

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: 27/07/2001
-------------------	-------------------------------

1. Política de inversión y divisa de denominación

■ Categoría

Tipo de sociedad	Fondo o sociedad que invierte más del 10% 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 puede invertir hasta el 100% de su patrimonio en 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 estime oportuno. Se podrá invertir en depósitos a la vista o a menos de 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 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, CCAA, Entidades Locales, Organismos Internacionales a los que pertenezca España y Estados con solvencia no inferior a la del Reino de España.

Operativa en instrumentos derivados

La SICAV ha operado con futuros sobre el índice DJ Euro Stoxx 50 con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera.

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	429.007,00	429.049,00
Nº de accionistas	68	109
Dividendos brutos distribuidos por acción		

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

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	3.925	9,1495	8,4431	9,1715
2015	3.802	8,8614	8,3877	9,5533
2014	3.763	8,8042	8,3588	9,0044
2013	3.551	8,3678	7,6094	8,3678

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	0,20	0,40	Patrimonio	Al fondo
Comisión de depositario	0,05	0,10	Patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,27	0,15	0,42	2,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,15	0,16	0,15	0,28

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2016	2º trimestre 2016	1º trimestre 2016	2015	2014	2013	2011
	3,25	1,44	2,89	-0,50	-0,58	0,65	5,22	9,97	-3,08

Gastos (% s/ patrimonio medio)

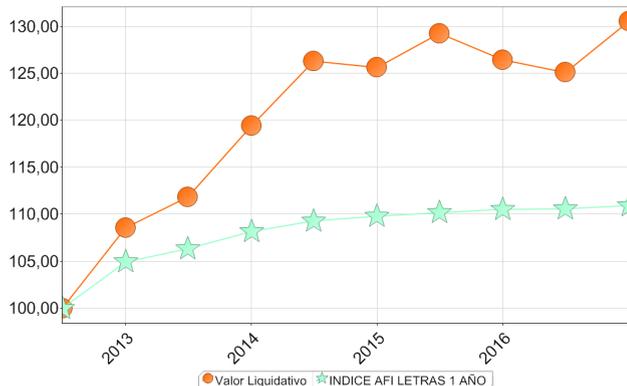
Tipo de ratio	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2016	2º trimestre 2016	1º trimestre 2016	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos(i)	0,79	0,22	0,22	0,18	0,17	0,74	0,70	0,73	0,70

(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

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	3.834	97,68	3.689	98,09
* Cartera interior	3.346	85,24	2.913	77,45
* Cartera exterior	474	12,07	763	20,30
* Intereses de la cartera de inversión	15	0,38	13	0,35
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	21	0,52	44	1,16
(+/-) RESTO	70	1,79	28	0,75
TOTAL PATRIMONIO	3.925	100,00	3.761	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)	3.761	3.802	3.802	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	-0,01	0,00	-0,01	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	4,26	-1,08	3,25	-503,98
(+) Rendimientos de gestión	4,74	-0,66	4,17	-840,52
Intereses	0,44	0,54	0,98	-16,07
Dividendos	0,30	0,91	1,21	-65,88
Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,20	0,21	0,01	-196,88
Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,42	-2,39	2,13	-290,40
Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,01	0,01	0,00	-214,68
Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,21	0,06	-0,16	-488,68
Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,42	-0,92	19,13
Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,20	-0,40	4,04
Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	4,03
Gastos por servicios exteriores	-0,15	-0,08	-0,24	98,95
Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,02	-0,06	35,06
Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,07	-0,12	-24,08

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)	3.761	3.802	3.802	
+/- Rendimientos netos	4,26	-1,08	3,25	-503,98
(+) Ingresos	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
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.925	3.761	3.925	

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

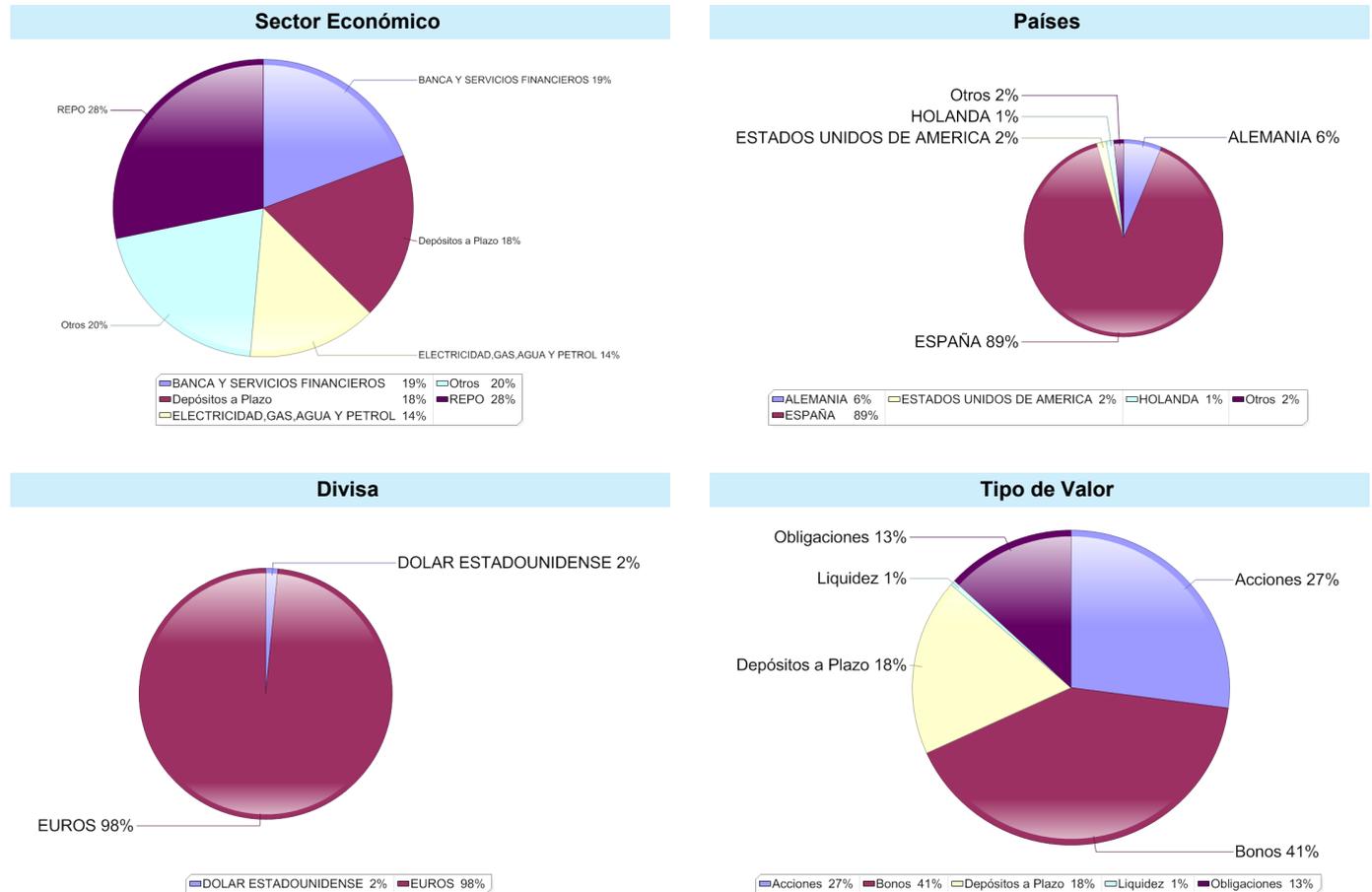
3. Inversiones financieras

■ 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		3.820	97,31	3.676	97,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.346	85,24	2.913	77,45
TOTAL RENTA FIJA		1.917	48,84	1.603	42,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		828	21,09	833	22,14
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		268	6,82	272	7,23
ES00000126C0 - Obligaciones BONOS Y OBLIG DEL ES 1,400 2020-01	EUR	52	1,34	53	1,40
ES00000124B7 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ES 3,750 2018-10-31	EUR	215	5,48	219	5,82
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		458	11,67	460	12,23
XS1107552959 - Bonos SDAD. GRAL DE AGUAS 1,944 2021-09-15	EUR	105	2,67	102	2,72
ES0312298070 - Obligaciones AHORR Y TITUL CAJA 4 4,250 2018-06	EUR	107	2,72	108	2,88
ES0313307003 - Obligaciones CAJA MADRID 3,500 2019-01-17	EUR	108	2,75	107	2,85
ES0317046003 - Obligaciones CEDULAS TDA 6, FTA 3,875 2025-05-2	EUR	122	3,12	125	3,31
ES0377981008 - Bonos TITULIZACION DE ACTI 2024-04-26	EUR	16	0,41	17	0,46
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		102	2,60	101	2,69
ES0211845211 - Obligaciones ABERTIS INFRAESTRUCT 5,125 2017-06	EUR	52	1,32	52	1,39
ES0214973069 - Bonos BBVA 0,128 2017-02-15	EUR	50	1,28	49	1,29
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.089	27,75	770	20,47
ES00000122D7 - REPO B.CAMINOS 0,150 2016-07-01	EUR	0,00	0,00	770	20,47
ES00000127H7 - REPO B.CAMINOS 0,150 2017-01-02	EUR	1.089	27,75	0,00	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		728	18,56	609	16,20
TOTAL RV COTIZADA		728	18,56	609	16,20
ES0111845014 - Acciones ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	53	1,35	53	1,40
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	63	1,61	99	2,64
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	38	0,98	0,00	0,00
ES0115056139 - Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLÉS SO	EUR	84	2,14	75	2,00
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	50	1,26	34	0,91
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK LA CAIXA DE BARCELON	EUR	0,00	0,00	30	0,78
ES0116870314 - Acciones GAS NATURAL SDG S.A.	EUR	45	1,14	44	1,17
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	48	1,23	0,00	0,00
ES0121975017 - Acciones CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE F	EUR	0,00	0,00	31	0,81
ES0143416115 - Acciones GAMESA CORPORACION TECNOLÓGICA	EUR	48	1,23	0,00	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	44	1,11	0,00	0,00
ES0124244E34 - Acciones CORPORACION MAPFRE S.A.	EUR	0,00	0,00	29	0,78
ES0173093115 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	0,00	0,00	40	1,07
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	36	0,91	0,00	0,00

Distribución del patrimonio	Divisa	Valor actual	% actual	Valor anterior	% anterior
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.820	97,31	3.676	97,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.346	85,24	2.913	77,45
TOTAL RENTA VARIABLE		728	18,56	609	16,20
TOTAL RV COTIZADA		728	18,56	609	16,20
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF	EUR	87	2,22	74	1,97
ES0113860A34 - Acciones BANCO SABADELL	EUR	53	1,35	24	0,63
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	79	2,02	76	2,02
TOTAL DEPÓSITOS		700	17,84	701	18,63
- Deposito BANCO CAMINOS 0,600 2016 11 03	EUR	0,00	0,00	300	7,99
- Deposito BANCO CAMINOS 0,600 2016 11 04	EUR	0,00	0,00	300	7,99
- Deposito BANCO CAMINOS 0,350 2017 06 02	EUR	100	2,55	100	2,66
- Deposito BANCO CAMINOS 0,150 2017 11 02	EUR	300	7,65	0,00	0,00
- Deposito BANCO CAMINOS 0,150 2017 11 03	EUR	300	7,65	0,00	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		474	12,07	763	20,30
TOTAL RENTA FIJA		159	4,04	238	6,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		159	4,04	238	6,34
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		159	4,04	238	6,34
XS0872702112 - Bonos BBVA 3,750 2018-01-17	EUR	104	2,64	105	2,80
IT0004866551 - Bonos BANCA POPOLARE DI MI 4,280 2017-12-06	EUR	0,00	0,00	78	2,06
XS0434091822 - Obligaciones IBERDROLA FINANCE IR 5,000 2019-06	EUR	55	1,40	55	1,47
TOTAL RENTA VARIABLE		315	8,03	525	13,96
TOTAL RV COTIZADA		315	8,03	525	13,96
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	47	1,20	38	1,02
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	0,00	0,00	49	1,29
DE0005190003 - Acciones BMW AG BAYERISCHE MOTOREN WERK	EUR	36	0,90	53	1,40
US1491231015 - Acciones CATERPILLAR INC	USD	0,00	0,00	51	1,36
DE0007100000 - Acciones DAIMLERCHRISLER AG	EUR	35	0,90	27	0,71
FR0010242511 - Acciones ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	29	0,74	33	0,87
DE000ENAG999 - Acciones E. ON INTERNATIONAL FINANCE BV	EUR	40	1,02	54	1,44
DE0006048432 - Acciones HENKEL KGAA	EUR	40	1,01	0,00	0,00
US4592001014 - Acciones IBM	USD	0,00	0,00	27	0,73
DE0008430026 - Acciones MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS	EUR	0,00	0,00	38	1,00
NL0000009538 - Acciones Royal Philips	EUR	0,00	0,00	69	1,84
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	0,00	0,00	37	0,98
NL0000009355 - Acciones Unilever NV	EUR	39	1,00	0,00	0,00
US9311421039 - Acciones Wal-Mart Stores Inc	USD	49	1,26	49	1,31

■ 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 EUROSTOXX-50	Venta Futuro INDICE EUROSTOXX-50 10	129	Cobertura
Total subyacente renta variable		129	
TOTAL OBLIGACIONES		129	

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

La Junta General de Accionistas ha aprobado la conversión de la Sicav en S.A. Dicho acuerdo se ha comunicado en el BORME con fecha 12 de agosto de 2016.

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

Existe un accionista significativo con un volumen de inversión de 1.778.433,89 euros, lo que supone el 45,31% sobre el patrimonio de la IIC.

La entidad depositaria, Banco Caminos, tiene una participación de 772.551,40 euros, lo que equivale al 19,68% del patrimonio de la IIC.

Tanto la Gestora de la IIC, Gestifonsa SGIC, S.A.U., como la Entidad Depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

Durante el periodo se ha realizado la operativa de repo a día con el depositario por un monto total de 118.623.185,62 euros.

El importe de las operaciones de venta en las que el depositario, Banco Caminos, ha actuado como comprador asciende a 77.353,65 euros, lo que equivale al 2,00% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

La IIC ha contratado con el depositario, Banco Caminos, IPF por un monto de seiscientos mil euros. El tipo al que se han contratado las mismas (0,15%), es mejor que la media del mercado en el momento de su contratación.

La IIC ha satisfecho al depositario, Banco Caminos, la cantidad de cuarenta euros por comisiones derivadas de la operativa de compraventa de valores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Semestre positivo con revalorización en las principales bolsas, a pesar de la incertidumbre generada por el resultado del brexit a finales de junio, el inesperado resultado de las elecciones en los Estados Unidos y las dificultades en España para formar gobierno, finalmente vencidas. Así los principales índices cerraron el semestre en positivo: Dow Jones alcanzó los 19.000 puntos por primera vez en la historia con una rentabilidad semestral del 10,22% y el IBEX 35 por su parte cerró con una subida semestral del 14,56%.

Las perspectivas de crecimiento de la UE fueron revisadas al alza a pesar de la incertidumbre política, aun así el BCE decidió continuar con su programa de compra de bonos. La actividad del sector privado se resintió en el tercer trimestre, con ralentización en algunas de las principales economías como consecuencia de la inestabilidad generada por el referéndum británico, las próximas elecciones en Alemania y Francia, y el referéndum constitucional en Italia que condicionaba la estabilidad del gobierno. Sin embargo la economía de la zona euro aceleró su ritmo de expansión en la recta final de 2016 para alcanzar su mayor tasa de crecimiento en los últimos cinco años.

España mantuvo un robusto crecimiento del PIB de un 3,2% en 2016; gracias a la política fiscal, a las reformas impulsadas y otros eventos coyunturales como el precio del petróleo que aunque al alza continúa siendo bajo. Aunque la tasa de paro se sitúa en niveles todavía muy altos (18,5% a cierre de 2016) la creación de empleo continuó demostrando un fuerte dinamismo; la EPA del 3T nos dejaba una reducción de la tasa interanual de más de medio millón de personas, registrando al cierre de 2016 la mayor caída anual de la serie histórica (casi 400.000 personas).

No obstante, las tres principales agencias de calificación han dejado la valoración del rating de España sin ninguna variación, entre otras razones apuntan la inestabilidad política por la falta de una mayoría suficiente, la fragmentación del Parlamento, las dificultades para la implementación de las reformas necesarias y la aprobación de los presupuestos para el 2017.

La incertidumbre sobre China, causante de la caída de las bolsas a principios de año, se ha ido diluyendo. La continuidad de los estímulos fiscales y el auge del sector inmobiliario en los últimos meses han mejorado sus proyecciones económicas. Aun así el debilitamiento de algunos indicadores mantienen el temor a una desaceleración, por el impacto que tendría a nivel global.

El crecimiento económico en Estados Unidos se aceleró más de lo previsto durante el segundo semestre del año gracias al aumento de las exportaciones; alcanzando a finales de 2016 su ritmo de expansión más fuerte después de dos años. La tasa de desempleo cerró el ejercicio en el 4,7%. Esta mejora de la economía ha provocado que la FED decidiera subir un cuarto de punto los tipos de interés hasta el 0,75%.

En el mercado de divisas por un lado, el brexit en Gran Bretaña ha situado la libra en mínimos históricos, a su vez la política expansiva del BCE en la eurozona ha derivado en un auge del dólar y en la caída del euro. Así el cambio euro/dólar pasó de cotizar a 1,10 dólar/euro, para hacerlo a 1,05 dólar/euro (-4,75%). En materias primas el petróleo pasó de los 49,00 dólares el barril a rozar los 60,00 dólares el barril a cierre del semestre, gracias al acuerdo de los miembros de la OPEP de recortar la producción. El precio del Oro cayó un 12% por la presión de un dólar más fuerte y el avance de las bolsas europeas, que lo hacen menos atractivo como activo refugio.

La prima de riesgo española cerró el semestre en el entorno de los 117 puntos básicos, con picos puntuales por las turbulencias generadas por la incertidumbre política tanto dentro como fuera de nuestras fronteras. El mercado de deuda en la zona euro continúa experimentando un escenario estable, apoyado por la política expansiva del BCE y el crecimiento de las principales economías. El bono alemán a 10 años ha entrado en terreno negativo alcanzando mínimos históricos en el período de referencia.

En el entorno económico nos inclinamos por la renta variable y el mercado español y el alemán, 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.

Disminuye la exposición a renta variable hasta el 23,39% del patrimonio (28,91% a principios del semestre), la inversión se realizó a través de una selección de valores nacionales e internacionales.

La cartera de renta fija que tenía una duración de 1,14 años a mediados de año, pasó a 1,17 años, ligero aumento que se explica por la incorporación de nuevos activos para conseguir valor añadido para la institución. La TIR media por su parte se situó en el 0,17% desde el 0,87%, disminución que se explica por las bajas rentabilidades ofrecidas en el mercado de deuda gracias entre otros factores a la política expansiva mantenida por el BCE.

En este período el comportamiento relativo de la SICAV respecto a su benchmark (activo libre de riesgo) ha sido superior, lo cual se debe fundamentalmente a la gestión activa de la cartera, a la adecuada selección de valores y sectores para la inversión apostando por activos que aporten rentabilidad sin que supongan un riesgo para su patrimonio, así como a la mayor duración media de la cartera respecto al índice de referencia.

En renta variable se mantiene exposición en España y se disminuye en Estados Unidos y Europa. Por sectores, se sube peso en utilities, abriendo posición en Iberdrola y Enagás; así como en consumo básico, abriendo posición en Henkel y en Unilever. Se baja peso en industriales, cerrando posición en Siemens, Philips, CAF y Caterpillar; aseguradoras (saliendo de Munich-RE) y tecnología, saliendo de IBM.

En cuanto a las inversiones más rentables podemos destacar Allianz e Iberdrola; por el contrario, las que peor se han comportado han

sido EDF y Eon.

En Renta Fija cabe destacar la venta de bonos ligados al sector bancario italiano en vistas al empeoramiento de las perspectivas que tenemos sobre este tipo de bonos. Según lo cual, la exposición a renta fija queda liderada por el peso en deuda pública, seguida de bonos financieros, del sector utilities y constructor.

Los activos de renta fija que más han contribuido en rentabilidad positiva a la institución han sido AIGUES DE BARCELONA 09/2021 y BBVA 02/2017. Entre los que han contribuido negativamente destacan IBERDROLA 06/2019 y la Deuda Pública Española.

La IIC ha operado con futuros sobre el índice DJ Euro Stoxx 50 con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. Al cierre del periodo la exposición en derivados era del 3.36%.

El patrimonio de la SICAV ha variado de 3.761.288 euros a 3.925.219 euros.

El número de accionistas ha variado de 109 a 68. El impacto del total de los gastos directos sobre el patrimonio de la SICAV ha sido del 0,44%.

No se ha aplicado comisión de éxito sobre resultados en el periodo objeto de este informe.

La rentabilidad obtenida ha sido del 4.37%, superior a la lograda por el activo libre de riesgo (0,3191%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la SICAV en el periodo ha sido de 4,114%, superior a la del activo libre de riesgo (0,511%).

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 0.6885% y -0.6438% respectivamente.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores y no tiene ninguna inversión 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 de 77.354 euros, lo que equivale al 2% del patrimonio en el periodo.

El grado de apalancamiento medio en el periodo ha sido del 1.88%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 98.63% en el mismo periodo.

En el periodo objeto de este informe no ha habido modificaciones en la calificación crediticia de los activos de la cartera de la IIC.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 1% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 1%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso deberá justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas al no llegar al uno por ciento del volumen en circulación y no haber prima de asistencia a las mismas.

El segundo semestre de 2016 destacó por las subidas en todas las bolsas a nivel global durante el periodo. Si bien el impacto de la inesperada victoria del Brexit el 23 de junio resultó negativo para los índices europeos especialmente, la recuperación de las bolsas durante el periodo de estío y la confirmación de esta recuperación en un mercado lateral predominante en el último mes ha sido el aliciente que puede confirmar la mejora de cara al año 2017. Este impacto positivo en bolsas durante el semestre se ha visto reflejado en todos los índices como el Ibex 35 (+14.56%), Eurostoxx 50 (+14,86%), Dax 30 (+18.60%), FTSE 100 (+9.82%), S&P 500 (+6.67%), Nikkei (+22.72%), Hang Seng (+5.80%) o en otros índices emergentes como los latinoamericanos Bovespa (+16.89%) o Merval (+15.22%).

Queda evidenciada la gran recuperación de los índices globales.

Consideramos que la recuperación de los índices emergentes seguirá en la misma línea siempre que el impacto de la posible subida de tipos por parte de la Fed sea leve, con una subida progresiva y suave.

En 2017, esperamos dos o tres subidas de tipos por parte de la Fed que dependerán de cómo evolucione la inflación y el empleo en la economía americana. Del mismo modo, el BCE también podría incrementar las medidas de estímulo en vistas a potencializar los efectos del QE; actualmente el periodo de compra se extenderá hasta diciembre de 2017.

El FMI a su vez, mantiene sus perspectivas de crecimiento mundial hasta el 3,1% para 2016 y un 3,4% para 2017 con un ligero repunte impulsado por Europa. USA crecerá en torno al 1,6% experimentando una rebaja a lo estimado hace un semestre y la Eurozona un 1,7%

con un ligero aumento en las estimaciones. El crecimiento de los países emergentes desciende levemente hasta el 4.1% desde el 4.2%, así como el año próximo también desciende una décima hasta el 4.5%, si bien es cierto que el crecimiento varía según la región, siendo India el país emergente con mejores datos de crecimiento y estimaciones.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de la formación de gobierno de Trump y de cómo la Fed gestione las subidas de tipos de interés, del BCE, y de los resultados electorales en Francia y Alemania. Las decisiones de subidas de tipos por parte de la Fed provocarán movimientos importantes en el mercado de divisas.

Tras un comienzo de año con el precio del crudo a niveles bajos de 30 dólares el barril de Brent, la cotización durante el semestre ha sido estable, repuntando el último mes de diciembre por encima de los 55 dólares el barril de Brent y situándose en niveles de 56 dólares al final de periodo, lo cual supone un gran alivio para las petroleras y puede seguir siendo un catalizador de impulso en las bolsas europeas en el próximo año. Prevedemos que la cotización del barril se asiente en los actuales niveles, sin volver a ver los mínimos que hemos visto en el año actual. El mercado ha marcado la barrera aproximada de los 50 dólares el barril como precio de equilibrio y de estabilidad.

El gap entre la bolsa americana y europea debería reducirse desde un punto de vista fundamental, ya que muchos de los índices europeos ofrecen descuentos importantes frente a los americanos e ingleses, destacando el español IBEX 35.

Hemos de pensar que en los últimos años las empresas han mejorado o mantenido sus resultados en base a recorte de costes y cuidar mucho más los márgenes ya que las ventas en términos medios no han aumentado. Eso unido a una reestructuración de deuda a plazos mucho más complacientes y a un menor coste hace pensar que a medida que el crecimiento en ventas sea una realidad, la renta variable europea podría tener recorrido para subir.

Por sectores, salud, utilities, consumo personal y alimentación deberían recuperar el terreno perdido frente a sectores más cíclicos como el de automóvil, bancos, seguros, tecnología o recursos básicos que han tenido un buen comportamiento en el semestre.

El mercado de renta fija puede sufrir tensiones debido a la victoria de Trump, que no parece positiva debido a sus planes presupuestarios los cuales incluyen reducción de tipos impositivos para el impuesto sobre la renta y sociedades, así como incremento del gasto en infraestructura. Esto puede dar lugar a un incremento de los intereses de los bonos como resultado del aumento del endeudamiento público y de la menor necesidad de estímulo monetario.

Hemos visto una reducción de la prima de riesgo España/Alemania, situándose actualmente en 117 puntos básicos. Nuestra previsión es que se reduzca en los próximos meses. La pendiente de la curva de rentabilidades de la Deuda Pública española se incrementó en este último periodo. El diferencial entre el dos y el diez años se sitúa actualmente en 166 puntos básicos, con una rentabilidad del 10 años español del 1.38%, consecuencia del alza en la inflación y el incremento de las expectativas de la misma, los que nos hace pensar que la pendiente continúe aumentando en los próximos meses, especialmente en el tramo largo de la curva frente a la parte corta, que seguirá anclada por los tipos de intervención en negativo del BCE.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad de la IIC. Las inversiones realizadas y mantenidas en la cartera se ven reflejadas en la rentabilidad obtenida en el periodo de referencia. Dada la volatilidad del mercado 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 compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo, tanto propios como de las instituciones de inversión colectiva que gestiona. Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a una gestión prudente de los riesgos y a la consecución de unos objetivos previamente establecidos.

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

En la política 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.

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 son remunerados por su cargo.

En función a dicha política, el importe total de las remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2016 ha ascendido a 383.516,88 euros de remuneración fija (para un total de 9 empleados) y 38.150 euros de remuneración variable en efectivo (para un total de 6 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: 1 alto cargo que ha percibido una remuneración fija de 74.237,01 euros y 12.600 euros de remuneración variable y 1 empleado que ha recibido una remuneración fija de 72.570,32 euros y 16.400 euros de remuneración variable.