**INBARSAVE, SICAV, S.A.**

**Nº Registro CNMV:** 3195

**Informe** Semestral del Primer Semestre 2017

**Gestora:** 1) MEDIOLANUM GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO MEDIOLANUM, S.A. **Auditor:** PKF AUDIEC, S.A.P.

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** MEDIOLANUM **Rating Depositario:** ND

**El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en** www.bancomediolanum.es.

**La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:**

**Dirección**

Entenza, 321

08029 - Barcelona

93 6023400

**Correo Electrónico**

mediolanum.gestion@mediolanum.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:** 12/05/2006

### 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: 4

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

Política de inversión: Objetivo de gestión, política de inversión y riesgos:

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. El porcentaje máximo que se prevé invertir en una misma IIC será del 20%, asimismo, podrá invertir un máximo del 30% en IIC no armonizadas.

La Sociedad podrá invertir ya sea de manera directa, o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable.

La Sociedad podrá invertir en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a doce meses, así como en instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados sin límite definido.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (publico 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.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

Las entidades de crédito en la que se efectúen los depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimiento no superior a doce meses en los que invierta, tendrán su sede en un Estado miembro de la Unión Europea o, en cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial. Los instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados en los que invierta, serán líquidos y tendrán un valor que podrá determinarse con precisión en todo momento. La selección de las inversiones se realizará de forma discrecional por la Gestora en función de una mayor rentabilidad respecto de activos de renta fija con un riesgo similar.

La única técnica que la Sociedad utilizará como gestión eficiente de la cartera será la inversión en repos, es decir, operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra. El vencimiento de estas operaciones no será superior a 7 días. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez de la Sociedad.

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, de crédito, de liquidez, así como de concentración geográfica o sectorial. Las inversiones de esta Sociedad están sujetas a los anteriores riesgos tanto de forma directa, como de forma indirecta a través de sus inversiones en otras IIC. Como consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad.

La Sociedad cumple con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de julio.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

La política de inversiones aplicada y los resultados de la misma se recogen en el Anexo explicativo (punto 9) de este informe.

**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 del 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 | 0,44 | 0,93 | 0,44 | 1,37 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,00 | 0,01 | 0,00 | 0,00 |

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 | 400.126,00 | 400.184,00 |
| Nº de accionistas | 7,00 | 65,00 |
| 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 | 4.488 | 11,2172 | 11,0882 | 11,2779 |
| 2016 | 4.438 | 11,0898 | 11,0370 | 15,7027 |
| 2015 | 7.694 | 15,3889 | 14,7645 | 15,8935 |
| 2014 | 7.493 | 14,9867 | 14,2422 | 15,2008 |

**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 | | | |
| 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0 | 0,00 | N/D |

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 | 0,00 | 0,32 | 0,32 | 0,00 | 0,32 | patrimonio | |
| 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)**

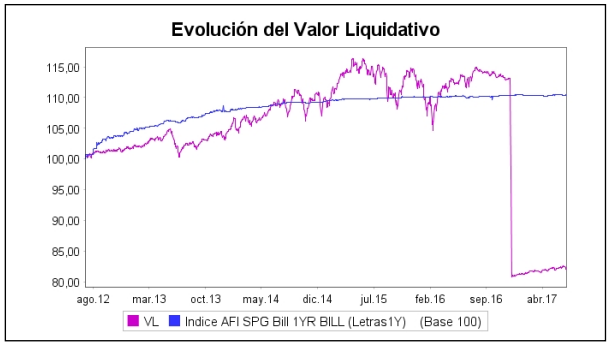
| Acumulado 2017 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2016 | 2015 | 2014 | 2012 |
| 1,15 | 0,37 | 0,77 | -28,79 | 0,91 | -27,94 | 2,68 | 4,53 | 4,85 |

| 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) | 0,94 | 0,45 | 0,48 | 0,39 | 0,40 | 1,57 | 1,61 | 1,30 | 1,64 |

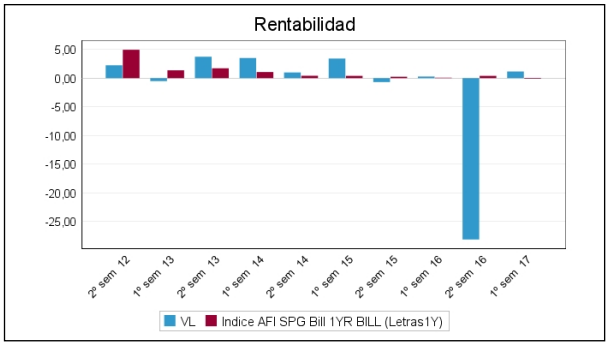
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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 | 3.907 | 87,05 | 3.755 | 84,61 |
| * Cartera interior | 1.147 | 25,56 | 1.480 | 33,35 |
| * Cartera exterior | 2.754 | 61,36 | 2.268 | 51,10 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 6 | 0,13 | 6 | 0,14 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 519 | 11,56 | 608 | 13,70 |
| (+/-) RESTO | 62 | 1,38 | 75 | 1,69 |
| TOTAL PATRIMONIO | 4.488 | 100,00 % | 4.438 | 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) | 4.438 | 7.714 | 4.438 | |
| ± Compra/ venta de acciones (neto) | -0,01 | -25,04 | -0,01 | -99,96 |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos | 0,00 | -28,44 | 0,00 | -100,00 |
| ± Rendimientos netos | 1,14 | 0,56 | 1,14 | 47,17 |
| (+) Rendimientos de gestión | 1,75 | 1,04 | 1,75 | 21,59 |
| + Intereses | 0,14 | 0,15 | 0,14 | -30,05 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,15 | 0,00 | -99,01 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,06 | 0,24 | 0,06 | -81,24 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | -0,09 | 0,68 | -0,09 | -109,20 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,44 | -1,95 | -0,44 | -83,64 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 2,16 | 1,85 | 2,16 | -15,67 |
| ± Otros resultados | -0,09 | -0,08 | -0,09 | -24,59 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,62 | -0,48 | -0,62 | -8,01 |
| - Comisión de sociedad gestora | -0,32 | -0,33 | -0,32 | -28,91 |
| - Comisión de depositario | -0,05 | -0,05 | -0,05 | -28,92 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,16 | -0,08 | -0,16 | 37,51 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,07 | -0,02 | -0,07 | 226,02 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,01 | -0,01 | -0,01 | 47,17 |
| (+) 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) | 4.488 | 4.438 | 4.488 | |

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

## 3. Inversiones financieras

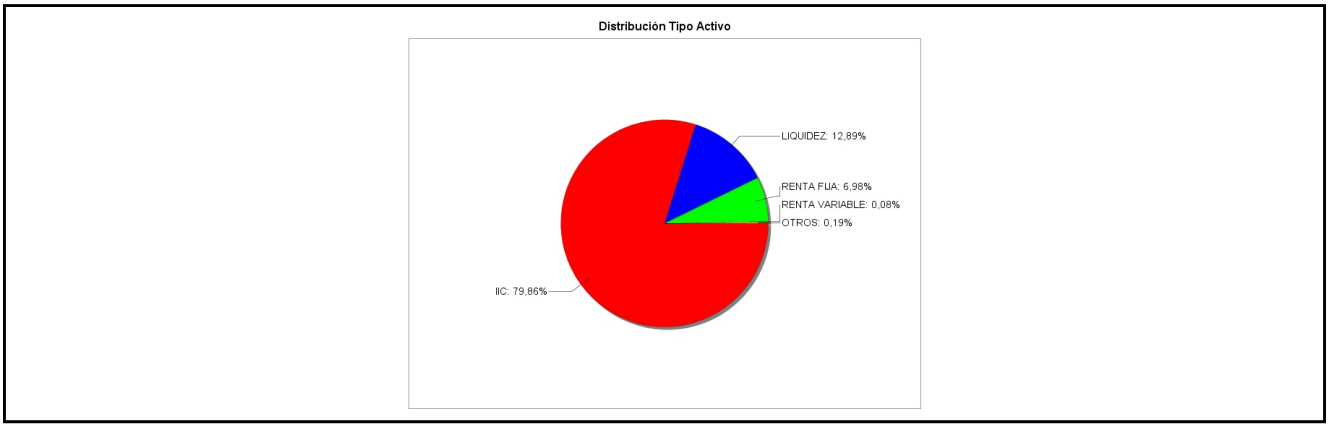
### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 101 | 2,26 | 101 | 2,26 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA** | 101 | 2,26 | 101 | 2,26 |
| TOTAL RV COTIZADA | 2 | 0,05 | 2 | 0,05 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | 2 | 0,05 | 2 | 0,05 |
| **TOTAL IIC** | 1.042 | 23,21 | 1.374 | 30,97 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR** | 1.146 | 25,52 | 1.477 | 33,28 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 212 | 4,72 | 572 | 12,88 |
| TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA** | 212 | 4,72 | 572 | 12,88 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1 | 0,03 | 1 | 0,03 |
| TOTAL RV NO COTIZADA | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | 1 | 0,03 | 1 | 0,03 |
| **TOTAL IIC** | 2.543 | 56,65 | 1.695 | 38,20 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR** | 2.756 | 61,40 | 2.268 | 51,11 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS** | 3.901 | 86,92 | 3.745 | 84,39 |

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 S&P 500 | V/ Fut. F. MINI S&P500 SEP17 | 212 | Cobertura |
| Total subyacente renta variable | | 212 | |
| **TOTAL OBLIGACIONES** | | 212 | |

## 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

g) Otros hechos relevantes.

En fecha 18 de enero de 2017, la CNMV comunicó la actualización de oficio del folleto/DFI de la Sociedad como consecuencia del cambio en el Consejo de Administración de la Entidad Gestora.

El Consejo de Administración acordó, en la reunión celebrada el 1 de marzo de 2017, proponer a la próxima Junta General de Accionistas la transformación de la compañía en una Sociedad de Responsabilidad Limitada, con la consiguiente renuncia voluntaria a la autorización administrativa concedida por la CNMV, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 13.1.c) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC, así como la baja de la sociedad en el Registro Administrativo de SICAV de la CNMV.

En fecha 13 de junio de 2017, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad, aprobó, entre otros, los siguientes acuerdos:

- Aprobar la transformación de la compañía en una Sociedad de Responsabilidad Limitada, y, en consecuencia, solicitar a la CNMV la revocación de la autorización administrativa otorgada para actuar como SICAV y la baja de la sociedad del registro administrativo de SICAV.
- Reducir el capital con la única finalidad de amortizar las acciones que la Sociedad mantiene en autocartera.
- Solicitar la exclusión de cotización del Mercado Alternativo Bursátil (MAB).
- Amortizar las acciones propias en autorcartera y establecer una nueva cifra de capital social de la compañía.
- Revocar el nombramiento de las entidades Gestora y Depositaria de la compañía.
- Modificar el objeto social de la compañía.
- Determinar la cifra de capital social y asignar las participaciones sociales a los socios resultantes de la transformación social.

El 19 de junio de 2017, la Entidad Gestora envió a la CNMV un Hecho Relevante informando de los acuerdos tomados por la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad el 13 de junio 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 | |

| | 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**

a) Accionistas significativos en el patrimonio de la IIC (porcentaje superior al 20%).

Existen tres accionistas con participación significativa directa en la sociedad, con un volumen de inversión de 94.875, 104.000 y 174.600 acciones, lo que supone porcentualmente un 23'71%, 25'99% y un 43'64% respectivamente, sobre el patrimonio de la sociedad. Asimismo, existe un accionista con participación significativa indirecta en la sociedad, con un volumen de inversión del 43'64% del patrimonio de la sociedad.

b) Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales

En fecha 15 de marzo, la CNMV inscribió la modificación de los Estatutos Sociales por adaptación, mediante texto refundido, al modelo normalizado elaborado por la CNMV.

c) Gestora y Depositario son del mismo grupo (según el artículo 4 de la LMV).

MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. y BANCO MEDIOLANUM, S.A., como entidades Gestora y Depositaria, respectivamente, pertenecen al grupo MEDIOLANUM.

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

El importe de las operaciones de compra ha sido de 1.069.636 euros, lo que representa un 23'91% sobre el patrimonio medio de la IIC.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 907.082 euros, lo que representa un 20'28% sobre el patrimonio medio de la IIC.

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

El importe en concepto de comisiones de intermediación, ha sido del 0'002% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

Las operaciones de repo, se realizan a través de la mesa de contratación de BANCO MEDIOLANUM, S.A.

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

No aplicable.

**9. Anexo explicativo del informe periódico**

a.1) Visión de la Gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo.

La zona Euro se ha mostrado como el área con crecimiento más sólido a nivel global observándose durante el semestre una sincronización en el crecimiento en todos los países. Esto supone un cambio importante respecto a los últimos años y permite aislar de las incertidumbres que puedan aparecer a nivel global (China, geopolítica…). Este escenario se ve, además fortalecido por la reducción de la incertidumbre política dando mayor consistencia, si cabe, al proyecto europeo y que se está reflejando en el cambio en los motores de crecimiento con el consumo dejando paso a la inversión (tanto de empresas como de hogares).

Este entorno de expectativas positivas de crecimiento y optimismo respecto a futuro (índices de confianza en máximos desde 2011) no se llega a reflejar todavía en el lado de la inflación, no sólo en Europa, sino a nivel global por motivos estructurales (tecnología, integración económica global…). Esto implica que las tires de los bonos no deberían subir tanto como en períodos anteriores para llegar a ser restrictivas, a la vez que los argumentos por parte de los bancos centrales para seguir manteniendo estímulos se pueden mantener más de lo previsto.

Los activos de riesgo han tenido un buen comportamiento, destacando los mercados emergentes tanto en renta variable (+17,2%) como en renta fija (+6% corporativos y +3,5% soberanos). En Europa el mejor comportamiento lo han tenido los activos en periféricos (España +11,7%) con las reducciones en los spreads hasta los mínimos alcanzados en 2014, a pesar de la reestructuración bancaria vivida en Italia y España.

En divisas, lo más importante ha sido la depreciación del dólar (-6,4% DXY, Dollar Index) frente a todas las divisas y en el especial frente al Euro (-7%) y las divisas emergentes.

En renta variable las revalorizaciones han estado lideradas por tecnología, utilities y bancos destacando el buen comportamiento de EE.UU. (Nasdaq +14%, SPX +8%), en renta fija los bonos estadounidenses han sido los que mejor se han comportado a nivel global (High Yield en EE.UU. +2% y Europa +0,9%, corporativos +2,8% en EE.UU. y +0,9% en Europa).

Como conclusión, buen comportamiento de los activos de riesgo siguiendo la tónica de finales del 2016, apoyados por crecimiento estable y confianza en que esta situación se prolongue en el tiempo, siendo emergentes y los periféricos los más favorecidos. El mayor riesgo que vemos en los mercados es la complacencia, con riesgo de crédito en mínimos y volatilidades tanto en renta fija como en renta variable, que ha llevado a los activos a estar en el rango alto de valoración a nivel histórico. El que podamos alargar este proceso dependerá de la capacidad de los bancos centrales de poder ir reduciendo estímulos afectando lo menos posible. En el corto plazo los riesgos son de orden geopolítico pero el último trimestre del año esperamos un aumento de la volatilidad, en general para los mercados de riesgo por los anuncios de políticas monetarias más restrictivas. En particular en EE.UU., a partir de septiembre incertidumbre respecto al techo de deuda y en Europa, tras las elecciones alemanas, el avance que se haga en la Eurozona hacia una mayor integración política.

a.2) Influencia de la situación de los mercados sobre el comportamiento de la sociedad y las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto.

El primer semestre se caracterizó por subidas generalizadas en los mercados de renta variable, aunque hubo dos eventos que generaron cierta volatilidad en los principales índices: las elecciones presidenciales en Francia y las elecciones

anticipadas en el Reino Unido. Durante este período, destacaríamos que el selectivo Ibex 35 ha sido el tercer mejor índice periférico (ASE griego +29.09%, PSI portugués +13,85%, Ibex 35 +11,68% y MIB italiano +7,02%).

La rentabilidad de la Sicav en el período ha sido de 1'148%, en tanto que la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año, fue del -0'388% y la rentabilidad del IBEX-35 del 11'4158%.

La Sociedad ha obtenido una rentabilidad algo inferior a su índice de referencia. Este peor comportamiento viene dado básicamente por un menor peso de la Renta Variable en la cartera de la Sociedad y una menor exposición a mercados emergentes.

Los gastos soportados por la Sociedad en el último periodo fueron del 0'572% sobre patrimonio, con un acumulado anual del 0'572%. Los gastos indirectos soportados por la Sociedad durante el periodo fueron del 0'364%, con un acumulado anual del 0'364%.

El patrimonio de la Sociedad a final del periodo era de 4.488 miles de euros respecto a 4.472 miles de euros al final del periodo anterior.

b) Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A finales de semestre, se mantuvo el peso en renta variable en niveles aproximados del 7%, diversificado entre 2 Fondos; Capital at Work y Nordea, siendo el Capital at Work el que mejor rentabilidad acumula en el año 2017.
Por la parte de Inversión Alternativa, la cartera se encuentra diversificada entre 7 Fondos, siendo el Old Mutual UK Special Equities el que mejor comportamiento presenta en el año.

En el semestre se han introducido nuevos fondos en la cartera; M&G Dynamic Allocation, Old Mutual UK, Lazard Euro Alternative, Threadneedle Opportinites. En el mes de marzo hemos introducido un fondo de Renta Fija. Se trata del Muzinich Enhanced Yield, Short Term Bond Fund, fondo de Renta Fija Flexible Global que invierte en una cartera diversificada de Bonos de corta duración con Rating medio BBB, y abril hemos contratado el Invesco Global Return Euro Bond.

Respecto a la cartera de Renta Fija se ha vendido la posición que había en un Bono Convertible de Caixabank y en un Bono de Harman Finance.

La Sicav no realiza operativa de préstamo de valores.

Por cuanto respecta a la operativa en derivados, la Sicav ha utilizado instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos. Se han utilizado futuros del S&P500 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles. A final de período las coberturas suponían un 5%.

e) Información sobre el riesgo asumido por la sociedad.

La volatilidad de la SICAV durante el periodo ha sido de 1'597%, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0'295% y el IBEX del 12'594. En cuanto al VaR histórico, éste se ha situado en el 10'713%.

f) Información y advertencias a instancia de la CNMV.

Al final del periodo de referencia de este informe, el número de accionistas de la sociedad era inferior a 100. Ello se debe a haberse iniciado los trámites para la transformación de la SICAV en una Sociedad de Responsabilidad Limitada, y en consecuencia, solicitar a la CNMV la revocación de la autorización administrativa otorgada para actuar como SICAV y la baja de la sociedad del registro administrativo de SICAV.

g) Resumen de las perspectivas del mercado y de la actuación previsible de la sociedad en cuanto a su política de inversión.

Enfocándonos en Europa, la eurozona aceleró su ritmo de crecimiento en el primer trimestre, tras la revisión al alza de Francia, Italia y Grecia. Así mismo el BCE mejoró las previsiones de crecimiento de la eurozona hasta el 1,9% en 2017, el 1,8% en 2018 y el 1,7% en 2019. En términos de actividad, la eurozona siguió mejorando durante el segundo trimestre, destacando Alemania. La demanda interna siguió siendo robusta con avances tanto del consumo como en inversión. En cuanto a la inflación, la tasa interanual de la eurozona en el mes de junio fue del 1,3% una décima por debajo respecto el mes de mayo.

En cuanto a riesgo de tipos de interés: Es previsible que el Banco Central Europeo mantenga bajos los tipos de interés durante un periodo de tiempo prolongado. En cambio, se espera que la Reserva Federal continúe su programa de normalización monetaria.

Respecto al riesgo de crédito: Podría producirse una ampliación de los spreads de crédito.

En cuanto a riesgo de activos: procuramos tener una cartera relativamente diversificada para disminuir el riesgo de crédito. La diversificación se realiza tanto geográficamente, sectorialmente, por categorías de activos, por rating y por grado de subordinación.

i) Información sobre las políticas remunerativas de la Entidad Gestora.

Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A., como sociedad perteneciente al Grupo Bancario Mediolanum, sigue las directrices emanadas por este grupo en materia de Políticas de Remuneración e Incentivación y cuenta con una política de remuneración 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 propios y de las IIC que gestiona. La política se aprueba anualmente por el Consejo de Administración y es evaluada y verificada por los distintos órganos de supervisión previa propuesta de adaptación de las mismas por parte del Comité de Nombramientos y Remuneraciones del Banco.

En base a esta política, el importe total abonado por Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A. a su personal durante el ejercicio 2016 ha ascendido a 372.193,60 euros de remuneración fija correspondiente a 9 empleados y 64.900 euros de remuneración variable que corresponden a 2 empleados. Los importes de la remuneración variable a corto plazo son los devengados en el 2015 que fueron abonados en el año 2016.

Hay 3 altos cargos cuya retribución fija ha ascendido a 168.272,48 euros y 64.900 euros de retribución variable, correspondiente a 2 de ellos.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

No existen beneficios discrecionales en forma de aportaciones a planes de pensiones.

No hay ningún empleado cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC.

La remuneración del personal de la gestora prevé un componente fijo que recompensa el rol y alcance de responsabilidades y un posible componente de incentivación (variable). Los componentes variables se perciben en función de la consecución de determinados objetivos: empresariales, considerando el Beneficio Neto Consolidado Target referido al Grupo Mediolanum; individuales siguiendo una evaluación cuantitativa y cualitativa de funciones

El sistema de incentivación previsto considera la concesión del componente variable anual si se cumplen los objetivos a

nivel de Grupo Mediolanum, de acuerdo con un esquema de cálculo que tiene en cuenta: RARORAC (Risk Adjusted Return On Risk Adjusted Capital): >=0%; Liquidity Coverage Ratio (LCR): >100%; La existencia de un exceso de capital sobre los requisitos de patrimonio previstos para el conglomerado financiero.

## 10 Detalle de invesiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| ES0376156008 - BONO\|SA DE OBRAS Y SERVIC\|7,50\|2018-12-19 | EUR | 101 | 2,26 | 101 | 2,26 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 101 | 2,26 | 101 | 2,26 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA COTIZADA** | | 101 | 2,26 | 101 | 2,26 |
| **TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA** | | 101 | 2,26 | 101 | 2,26 |
| ES0178430E18 - ACCIONES\|TELEFONICA, S.A. | EUR | 2 | 0,05 | 2 | 0,05 |
| **TOTAL RV COTIZADA** | | 2 | 0,05 | 2 | 0,05 |
| **TOTAL RV NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | | 2 | 0,05 | 2 | 0,05 |
| ES0114429006 - PARTICIPACIONES\|BELGRAVIA CAPITAL SG | EUR | 338 | 7,52 | 333 | 7,51 |
| ES0148219001 - PARTICIPACIONES\|_012_MEDIOLANUM PREM | EUR | 704 | 15,69 | 702 | 15,82 |
| ES0111192003 - PARTICIPACIONES\|UBS GESTION | EUR | 0 | 0,00 | 339 | 7,64 |
| **TOTAL IIC** | | 1.042 | 23,21 | 1.374 | 30,97 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR** | | 1.146 | 25,52 | 1.477 | 33,28 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| XS1238991480 - OBLIGACION\|HARMAN FINANCE INT\|2,00\|2022-05-27 | EUR | 0 | 0,00 | 158 | 3,56 |
| XS1107552959 - OBLIGACION\|AGUAS DE BARCELONA\|1,94\|2021-09-15 | EUR | 212 | 4,72 | 211 | 4,75 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 212 | 4,72 | 369 | 8,31 |
| XS0995390621 - BONO\|CAIXABANK SA\|1,00\|2017-11-25 | EUR | 0 | 0,00 | 100 | 2,26 |
| XS0456477578 - OBLIGACION\|PEMEX MASTER\|5,50\|2017-01-09 | EUR | 0 | 0,00 | 103 | 2,31 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 0 | 0,00 | 203 | 4,57 |
| **TOTAL RENTA FIJA COTIZADA** | | 212 | 4,72 | 572 | 12,88 |
| **TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA FIJA** | | 212 | 4,72 | 572 | 12,88 |
| GB00B03MLX29 - ACCIONES\|ROYAL DUTCH SHELL | GBP | 1 | 0,03 | 1 | 0,03 |
| **TOTAL RV COTIZADA** | | 1 | 0,03 | 1 | 0,03 |
| **TOTAL RV NO COTIZADA** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL RENTA VARIABLE** | | 1 | 0,03 | 1 | 0,03 |
| GB00B3D8PZ13 - PARTICIPACIONES\|THREADNEEDLE INV SER | EUR | 226 | 5,04 | 0 | 0,00 |
| LU0534240071 - PARTICIPACIONES\|INVESCO GT MANAGEMEN | EUR | 227 | 5,06 | 0 | 0,00 |
| IE00BYXJS639 - PARTICIPACIONES\|OLD MUTUAL GLOB INVE | EUR | 140 | 3,11 | 0 | 0,00 |
| IE00BYQCRW81 - PARTICIPACIONES\|LAZARD FUND MNG IRL | EUR | 134 | 2,98 | 0 | 0,00 |
| LU1004133028 - PARTICIPACIONES\|INVESCO MANAGEMENT | EUR | 345 | 7,68 | 337 | 7,60 |
| LU0348927095 - PARTICIPACIONES\|NORDEA INVESTMENTS F | EUR | 325 | 7,24 | 302 | 6,80 |
| LU0705071701 - PARTICIPACIONES\|RAM ACTIVE INVESTM | EUR | 245 | 5,47 | 231 | 5,22 |
| IE00B65YMK29 - PARTICIPACIONES\|MUZINICH & CO LTD IR | EUR | 222 | 4,94 | 0 | 0,00 |
| LU0333226826 - PARTICIPACIONES\|MERRILL LYNCH INTERN | EUR | 338 | 7,53 | 334 | 7,53 |
| LU0184242823 - PARTICIPACIONES\|CAPITAL @ WORK UMBRE | EUR | 200 | 4,46 | 181 | 4,08 |
| GB00B56D9Q63 - PARTICIPACIONES\|M&G INVESTMENT MANAG | EUR | 141 | 3,14 | 0 | 0,00 |
| LU0414666189 - PARTICIPACIONES\|BLACKROCK LUXEMBOURG | EUR | 0 | 0,00 | 309 | 6,97 |
| **TOTAL IIC** | | 2.543 | 56,65 | 1.695 | 38,20 |
| **TOTAL DEPÓSITOS** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros** | | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR** | | 2.756 | 61,40 | 2.268 | 51,11 |
| **TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS** | | 3.901 | 86,92 | 3.745 | 84,39 |

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.