

GERLOCAPITAL, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 211

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A. **Auditor:** J.V.R. y ASOCIADOS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCO CAMINOS **Rating Depositario:** n.d.

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: 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

Política de inversión: 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 metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,02	0,01	0,00	0,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,05	0,05	0,05

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	2.654.222,00	2.713.997,00
Nº de accionistas	869,00	884,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	20.055	7,5560	6,8450	7,5566
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

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,32	0,31	0,63	0,94	0,48	1,42	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,11	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

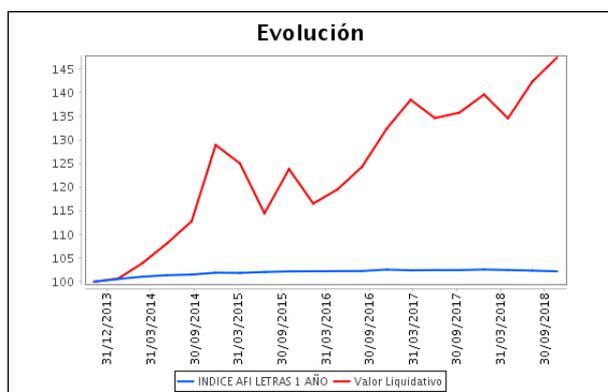
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
5,58	3,56	5,75	-3,60	2,82	5,46	6,90	9,77	15,72

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,70	0,58	0,56	0,55	0,57	2,29	2,39	2,55	3,07

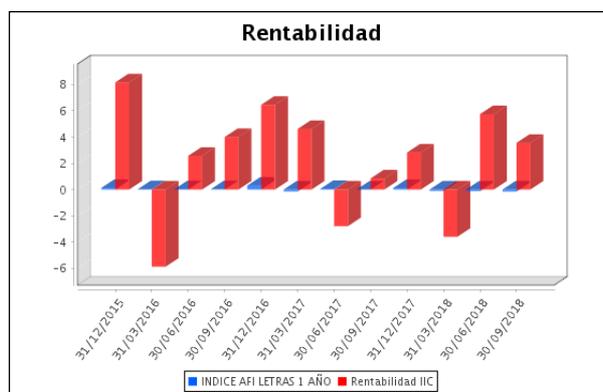
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	16.985	84,69	16.594	83,80
* Cartera interior	1.018	5,08	1.011	5,11
* Cartera exterior	15.968	79,62	15.583	78,69
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.985	14,88	2.978	15,04
(+/-) RESTO	85	0,42	230	1,16
TOTAL PATRIMONIO	20.055	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 e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	19.802	19.991	21.186	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,22	-6,55	-10,82	-66,72
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,48	5,61	5,31	-39,10
(+) Rendimientos de gestión	4,13	6,11	6,74	-33,76
+ Intereses	0,01	0,00	0,02	378,50
+ Dividendos	0,01	0,01	0,02	21,85
± 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	-0,06	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,99	1,61	2,03	-39,91
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,11	4,40	4,67	-30,75
± Otros resultados	0,01	0,09	0,06	-85,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,70	-0,56	-1,60	22,27
- Comisión de sociedad gestora	-0,63	-0,49	-1,41	27,26
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,11	-0,86
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,03	32,57
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	68,61
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,04	-70,57
(+) Ingresos	0,05	0,06	0,17	-14,89
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,05	0,06	0,17	-14,89
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	20.055	19.802	20.055	

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

3. Inversiones financieras

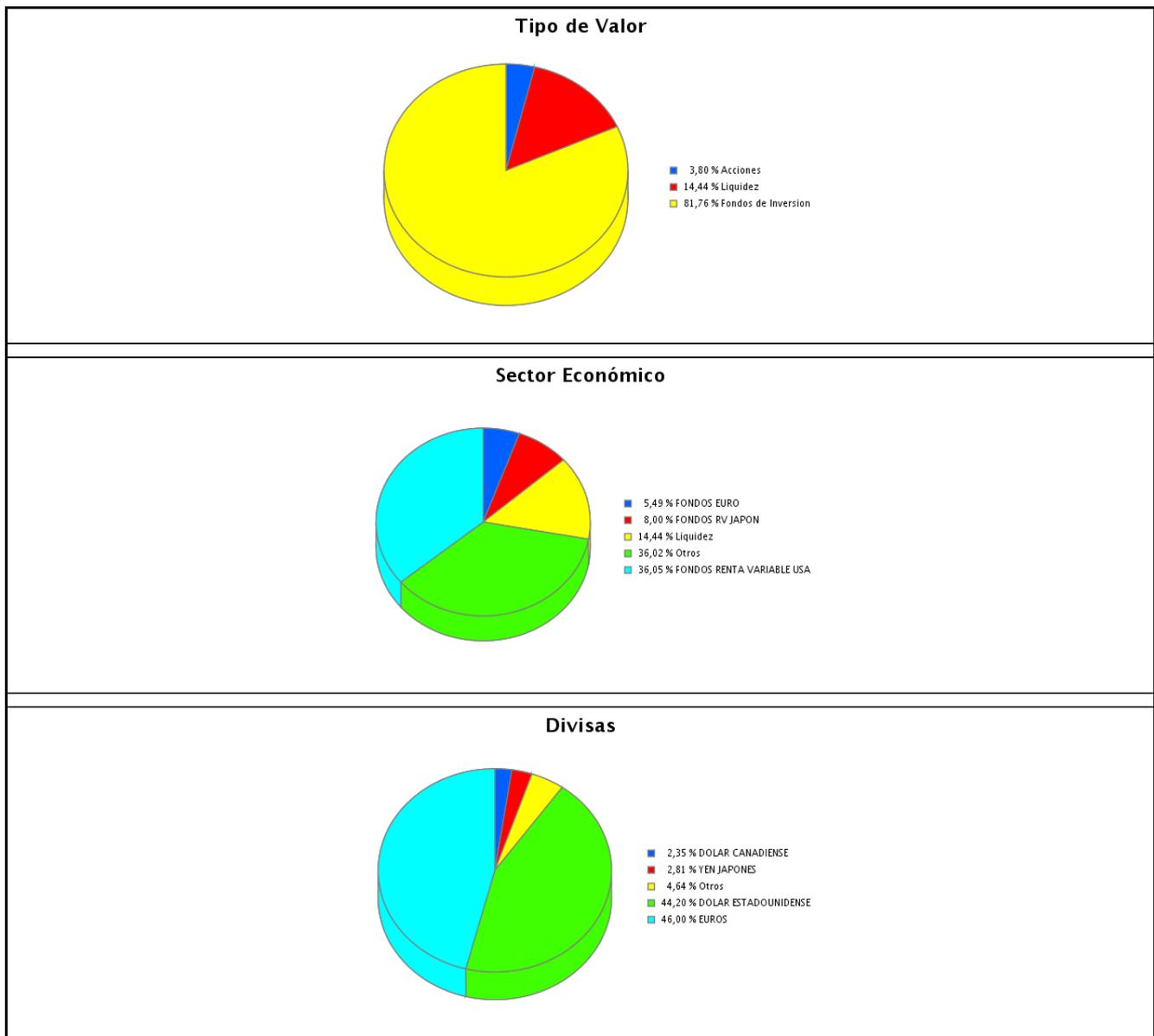
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	1.018	5,07	1.011	5,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.018	5,07	1.011	5,11
TOTAL IIC	15.968	79,62	15.583	78,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	15.968	79,62	15.583	78,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	16.985	84,69	16.594	83,80

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Venta Futuro INDICE EUROSTOXX-50 10	270	Cobertura
INDICE FTSE-100	Compra Futuro INDICE FTSE-100 10	245	Inversión
INDICE S&P-500	Compra Futuro INDICE S&P-500 50	2.007	Inversión
Total subyacente renta variable		2522	
EURO-CAD	Venta FUTURO EURO-CAD 125000	255	Inversión
EURO-DOLAR	Venta FUTURO EURO-DOLAR 125000	2.538	Inversión
EURO-LIBRA	Venta FUTURO EURO-LIBRA 125000	502	Inversión
EURO-YEN	Venta FUTURO EURO-YEN 125000	371	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3666	
TOTAL OBLIGACIONES		6188	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

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). En Diciembre tendrá lugar la Junta General de Accionistas de Gerlocapital para aprobar o no dicha fusión.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	SI	NO
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

Comportamientos dispares en las bolsas mundiales durante el tercer trimestre del año, con un buen resultado positivo en el índice de renta variable global (+5%), pero con resultados dispares si miramos el cierre de las bolsas por regiones.

En la bolsa estadounidense destaca el S&P500 con una subida en torno al 7%, y el Dow Jones con una subida en torno al 9%. En Europa el período ha sido un poco más complicado como consecuencia de la inestabilidad política. El gobierno italiano genera serias dudas en materia de viabilidad presupuestaria, provocando una fuerte presión sobre la deuda italiana que a su vez ha arrastrado la cotización de los bancos europeos. A esto hay que sumarle la reacción negativa a su Plan de Estabilidad Presupuestaria con objetivos de déficit elevados y poco creíbles por basarse en estimaciones de PIB demasiado optimistas.

Aun así, hay que destacar que el efecto contagio ha sido reducido. Se han evidenciado comportamientos dispares también dentro de la zona euro, con un mejor comportamiento relativo de Francia y Alemania, que han logrado avances en sus bolsas, frente a otros mercados europeos como Italia o España que han cerrado el trimestre en números rojos.

En Estados Unidos las lecturas macroeconómicas siguen siendo positivas.

Esto a pesar de que la guerra comercial con China parece prolongarse en el tiempo más de lo esperado; y aunque estamos lejos de ver un acuerdo comercial, se han relajado las tensiones ya que el aumento de gravámenes sería progresivo del 10% al 25%. La economía estadounidense creció un 4,2% en el segundo trimestre del año y los indicadores de confianza de los consumidores siguen registrando nuevos máximos. En positivo también destacar el acuerdo entre Estados Unidos y México a finales de agosto, al que se adhiere Canadá a finales de septiembre. Los tipos de interés siguen su recorrido al alza con el último aumento por parte de la FED de un cuarto de punto porcentual, hasta situarlos entre el 2% y el 2,25%.

En cuanto a la economía en la eurozona 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. Además de las incertidumbres generadas por la inestabilidad en Italia, se han producido pocos avances en torno a las negociaciones del brexit y el BCE de momento mantiene el tipo de interés de referencia en los

mínimos actuales, aunque apunta a que continuará la reducción paulatina de la compra de bonos.

En lo que respecta a materias primas el precio del petróleo mantiene su camino de recuperación y supera, de nuevo, la zona de los 80 dólares por barril, beneficiándose del aumento de la demanda y la reducción de la producción en países en conflicto como Venezuela e Irán. El oro mantiene la caída que viene experimentando en los últimos meses y cae de la barrera de los 1.200 dólares por onza. El aumento de los tipos de interés le hacen perder atractivo como activo refugio. En el mercado de divisas el dólar ha mantenido un comportamiento plano frente al euro, manteniendo su cotización en el entorno de los 1,16 dólares/euro.

En el mercado de renta fija el trimestre ha sido poco atractivo para la mayoría de las categorías debido al previsible fin de la política expansiva del BCE. El bono alemán ha sufrido un ligero repunte en términos de TIR reduciendo así el diferencial con el bono español a 10 años que cerró el trimestre en el entorno de los 102 puntos básicos.

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.

Al cerrar el trimestre la SICAV tenía una exposición en Fondos equivalente al 94,5% del patrimonio en renta variable, así como una exposición en derivados tanto con propósito de inversión como de cobertura. Lo hicimos sobre ponderados en España, Europa y Japón e infra ponderados en el resto de las posiciones.

Durante el periodo de 2018 se han realizado las siguientes operaciones: En Europa, se aumenta exposición ACADIAN EUROPEAN EQ y ROBECO EMRGNG CONS EQTS-IUSD. Por otro lado, se reduce exposición en GROUPAMA AVENIR EURO M, FRANKILN INDIA y JPMORGAN JPM RUSSIA.

También se han producido las compras de futuros de divisa frente a otras divisas como el Dólar, Dólar Canadiense, Franco Suizo, Libra Esterlina y Yen.

En un trimestre complicado en cuanto al comportamiento de las IIC, las que más han contribuido a la rentabilidad de la institución en el semestre han sido FIDELITY FUNDS-AMERICA FD-Y en dólares, JP MORGAN F-JPM US VALUE-A en dólares y ROBECO US CONSERVAT EQS-I EUR.

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. A cierre del periodo la exposición en derivados asciende al 28,00%.

El patrimonio de la IIC ha pasado de 19.802.138 euros a 20.055.217 euros. El número de accionistas ha variado de 884 a 869. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio de la SICAV ha sido del 0.37%.

El impacto total de los costes de invertir en otros fondos ha sido del 0.21%.

Se ha aplicado comisión de éxito sobre resultados en el periodo. Equivale al 0.31% del patrimonio medio en el mismo.

La rentabilidad cosechada por la IIC es del 3.565%, superior a la lograda por el activo libre de riesgo (-0.15%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la Institución en el periodo objeto de este informe ha sido del 5.396%, por encima de la del activo libre de riesgo (0,229%), e inferior a la experimentada por el índice Ibex 35 (10,519%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 0,6953% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0,9392%.

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 48.28% y el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, del 99.54%.

El tercer trimestre del 2018 ha dejado resultados mixtos en los principales índices europeos. Mientras los países de la zona core han aguantado el trimestre más o menos planos o con subidas, los países de la periferia han dejado caídas más pronunciadas debido a la inestabilidad política en Italia. Estados Unidos, por otro lado, ha dejado importantes subidas que colocan al S&P500 en máximos históricos.

Estados Unidos ha sido protagonista durante el trimestre debido a su política proteccionista, especialmente por la implantación de aranceles a importaciones por valor de 200 mil millones de dólares a China. Buenos datos macro americanos como la inflación o la tasa de paro, sumados los buenos resultados empresariales derivados de la reforma fiscal de la administración y a programas de recompra de acciones por parte de empresas estadounidenses han hecho que el comportamiento de los índices del país sea muy positivo en comparación con Europa. Los sectores de tecnología, consumo discrecional y salud son los que más rentabilidad llevan en 2018.

En cuanto a datos macro estadounidenses, el IPC se ha reducido ligeramente al 2,7% interanual desde el 2,9% al finalizar el primer semestre del año.

El desempleo, por otro lado, continúa por debajo del 4% en línea con los últimos meses. En política monetaria, se ha producido un mayor aplanamiento de la curva de tipos debido a las subidas hechas por la Fed en septiembre hasta niveles del 2%-2,25%, y el consenso de mercado aún espera otra cuarta subida de tipos este año para diciembre.

El FMI a su vez, ha rebajado los datos de crecimiento mundial un 0,2% al 3,7% en 2018 y 2019. Estados Unidos crecerá en torno a un 2,9% en 2018 y 2,5% en 2019. En la Eurozona, por otro lado, se espera un crecimiento del 2% en 2018 y 1,9% en 2019. España sigue siendo el dato más alto de la zona Euro con un 2,7% de crecimiento este año y un 2,2% para el siguiente. India destaca entre los emergentes con un crecimiento previsto del 7,3% en 2018.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de cómo la Fed gestione los tipos de interés, al haber subido en septiembre los tipos un 0,25% hasta 2%-2,25%. Se espera que pueda haber otra subida adicional en diciembre a niveles del 2,25%-2,5%, seguida de otras en 2019 que se anticipan suaves y graduales. Estas decisiones provocarán

movimientos tanto en el mercado de divisas como en la inflación.

El precio del crudo ha aumentado en un 4,1% durante el periodo, colocándose por encima de 82 dólares el barril de Brent. Situaciones como la negativa de países productores a aumentar la oferta, así como las sanciones de Estados Unidos a Irán y un nivel bajo de reservas hacen que no se espere un precio del barril por debajo de 80 dólares en el corto plazo.

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.

Los resultados de las empresas en lo que va de año han sido más positivos en Estados Unidos que en Europa, fruto sobre todo de la reforma fiscal americana. Aun así, los resultados reflejan en general una situación sólida de las compañías a nivel fundamental, siendo riesgos como la situación política en Italia o la guerra comercial los que pueden obstaculizar el buen rendimiento de las empresas en bolsa.

La situación del mercado de renta fija va a verse marcada por el cambio de rumbo por parte del BCE hacia la normalización monetaria, que comenzará con la finalización de su programa de compra de bonos en diciembre de este año, y seguirá con paulatinas subidas de tipos. Esto significará que el escenario con tipos de interés bajos que hemos tenido estos años cambiará, y, aunque actualmente no hay fechas específicas para estas subidas, el consenso del mercado indica que se producirán en el segundo semestre de 2019. El fin del Q.E. por parte del BCE, sumado al marco geopolítico actual, hace pensar en unas rentabilidades de la deuda pública europea mayores a las actuales para finales de 2018.

La prima de riesgo se ha mantenido estable durante el periodo, situándose a fin de trimestre en 103 puntos básicos. La inestabilidad política italiana no ha contagiado al resto de países periféricos, que siguen con diferenciales parecidos a los del cierre de semestre respecto a la deuda alemana. La pendiente de la curva de rentabilidades de la Deuda Pública española se ha ampliado durante este periodo, y el diferencial entre el dos y el diez años se sitúa actualmente en 170 puntos básicos, con una rentabilidad del 10 años del 1,51%. La pendiente podría aumentar si sube la TIR en los tramos largos de la curva.

Nuestras valoraciones en mercados emergentes siguen siendo positivas, y consideramos que hay oportunidades atractivas en países como India, Corea o Indonesia. Nuestro enfoque sigue siendo buscar negocios de calidad, con buenas perspectivas de crecimiento a medio y largo plazo. Recomendamos ser cautos con empresas con una gran participación estatal, ya que malas decisiones de algunos gobiernos pueden traducirse en destrucción de capital. El FMI vaticina un crecimiento generalizado para casi todas las economías emergentes, aunque las relaciones de Estados Unidos con algunos países como China, Rusia o Irán pueden afectar a estos mercados debido a sanciones comerciales. También conviene estar pendientes de la inestabilidad política de algunos países y a cómo pueden afectar las fluctuaciones en el precio del petróleo a países exportadores.

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.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0182769002 - Participaciones GESIURIS VALENTUM FI	EUR	1.018	5,07	1.011	5,11
TOTAL IIC		1.018	5,07	1.011	5,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.018	5,07	1.011	5,11
LU0132412106 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKE	USD	328	1,63	326	1,65
LU0231474593 - Participaciones PART. ABERDEEN GL-JAPANESE EI2	JPY	540	2,69	536	2,71
LU0011963328 - Participaciones ABERDEEN GL-AUSAS EQTY-A2	AUD	362	1,80	363	1,84
LU0376446257 - Participaciones BGF SWISS SM&MIDCAP OPP A2	CHF	335	1,67	319	1,61
LU0093570330 - Participaciones BL-EQUITIES EUROPE-B	EUR	474	2,37	468	2,36
LU1378997875 - Participaciones CAPITAL GP INV CO AM-Z USD	USD	652	3,25	620	3,13
IE00B52SF786 - Acciones ISHARES MSCI CANADA ACC	CAD	452	2,25	440	2,22
LU0119066131 - Participaciones PART. JPMORGAN F-JPM US	USD	1.020	5,08	971	4,90
LU0318939179 - Participaciones FIDELITY FUNDS AMER YUSD	USD	1.043	5,20	971	4,90
LU0231205427 - Participaciones FRANK-INDIA-I ACCE	EUR	0	0,00	343	1,73
FR0010589325 - Participaciones GROUPEAMA AVENIR EURO M	EUR	1.019	5,08	1.383	6,98
IE00B4KBF47 - Participaciones INVESCO JAPANESE EQ CORE-AEA	EUR	1.048	5,23	984	4,97
LU0215050302 - Participaciones JPMORGAN JPM RUSSIA-CUSD.ACC	USD	0	0,00	185	0,93
IE00B19Z4B17 - Participaciones LM-RY US SML CO OPP -AAUSD	USD	585	2,92	574	2,90
LU0252966485 - Participaciones BGF-EURO MARKETS FUND-D2RFEU	EUR	647	3,23	652	3,29
LU0360484686 - Participaciones MORGAN ST-US ADVANTAGE ZUSD	USD	1.167	5,82	1.103	5,57
LU0347184235 - Participaciones PIONEER FDS-€ CR REC 2012-AD	USD	1.089	5,43	990	5,00
LU0821169231 - Participaciones ROBECO EMRNGG CONS EQTS-IUSD	USD	1.420	7,08	1.069	5,40
LU0226954369 - Participaciones ROBECO LUXEMBURGO SA	USD	878	4,38	825	4,17
IE00B138F130 - Participaciones ACADIAN EURO EQTY UCITS	EUR	402	2,00	0	0,00
LU0591059224 - Participaciones ROBECO ASIAN STARS EQUITIES	EUR	807	4,03	810	4,09
LU1045435887 - Participaciones ROBECO US CONSERVAT EQS-IEUR	EUR	618	3,08	580	2,93
LU0106244527 - Participaciones SCHRODER ISF UK EQUITY A	GBP	194	0,97	199	1,01
LU1229130585 - Participaciones SEVEN EUROPEAN EQ-EUR I CAP	EUR	373	1,86	372	1,88
LU0444972557 - Participaciones THREADNEEDLE-GLOB TECH-AEH	EUR	213	1,06	209	1,05
US92204A4058 - Acciones VANGUARD FINANCIALS ETF	USD	302	1,51	292	1,47
TOTAL IIC		15.968	79,62	15.583	78,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		15.968	79,62	15.583	78,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.985	84,69	16.594	83,80

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

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