciclo.

Este año hay vencimientos de deuda importante en países como Italia que tendrá que emitir unos 250 billones de Euros y que presumiblemente se traducirá en ampliaciones de spread que se pueden aprovechar.

Los spreads de crédito se tensionaron bastante a finales del año 2018 surgiendo oportunidades en compañías con buenos fundamentales que a fecha de hoy se mantienen.

En Renta Variable pensamos que el sector de autos puede pasar por importantes dificultades en el corto plazo ante el cambio de modelo de negocio hacia el vehículo eléctrico y el car-sharing. Esto conllevará numerosas inversiones por parte de la industria para adaptar el modelo

productivo.

En cuanto al resto de los sectores hay que estar pendiente de cómo les puede afectar los aranceles, siendo el sector industrial el más sensible al respecto.

Muy posiblemente veremos algo de recuperación en algunos Emergentes después de un año de fuertes depreciaciones de sus divisas.

Entendemos que en un momento con tantas incertidumbres debemos afrontar este primer trimestre de 2019 con cautela, no sobreponderando o infraponderando ningún sector más allá de un +/-2% con respecto a su Benchmark y con exposiciones de entorno al 90% en los fondos puros de Renta Variable.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad de la IIC. Actuaremos con prudencia en momentos de debilidad de mercado.

POLÍTICA DE REMUNERACIONES.

Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U., cuenta con una política de remuneración a sus empleados que está orientada a la generación de valor para la Entidad y el Grupo y consecuentemente, todos sus empleados y accionistas. Trata de promover y ser compatible, a medio y largo plazo, con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos asumidos por la Entidad y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores éticos y los intereses de la Entidad y del Grupo. Su diseño está alineado con el deber de gestionar efectivamente los conflictos de interés y con las obligaciones de gestión de riesgos en materia de conducta a fin de velar por los intereses de los clientes y no promover la generación de incentivos que favorezcan los intereses de los propios empleados o de la empresa en detrimento de los clientes.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a una evaluación individual del desempeño de la actividad, los resultados del individuo, con criterios financieros y no financieros, de la unidad de negocio y de la Entidad, la sostenibilidad de los resultados de la Entidad y su adaptación al riesgo asumido. Se estipula que la remuneración variable no supere el 100% de la remuneración fija, de tal forma que haya equilibrio entre ambos componentes, de forma que la retribución fija sea suficiente para que pueda no haber retribución variable, si las circunstancias lo aconsejan. Asimismo, la retribución variable sólo se aplicará si no se pone en peligro el equilibrio financiero de la entidad.

Existe un Comité de Retribuciones responsable de fijar los principios generales de dicha política, de su aplicación y de su revisión anual.

El proceso de Evaluación Global del desempeño tiene en cuenta la evaluación de competencias y habilidades, la evaluación por objetivos y la evaluación de la adecuación a los valores de la Entidad/Grupo.

Los objetivos llave tomarán en consideración ratios o variables relativas al capital y su estrategia/tendencia, riesgos, morosidad, solvencia, liquidez, o existencia de beneficios, perfil de riesgo del Grupo, cumplimiento de las normas de conducta, calidad del servicio y atención a los clientes, realización de formación o variables similares alineadas con la estrategia del Grupo.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones evaluará el cumplimiento de los objetivos llave, que marcarán la activación del proceso de revisión de cumplimiento de objetivos y asignación de la retribución variable. Estos objetivos llave tomarán en consideración ratios o variables relativas al capital y su estrategia/tendencia, riesgos, morosidad, solvencia, liquidez, o existencia de beneficios, perfil de riesgo de la Entidad/Grupo, cumplimiento de las normas de conducta, calidad del servicio y atención a los clientes, realización de formación o variables similares alineadas con la estrategia de la Entidad/Grupo.

La propuesta de asignación individual de remuneración variable y el montante total de las cantidades que se plantea conceder, pagar o consolidar será elevada al Comité de Nombramientos y Retribuciones para su valoración. En caso de ser positiva, se elevará al Consejo de Administración para su aprobación definitiva.

El ámbito de empleados sujeto a la misma es el siguiente: Miembros del Consejo de Administración, Director General, Director de inversiones, Director de Cumplimiento Normativo, Director de Control de Riesgos, Director de Administración, gestores de inversiones y todo trabajador con baremo de remuneración similar o superior a los anteriores.

Los miembros del Consejo de Administración con funciones no ejecutivas no perciben retribución fija, no perciben retribución variable, cobran dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y tienen derecho a un seguro colectivo de responsabilidad civil. En concreto, son remunerados por su cargo por un importe de 1.000 euros brutos por cada Consejo al que asisten. Se trata de un monto fijo, ya que los consejeros no tienen retribución variable. El monto desembolsado por este concepto en 2018 asciende a 16.000 euros.

El personal que ejerce funciones de control de la Entidad efectúa su labor de forma independiente de las unidades de negocio y cuenta con la autoridad necesaria para efectuar sus funciones y con recursos, experiencia y conocimientos suficientes tanto para la realización de sus funciones como para llevar a cabo las tareas que se le asignan. La remuneración de esas funciones deberá permitir a la Entidad emplear personal cualificado y con experiencia en dichas funciones. Será predominantemente fija para reflejar adecuadamente la naturaleza de sus funciones. Los métodos para determinar su remuneración no comprometerán su objetividad e independencia.

En el caso de percibir remuneración variable ésta será analizada con detalle y se determinará separadamente de las unidades de

negocio que controla, incluyendo los resultados que se deriven de las decisiones de negocio en las que pueda participar la función de control de acuerdo a su ámbito de actuación y regulatorio, como por ejemplo su participación en el Comité de aprobación de nuevos productos y mecanismos de gobierno de productos similares.

Los objetivos asignados podrán ser cuantitativos y cualitativos si bien primarán sustancial y notablemente los segundos. Tendrán en cuenta la resolución de recomendaciones asignadas a las funciones, calidad del reporting elaborado y el grado de cumplimiento de sus funciones, con independencia de los resultados de las áreas de negocio que controle. La fijación de sus objetivos, su evaluación y la asignación de, en su caso, la remuneración variable dependerá exclusivamente del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

En función a dicha política, el importe total de las remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2018 ha ascendido a 520.762,82 euros de remuneración fija (para un total de 12 empleados) y 49.102,5 euros de remuneración variable en efectivo (para un total de 10 empleados). Esta última no está ligada al importe percibido por la gestora de la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas.

Se ha identificado un total de 2 personas que inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la Sociedad: un alto cargo que ha percibido una remuneración fija de 80.344,84 euros y 12.000 euros de remuneración variable y un empleado que ha recibido una remuneración fija de 78.341,60 euros y 15.000 euros de remuneración variable.