

CARTERA DINAMICA SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1549

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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: 17/01/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% 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 podrá 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 consideren oportunos. Se podrá invertir en depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. 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, Corporaciones Locales, Organismos Internacionales a los que España pertenezca y Estados con solvencia no inferior a la 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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,02	0,00	0,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,06	0,15	0,06	0,15

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	779.777,00	779.780,00
Nº de accionistas	103,00	107,00
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	4.248	5,4472	4,7335	5,4648
2016	3.700	4,7454	3,8366	4,7654
2015	3.685	4,7260	4,5704	5,9625
2014	3.556	5,1497	4,8420	5,4060

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		0,32	0,32		0,32	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

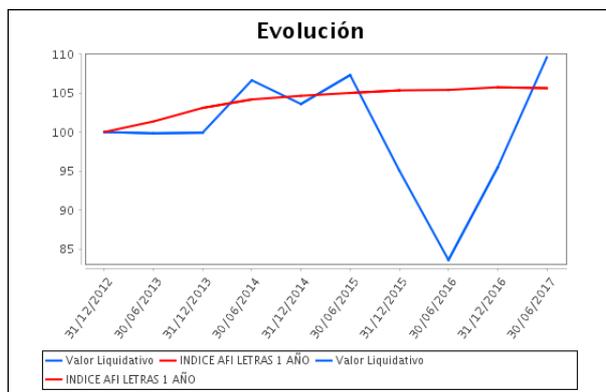
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
14,79	3,11	11,33	6,33	7,39	0,41	-8,23	3,68	1,98

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,25	0,25	0,25	0,28	1,01	0,99	1,01	1,09

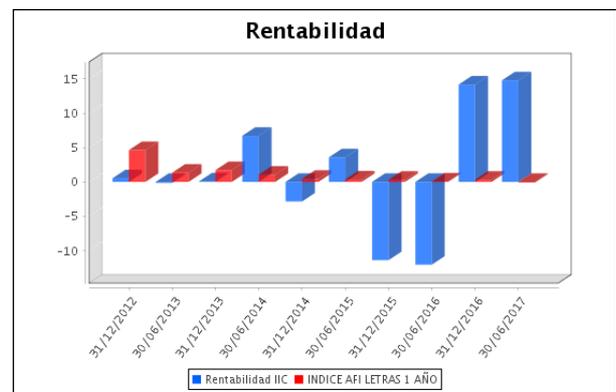
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.971	93,48	3.280	88,65
* Cartera interior	3.969	93,43	3.274	88,49
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,05	5	0,14
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	133	3,13	308	8,32
(+/-) RESTO	144	3,39	113	3,05
TOTAL PATRIMONIO	4.248	100,00 %	3.700	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.700	3.241	3.700	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-3,53
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	13,61	13,21	13,61	19,06
(+) Rendimientos de gestión	14,12	13,74	14,12	18,77
+ Intereses	0,05	0,12	0,05	-47,48
+ Dividendos	0,64	0,40	0,64	84,18
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,04	-0,06	-0,04	-28,68
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,28	5,91	4,28	-16,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,01	-0,02	0,01	-177,12
± Resultado en derivados (realizadas o no)	9,18	7,39	9,18	43,48
± Resultado en IIC (realizados 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	-0,51	-0,53	-0,51	11,47
- Comisión de sociedad gestora	-0,32	-0,33	-0,32	14,03
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	14,03
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	-0,11	-0,10	0,46
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,04	18,25
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones 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 inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.248	3.700	4.248	

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

3. Inversiones financieras

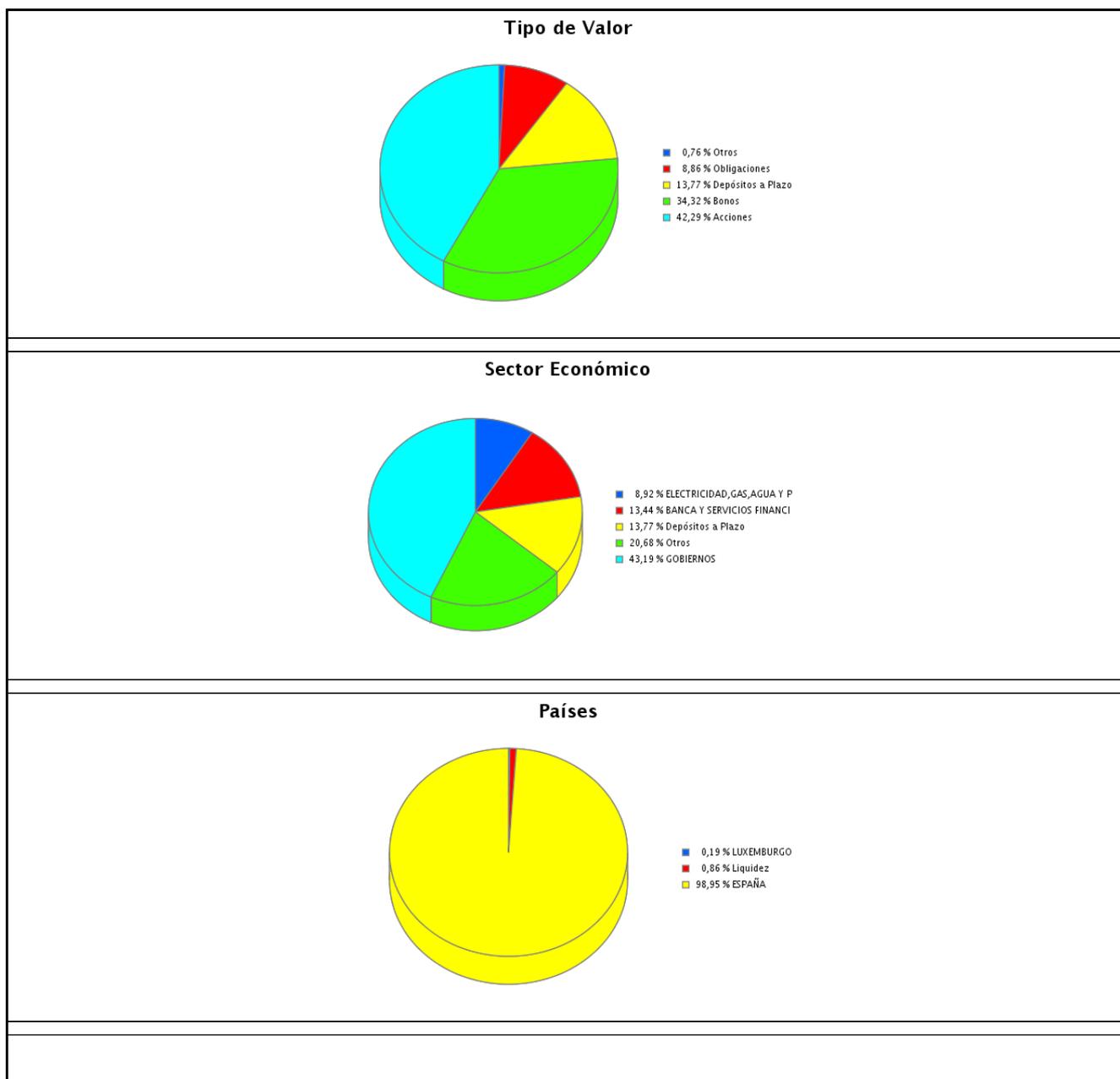
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

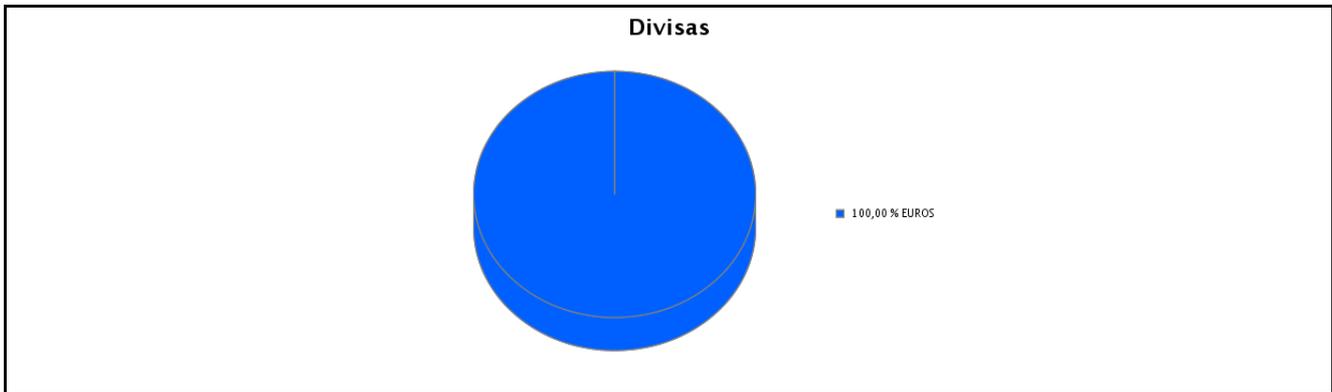
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	353	8,31	406	10,96
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.373	32,32	807	21,80
TOTAL RENTA FIJA	1.726	40,63	1.212	32,76
TOTAL RV COTIZADA	1.692	39,84	1.512	40,86
TOTAL RENTA VARIABLE	1.692	39,84	1.512	40,86
TOTAL DEPÓSITOS	551	12,96	550	14,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.969	93,43	3.274	88,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.969	93,43	3.274	88,49

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 IBEX-35	Venta Futuro INDICE IBEX-35 10	1.590	Cobertura
Total subyacente renta variable		1590	
TOTAL OBLIGACIONES		1590	

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

Con fecha 12 de mayo de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), autorizó el proyecto de fusión por absorción por el que Gestifonsa Patrimonio, F.I. absorbe a Cartera Dinámica, SICAV, S.A. El 27 de junio de 2017, la Junta General de Accionistas de Cartera Dinámica aprobó la fusión, que está previsto que se haga efectiva antes del 10 de agosto de 2017.

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
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

	SI	NO
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 3.995.396,59 euros, lo que supone el 94,06% sobre el patrimonio de la IIC.

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.

Durante el periodo se ha realizado la operativa de repo con el depositario, Banco Caminos, por un monto total de 136.687.127,52 euros.

El depositario, Banco Caminos, tiene una participación de 3.995.396,59 euros, lo que equivale al 94,06% del patrimonio de la IIC.

La IIC ha contratado con el depositario, Banco Caminos, una IPF por un monto de 550.000 euros. El tipo al que se ha contratado la misma (0.15%), era mejor que la media del mercado en el momento de su contratación.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Un primer semestre muy positivo para la renta variable con revalorización en los principales índices mundiales, cerrando prácticamente todos en máximos históricos. Buen comportamiento de la bolsa europea destacando claramente la bolsa española (Ibex 35 +11,68%).

La primera mitad del año vino con una agenda cargada de acontecimientos tanto desde el punto de vista político como económico que generaban interés para los inversores. En enero la toma de posesión de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos; en marzo la primera gran cita electoral del año en Holanda, que finalmente aportó tranquilidad porque se alejaron los riesgos de populismo en Europa, y también la activación del Art. 50 del Tratado de Lisboa, iniciando así el Reino Unido el camino del brexit. En junio elecciones en Reino Unido y Francia, las primeras recortando a la primera ministrada Theresa May la holgada mayoría con la que gobernaba, debilitando así su posición negociadora frente a la Unión Europea; y las segundas aportando tranquilidad a los mercados y enterrando la posibilidad de ruptura del euro con la victoria del centrista y europeísta Emmanuel Macron.

Desde el punto de vista económico el FMI elevó a principios del semestre sus previsiones de crecimiento global, destacando a los emergentes como los principales motores de dicho crecimiento. En junio la FED subía el tipo de interés por segunda vez en lo que llevamos de año hasta el 1,25%, movimiento ya esperado por los mercados. La política monetaria americana ha consolidado una tendencia al alza que desmarca a Estados Unidos de otros grandes bancos centrales, como el europeo que mantiene el precio del dinero hasta la fecha en un histórico 0% y su plan de compra de deuda para estimular el crédito, la inversión y el consumo.

En España la recuperación continúa. El crecimiento económico se aceleró hasta un 1% en el segundo trimestre del año, frente al 0,8% del primero, y se han elevado las previsiones para 2017. En el mercado de trabajo la creación de empleo continúa a buen ritmo. En junio el paro se redujo en casi 100.000 personas, el mejor dato de la serie para este mes, bajando la cifra de desempleados por debajo de los 4 millones, y la Seguridad Social ganó 88.000 nuevos cotizantes, ascendiendo la cifra de afiliados por encima de los 18 millones. En los últimos 12 meses, el instituto público ha ganado 670.000 cotizantes, un 3,79% más que en el mismo período del año anterior.

Otra noticia positiva a destacar es la aprobación definitiva de los presupuestos para el año 2017, que ha aportado tranquilidad a los mercados y estabilidad a las cuentas públicas.

En cuanto a Estados Unidos la legislatura arrancó convulsa, aun así el crecimiento aunque moderado es suficientemente sólido y no parece necesitar de estímulos adicionales, una buena muestra de ello es el recorrido al alza del tipo de interés. La tasa de paro se situó en junio en el 4,4% y los salarios han tomado la senda alcista incrementándose un 2,5%. Así la economía americana, si bien crece lentamente, continúa agregando empleos, beneficiada por un constante consumo de las familias y un aumento de la inversión empresarial, apuntalada también por unas condiciones más fuertes del exterior.

Volatilidad en el mercado de divisas, aunque si miramos el período de referencia en lo que respecta a la cotización euro/dólar, hemos asistido a una recuperación del euro que pasó de cotizar a 1,05 dólares/euro a 1,14 dólares/euro a cierre. La libra continúa débil ante el temor a un brexit duro.

El precio del petróleo se ha depreciado un 15,66%, situándose en el entorno de los 47,92 dólares por barril. El precio del oro se incrementó en un 7,75% durante el semestre ya que muchos inversores acuden al metal como refugio.

En el mercado de renta fija sigue imperando la estabilidad. La prima de riesgo española cerró el semestre en el entorno de los 104 p.b., mostrando así el mejor comportamiento si la comparamos con la del resto de economías periféricas (Portugal: 257 p.b., Italia: 170 p.b., Grecia: 497 p.b.). Lo cual demuestra que en este escenario de estabilidad influye, y no poco, la política monetaria del BCE, pero también la fortaleza y las reformas efectuadas en las economías domésticas.

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 exposición a renta variable disminuyó radicalmente desde enero hasta el final del semestre, comenzando el período con un 71,23% de inversión en renta variable y terminándolo con tan sólo un 3,07% de exposición. Esto se debe a que se decidió cubrir la cartera parcialmente con futuros de IBEX 35 para preservar la rentabilidad de la cartera.

Esta institución ha operado con futuros sobre el índice IBEX 35 con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera y como cobertura de la misma. Al cierre del periodo la exposición en derivados equivalía al 37,13%, con propósito de cobertura.

En este período la IIC ha tenido un comportamiento relativo muy superior al del activo libre de riesgo, lo cual se debe principalmente a la caída de tipos del bono alemán, pero también a la exposición de la SICAV a la renta variable y las oportunidades ofrecidas por ésta en lo que va de año.

Los ajustes de exposición se han realizado a través de futuros.

En cuanto a las inversiones más rentables del semestre podemos destacar Sabadell (36.96%), IAG (37,88%) y Caixabank (35.18%); por el contrario, las acciones que peor se han comportado han sido Técnicas Reunidas (-11,53%), Arcelormittal (-5.64%).

En Renta Fija no ha habido novedades de gestión.

El patrimonio de la IIC ha pasado de 3.700.394 euros a 4.247.608 euros. El número de accionistas ha variado en el periodo de 107 a 103. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio de la SICAV ha sido del 0,50%.

La rentabilidad obtenida ha sido del 14.79%, muy superior a la lograda por el activo libre de riesgo (-0,1041%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la Sicav en el periodo ha sido del 8.505%, superior a la del activo libre de riesgo (0,137%), e inferior a la del índice IBEX 35 (12.693%).

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 2,3499% y -1.0886% respectivamente.

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 ha sido del 40,95%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 96,37%.

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 ha acudido a la Junta General de Accionistas de Iberdrola y Visconfan, al haber prima de asistencia. El voto fue delegado en el Consejo.

El primer semestre del 2017 se ha saldado con subidas generalizadas en todos los índices de los mercados europeos y estadounidenses, destacando las subidas de las bolsas europeas al comienzo del segundo trimestre del año, posiblemente consecuencia de la victoria de Emmanuel Macron en las elecciones francesas. Las bolsas en Europa reaccionaron muy positivamente a este resultado electoral que frena el avance de movimientos populistas en Europa. Destaca en Europa una subida del Ibex 35 de más del 11% en la primera mitad del año, mientras que el resto de índices europeos han subido en torno al 5% y el Eurostoxx 50 ha finalizado el trimestre con una variación positiva del 3,83%. Por otra parte, en Estados Unidos, todos sus índices han subido más del 7% durante el primer semestre, reflejo de las

políticas previstas por la administración, de la bajada del paro y de expectativas alcistas en los tipos de interés de cara a la segunda parte del año.

Debido a las mencionadas medidas que han anunciado en Estados Unidos, podemos esperar un aumento del déficit público. Esto implicaría un desahogo fiscal y el cumplimiento de las promesas de inversión en materia de infraestructura. Desde un punto de vista macroeconómico, el crecimiento de la economía y la gradual relajación en la política monetaria expansiva europea apuntan a un aumento de la inflación tanto en América como en Europa.

Por otra parte, se sumó la buena campaña de resultados 2S16 que actuó de catalizador a corto plazo, así como el hecho de una menor preocupación por la estabilidad política en Europa después de un año de dudas debido al Brexit y a las elecciones francesas.

Según datos del informe de perspectivas de abril, el FMI prevé un crecimiento mundial del 3,5%, donde cree que influirá positivamente un encarecimiento del precio de las materias primas. Sube en 0,1% su previsión de enero, y mantiene el 3,6% para 2018, contemplando la inestabilidad política como posible amenaza al crecimiento, además de un mayor peso de Europa y de Asia con respecto a Estados Unidos. De los países europeos espera un crecimiento del 1,6% para este año, mientras que el crecimiento estadounidense se mantiene en 2,3% para este año y un 2,5% para el próximo 2018. Destacan las economías emergentes de Asia, con unas proyecciones del 6,4% para este año, con India a la cabeza de las potencias con un 7,2% de crecimiento.

Los próximos meses el mercado estará pendiente de cómo la Fed gestione las subidas de tipos de interés y de las repercusiones de la victoria del Brexit. También serán importantes para la evolución de los índices europeos las próximas elecciones en Alemania e Italia, que pueden afianzar la estabilidad política que se necesita para el crecimiento en la Eurozona, así como el desarrollo del valor del Euro con respecto a otras divisas. Este semestre el Euro ha destacado por su fortaleza con respecto a otras divisas, apreciándose un 9,46% en relación con el dólar.

El crudo ha caído casi un 14% en este semestre poniéndose en niveles por debajo de los 50 dólares, dato que contrasta con las subidas que experimentó el Brent durante el segundo semestre de 2016. Todo apunta a que el barril remontará en esta segunda mitad del año, y que su valor subirá a medio 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 e ingleses.

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 debería subir con fortaleza.

Nos planteamos mantener la política de inversión actual con el objetivo de maximizar la rentabilidad relativa respecto al activo libre de riesgo. Las inversiones realizadas y mantenidas en la cartera se ven reflejadas en la rentabilidad obtenida en el período de referencia. Dada la volatilidad del mercado actuaremos con prudencia en momentos de debilidad del mercado.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126C0 - Obligaciones BONOS Y OBLIG DEL ES 1,400 2020-01	EUR	52	1,23	52	1,42
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		52	1,23	52	1,42
ES0000101495 - Bonos GOB. DE LA COMUNIDAD 5,500 2017-02-14	EUR	0	0,00	51	1,38
ES00000126V0 - Obligaciones BONOS Y OBLIG DEL ES 0,500 2017-10	EUR	301	7,08	302	8,16
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		301	7,08	353	9,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		353	8,31	406	10,96
ES00000122D7 - REPO B.CAMINOS 0,050 2017-07-03	EUR	1.373	32,32	0	0,00
ES00000127H7 - REPO B.CAMINOS 0,150 2017-01-02	EUR	0	0,00	807	21,80
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.373	32,32	807	21,80
TOTAL RENTA FIJA		1.726	40,63	1.212	32,76
ES0111845014 - Acciones ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	53	1,24	43	1,15
ES0167050915 - Acciones ACS	EUR	37	0,88	33	0,89
ES06670509B5 - Derechos ACS	EUR	1	0,02	0	0,00
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	12	0,28	13	0,34
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT HOLDING S.A.	EUR	99	2,34	82	2,22
ES0125220311 - Acciones ACCIONA	EUR	15	0,36	14	0,38
LU1598757687 - Acciones ARCELOR MITTAL	EUR	7	0,16	0	0,00
LU0323134006 - Acciones ARCELOR MITTAL	EUR	0	0,00	7	0,19
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	139	3,27	123	3,32
ES0113307021 - Acciones CAJABANK LA CAIXA DE BARCELON	EUR	0	0,00	19	0,52
ES0113307062 - Acciones CAJA MADRID	EUR	21	0,50	0	0,00
ES0113679I37 - Acciones BANKINTER	EUR	24	0,57	22	0,60
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	272	6,41	233	6,30
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK LA CAIXA DE BARCELON	EUR	42	0,98	31	0,85
ES0116870314 - Acciones GAS NATURAL SDG S.A.	EUR	33	0,77	29	0,77
ES0126775032 - Acciones DISTRIBUIDORA INTL. ALIMENTACI	EUR	13	0,30	11	0,29
ES0130670112 - Acciones ENDESA	EUR	30	0,71	30	0,82
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	25	0,58	24	0,65
ES0118900010 - Acciones GRUPO FERROVIAL S.A.	EUR	49	1,16	42	1,15
ES0143416115 - Acciones GAMESA CORPORACION TECNOLÓGICA	EUR	12	0,29	13	0,34
ES0105223004 - Acciones GESTAMP AUTOMOCION S.A.	EUR	18	0,43	0	0,00
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	24	0,57	19	0,51
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	54	1,26	39	1,07
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	146	3,43	131	3,54
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS	EUR	9	0,21	7	0,20
ES0148396007 - Acciones INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.	EUR	202	4,75	195	5,26
ES0124244E34 - Acciones CORPORACION MAPFRE S.A.	EUR	16	0,37	15	0,40
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	12	0,29	11	0,31
ES0113790226 - Acciones BPE FINANCIACIONES	EUR	0	0,00	6	0,17
ES0173093024 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	37	0,86	36	0,97
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF	EUR	75	1,77	75	2,03
ES0113860A34 - Acciones BANCO SABADELL	EUR	24	0,56	18	0,48
ES06828709B2 - Derechos SACYR VALLEHERMOSO	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0182870214 - Acciones SACYR VALLEHERMOSO	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	154	3,62	150	4,05
ES0152503035 - Acciones MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION	EUR	14	0,33	14	0,39
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	17	0,40	19	0,53
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN S.A.	EUR	8	0,18	7	0,19
TOTAL RV COTIZADA		1.692	39,84	1.512	40,86
TOTAL RENTA VARIABLE		1.692	39,84	1.512	40,86
- Depósito BANCO CAMINOS 0,550 2017 01 04	EUR	0	0,00	550	14,86
- Depósito BANCO CAMINOS 0,150 2018 01 03	EUR	551	12,96	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		551	12,96	550	14,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.969	93,43	3.274	88,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.969	93,43	3.274	88,49

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.