

GEST. CARTERA PREMIER 25, FI

Nº Registro CNMV: 5155

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2021

Gestora	GESTIFONSA SGIIC	Depositario	BANCO CAMINOS
Grupo Gestora	GRUPO BANCO CAMINOS-	Grupo Depositario	GRUPO BANCO CAMINOS-
Auditor	ERNST & YOUNG, SL	Rating depositario	n.d.

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en WWW.BANCOCAMINOS.ES.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas 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 FONDO**Fecha de registro:** 05/05/2017**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Internacional
Perfil de riesgo: MEDIO

Descripción general

El Fondo invertirá entre un 50%-100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máx. 30% en no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la gestora.

El Fondo puede invertir, directa o indirectamente a través de IIC, un rango entre el 75% y el 100% de la exposición total en renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos y depósitos).

El resto se invertirá en activos de renta variable, directa o indirectamente a través de IIC. En ambos casos, no existe predeterminación en cuanto a porcentajes de inversión por capitalización, emisores, divisas, países, sectores ni duración de la cartera de renta fija. Se invertirá principalmente en emisores y/o mercados de países OCDE/UE, y hasta un 10% en emisores y/o mercados de países emergentes.

El riesgo de divisa del fondo pueda llegar al 100%.

Se podrá invertir hasta un máximo del 25% en activos con rating inferior a BBB- o incluso sin calificar. Se podrá invertir en bonos convertibles en acciones (no contingentes) de forma minoritaria.

De forma directa, solo se operará con derivados en mercados organizados. De forma indirecta se podrá invertir en mercados no organizados (OTC) a través de la inversión en IIC financieras. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

Operativa en instrumentos derivados

La IIC ha operado con instrumentos financieros derivados sobre el índice DJ Euro Stoxx 50 y el SP 500 (mini) con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera.

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 fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	54.022.018,05	30.642.201,85
Nº de partícipes	703	445
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		

Inversión Mínima	1.000,00 Euros
------------------	----------------

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	54.832	1,0150
2020	30.495	0,9952
2019	15.521	0,9824
2018	12.257	0,9399

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
	0,05		0,05	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,10	0,00	0,10	0,22
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,01	0,00	-0,01	-0,01

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

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad	1,99	1,49	0,49	2,31	1,39	1,30	4,52	-4,37	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,30	12/05/2021	-0,62	25/02/2021	-2,78	12/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	0,25	17/06/2021	0,62	01/03/2021	1,95	24/03/2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,61	2,08	3,07	2,11	2,46	6,88	1,44	1,84	
Ibex-35	15,25	13,98	16,54	25,56	21,33	34,16	12,41	13,67	
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,18	0,36	0,51	0,14	0,53	0,25	0,30	
VaR histórico(iii)	-4,25	-4,25	-4,41	-4,57	-4,73	-4,57	-1,38	-1,42	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

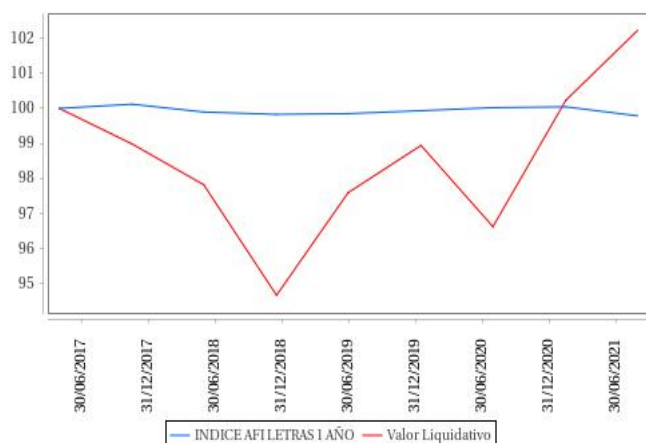
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,75	0,38	0,37	0,37	0,37	1,46	1,45	1,53	

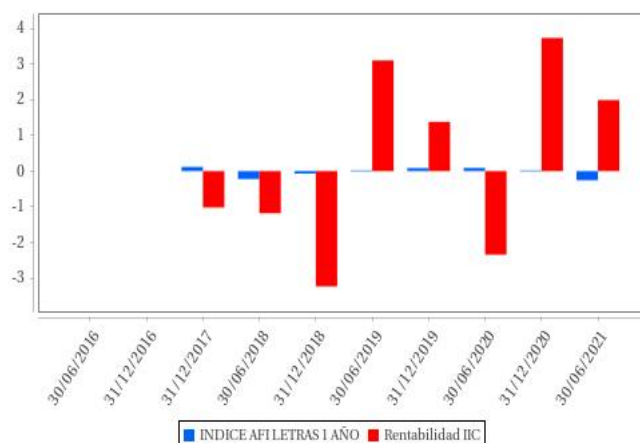
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario			
Renta Fija Euro	82.786	1.396	0,37
Renta Fija Internacional	15.587	492	0,67
Renta Fija Mixta Euro	110.746	2.457	1,10
Renta Fija Mixta Internacional	53.296	770	1,75
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	20.460	267	4,08
Renta Variable Euro	41.280	1.298	9,48
Renta Variable Internacional	40.867	1.179	6,78
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	13.456	118	4,02

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	52.061	915	0,31
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	430.540	8.892	2,51

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	50.172	91,50	28.988	95,06
* Cartera interior	6.648	12,12	5.708	18,72
* Cartera exterior	43.524	79,38	23.280	76,34
* 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)	5.370	9,79	1.553	5,09
(+/-) RESTO	-710	-1,29	-47	-0,15
TOTAL PATRIMONIO	54.832	100,00	30.494	100,00

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% 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)	30.495	24.183	30.495	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	57,86	19,96	57,86	339,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	2,32	3,68	2,32	-4,84
(+) Rendimientos de gestión	2,77	4,14	2,77	1,31
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-93,36
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- 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	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-177,46
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-114,30
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	2,77	4,15	2,77	1,27
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	34,82
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,46	-0,46	53,31
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	49,35
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	49,35
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-20,64
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	249,39
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,03	185,40
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	1.038,58
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	1.038,58
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	54.832	30.495	54.832	

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

3. Inversiones financieras

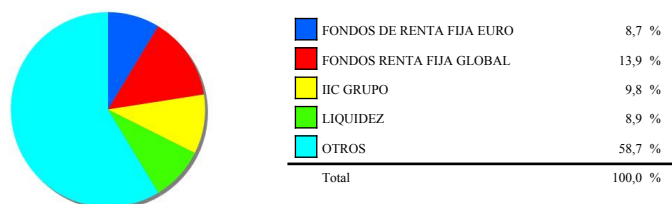
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0138712007 - Participaciones GEST. RENTA FIJA EURO FI	EUR	5.423	9,89	2.858	9,37
TOTAL IIC		5.423	9,89	2.858	9,37
- Deposito BANCO CAMINOS 0,050 2021 01 31	EUR	0	0,00	900	2,95
- Deposito BANCO CAMINOS 0,050 2021 08 06	EUR	500	0,91	500	1,64
- Deposito BANCO CAMINOS 0,000 2021 06 09	EUR	0	0,00	725	2,38
- Deposito BANCO CAMINOS 0,000 2021 12 09	EUR	725	1,32	725	2,38
TOTAL DEPÓSITOS		1.225	2,23	2.850	9,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.648	12,12	5.708	18,72
LU0174544550 - Participaciones DPAM L-BONDS UNIV UNCO-F	EUR	3.974	7,25	2.107	6,91
FR0013353570 - Participaciones CANDRIAM SRI BD EC-RCAP EUR	EUR	2.681	4,89	1.449	4,75
LU1931527326 - Participaciones DIP-FLEXIBLE BONDS-C EUR ACC	EUR	1.161	2,12	604	1,98
LU2188668326 - Participaciones ESIF-M&G EU CRD INV-Q1ACCEUR	EUR	1.674	3,05	0	0,00
LU0497418391 - Participaciones EURIZON FUND-AZ STR FLES-Z	EUR	542	0,99	287	0,94
FI0008811997 - Participaciones EVLI NORDIC CORPORATE BOND	EUR	3.305	6,03	0	0,00
FI4000233242 - Participaciones EVLI SHORT CORP BOND-IB EUR	EUR	0	0,00	1.745	5,72
FR0000989626 - Participaciones GROUPAMA TRESORERIE IC	EUR	0	0,00	577	1,89
IE00BD2ZKW57 - Participaciones FINISTERRE UNC.EM FX INC."I"	EUR	1.077	1,96	619	2,03
LU1038809049 - Participaciones FLOSSBACH VON S MUL OP II-IT	EUR	1.118	2,04	597	1,96
LU1481584016 - Participaciones FLOSSBACH VON STORCH -BOND	EUR	2.856	5,21	1.498	4,91
LU0687944552 - Participaciones GAMCO-MERGER ARBITRAGE-IUSD	USD	2.201	4,01	1.140	3,74
IE00BVYPNZ31 - Participaciones GUINNESS GLOBAL EQ INC-YEUR	EUR	1.641	2,99	1.376	4,51
FR0010952788 - Participaciones LAZARD OBJ SMALL CAPS EURO-A	EUR	1.624	2,96	0	0,00
LU0252968341 - Participaciones BGF-WORLD MINING FUND-USDD2	USD	606	1,10	0	0,00
LU1203833881 - Participaciones MIRARAUD EQ GLB FOCUS-IC EUR	EUR	4.638	8,46	2.508	8,23
IE00BYXHR262 - Participaciones MUZ ENHANCED YIELD S/T-HAH	EUR	2.168	3,95	1.152	3,78
IE00B9KL1463 - Participaciones NEWCAPITAL WNB-EURIA	EUR	1.085	1,98	565	1,85
BE0948502365 - Participaciones DPAM INV B EQ NEWGMS SSTBL F	EUR	2.479	4,52	928	3,04
LU0336683767 - Participaciones DPAM L BONDS GOVERNMENT	EUR	1.357	2,48	756	2,48
LU0034353002 - Participaciones DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	0	0,00	836	2,74
FR0010584474 - Participaciones EDR-SIGNATURES FINANCL BDS-N	EUR	0	0,00	901	2,95
LU0940006884 - Participaciones ROBECO EURO SUSTAIN CRED-FH	EUR	1.627	2,97	848	2,78
LU2145466129 - Participaciones ROBECOSAM SMART MOBILITY-I-	EUR	561	1,02	0	0,00
LU0335993746 - Participaciones EURIZON FUND-ABSOL PRUDENT-Z	EUR	2.166	3,95	1.187	3,89
LU1612361102 - Participaciones VONTOBEL-EUR CRP MDYL-N	EUR	1.492	2,72	800	2,62
LU1395537050 - Participaciones VONTOBEL-GLB CORP BD MY-HI H	EUR	1.493	2,72	802	2,63
TOTAL IIC		43.526	79,37	23.282	76,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		43.526	79,37	23.282	76,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		50.174	91,49	28.990	95,05

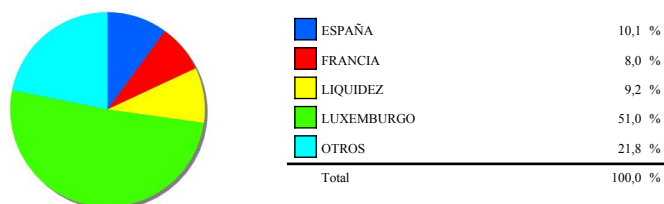
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

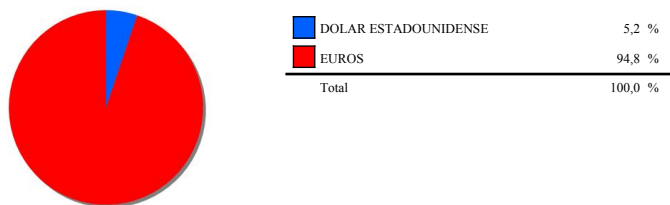
Sector Económico



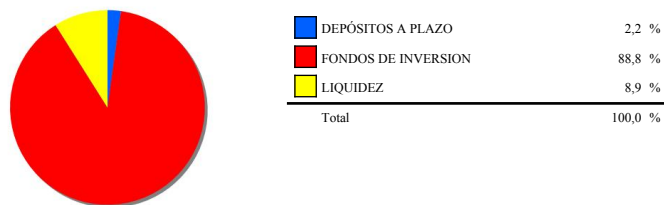
Países



Divisas



Tipo de Valor



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Venta Futuro INDICE EUROSTOXX-	327	Cobertura
INDICE S&P-500	Venta Futuro INDICE S&P-500 50	361	Cobertura
Total subyacente renta variable		688	
TOTAL OBLIGACIONES		688	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o 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, S.G.I.I.C., S.A.U., como la Entidad Depositaria de la misma, Banco Caminos S.A., pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

La IIC ha realizado la operativa de repo liquidez con Banco Caminos, Entidad Depositaria, por un monto de 8.054.000 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Cierra la primera mitad del año marcada claramente por una fuerte recuperación de los indicadores macroeconómicos sustentados en un proceso de vacunación masivo frente al Coronavirus, que en los países más desarrollados ha permitido una significativa reapertura de la actividad empresarial, reactivando el consumo y el empleo. En los últimos días la expansión de la variante Delta, y el temor a posibles nuevas medidas de cierre, ha impactado sobre los mercados, si bien es cierto, que, gracias a la eficacia de las vacunas, se prevé que las nuevas olas cada vez tengan un menor coste, sobre todo desde el punto de vista social, pero también en lo económico.

Por su parte tanto los gobiernos como los bancos centrales mantienen sus políticas expansivas apoyando claramente la consolidación de la recuperación económica y sustentando la mejora de las valoraciones de los mercados financieros que han recuperado hasta situarse en niveles precovid e incluso en algunos casos han llegado a tocar máximos históricos.

En Estados Unidos a medida que transcurren los meses se suceden las revisiones al alza en las estimaciones de PIB que se sitúa en un 7% para este año 2021, pero junto al PIB también se revisan al alza las estimaciones de inflación que apuntan a un crecimiento del 3% de la subyacente para este año. Este rally de la inflación viene muy condicionado por las disrupciones en los suministros, que han originado cuellos de botella por el lado de la oferta, que no alcanza a hacer frente al fuerte tirón de la demanda. En los últimos datos de actividad publicados se empieza a ver cierta contención tras el fuerte rally de los meses anteriores. Las ventas minoristas caían más de lo esperado con el último dato conocido, sensiblemente impactado por la crisis de semiconductores que continúa afectando principalmente al sector auto y electrónica.

Respecto al empleo se espera que la situación vaya mejorando en los próximos meses al expirar a finales de julio las ayudas por desempleo en todos los estados republicanos, y para el 9 de septiembre el resto de las ayudas financiadas por el gobierno federal. Biden conseguía la aprobación del esperado plan fiscal por la cifra inicialmente planteada de 1,9 trn, pero se veía obligado a rebajar la cuantía de su plan de inversiones en infraestructuras que se quedaría en 1,2 billones de dólares a 8 años, recortando toda la parte de inversión en infraestructura social.

En Europa, los datos publicados apuntan a que el sector privado está en pleno auge una vez que las restricciones empiezan a relajarse por todo el continente. El dato del PMI compuesto de junio alcanzaba máximos de 15 años impulsado en gran medida por el sector servicios, pero con las manufacturas también en máximos. El índice IFO de confianza empresarial alemán presentaba un claro avance en todos los sectores, a pesar de los cuellos de botella en la producción. Al igual que en Estados Unidos, los datos de inflación siguen repuntando, aunque se considera que se trata de un efecto temporal y está bastante más controlado (1.0% IPC subyacente para la eurozona). La Comisión Europea inicia su ronda de emisión de deuda para financiar el programa de estímulo EU Next Generation consiguiendo una fuerte sobredemanda en el mercado.

Los Bancos Centrales plantean un mensaje continuista, manteniendo sin variación los tipos de interés, así como los programas de compras de activos, si bien es cierto que, en su última reunión, la Fed sorprendía con un guidance ligeramente más hawkish, que apunta a dos subidas de tipos en 2023, con siete miembros del comité (sobre dieciocho) esperando una subida el año que viene. La revisión al alza que hacía en sus proyecciones, tanto de crecimiento como de inflación, aumentaban la inquietud por evaluar el cambio de ritmo que puede suponer en su programa de compras de activos. En el caso del BCE la última reunión transcurría sin grandes sorpresas, manteniendo el ritmo de compras más elevado de su programa PEPP al menos un trimestre más, evitando tensionar las condiciones de financiación del mercado.

El temor a un importante repunte inflacionario con su consecuente subida de tipos oficiales por parte de la FED hacía que el Bono americano a 10 años llegase a superar el nivel de 1.75%, aunque con posterioridad ha recortado hasta cerrar el semestre en niveles de 1,47% en un entorno de elevada volatilidad muy pendiente de las declaraciones de los distintos miembros de la FED. Mientras en Europa el 10 años alemán cerraba el semestre en niveles de -0,2%. La volatilidad del mercado de deuda no se extendía al mercado de crédito que se mantiene en niveles exigentes de cotización reflejando la mejora en los datos de beneficios empresariales. Por su parte el dólar cerraba en niveles de 1,1850.

En el mercado de Equity los índices americanos alcanzan nuevos máximos históricos y durante la primera parte del semestre eran los sectores con una mayor correlación con la TIR del bono a 10 años americano tales como Bancos, Seguros, Autos junto con Energía los que mejor comportamiento tenían, tendencia que se invertía en el mes de junio lo que permitía al Nasdaq cerrar el gap frente a índices como el SP 500 o el Dow Jones. Al final del periodo también se cerraba el diferencial entre la Zona Euro y Estados Unidos, presentando ambas una rentabilidad del 14% en sus principales índices. La temporada de presentación de resultados del 4T 2020 se saldaba con buenos datos, con una ratio de sorpresas positivas en el SP 500 del 80,6% y con un incremento medio del BPA del 5,5%.

El comportamiento relativo del fondo en el período de referencia ha sido mejor que el del activo libre de riesgo.

A lo largo del primer semestre, se han seguido realizado operaciones para formar la actual cartera de fondos en los que invierte la IIC y del mismo modo, reinversiones en los fondos que componen la cartera en forma de rebalanceos ante entradas y salidas de patrimonio, que han variado de manera notable las exposiciones.

Entre las operaciones efectuadas distintas al rebalanceo de la cartera, se cambió el fondo de subordinadas financieras por otro de la misma categoría. También se ha vendido la totalidad de la posición en DWS Floating Rate Notes (renta fija corto plazo) para suscribir el fondo MG European Credit (renta fija corporativa europea) y Finisterre EMD (renta fija emergente). Por otro lado, se ha incrementado la exposición a renta fija nórdica sustituyendo el fondo Evli Short Corp Bd por Evli Nordic Corp Bond, y se ha bajado algo de peso en Guinness Global Eq Inc para incrementarlo en Dpam New Gems (siendo ambos fondos de renta variable global). De

forma táctica se ha suscrito un 1% en el fondo BGF World Mining para cubrir parte de la cartera de un posible repunte de la inflación, y también se ha comprado un 1% del Robeco Smart Mobility (fondo de renta variable con un peso significativo en compañías de semiconductores).

En total son 24 los fondos que componen la cartera de la institución, siendo los que más pesan: Gestifonsa RF Euro, Mirabaud Equities Global Focus, DPAM Bonds Universalis Unconstrained, y Evli Nordic Corp Bond.

En cuanto al desempeño de los fondos que forman la cartera, ha sido dispar durante el periodo analizado. De los fondos que componen la cartera, los que mejor lo han hecho en el semestre han sido Guinness Global Equity Inc (renta variable global, con una subida del 16%), Mirabaud Eq Global Focus (renta variable global, subiendo un 12.8%) y DPAM NewGems (fondo de renta variable global, +11.8%). Entre los que han presentado peor comportamiento se encuentran el fondo Dpam Bonds Gov Sust (renta fija gubernamental, cayendo un 3.3%), New Capital Wealthy Nations (renta fija emergente, con una caída del 2.3%), y FvS Bond Opportunities (renta fija corporativa, que ha caído un 1.5%). El peso total en estos fondos que han tenido peor comportamiento suma aproximadamente un 9.7% sobre patrimonio.

La IIC ha operado con instrumentos financieros derivados sobre el índice DJ Euro Stoxx 50 y el SP 500 (mini) con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. La posición a cierre del periodo equivalía al 1.25% del patrimonio de la IIC.

El patrimonio del Fondo ha variado de 30.495.476 euros a 54.831.991 euros. El número de partícipes ha variado de 445 a 703.

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.43%.

El impacto de la inversión en otras IIC ha sido del 0.32%.

La rentabilidad obtenida por la IIC ha sido del 1.988%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad en el semestre del -0.257%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (2.65%), y casi 24 puntos básicos superior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (1.75%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 0.61% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0.62%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 2.62%, frente al 0,29% del activo libre de riesgo.

La IIC no ha realizado operativa de préstamos de valores y no tiene ninguna inversión en litigio.

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

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

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 100% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido del 23.69%.

ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 25% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, ESTO ES, CON ALTO RIESGO DE CRÉDITO.

EJERCICIO DERECHO VOTO.

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 0.25% 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 0.25%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso deberá justificar su interés).

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

VISIÓN A FUTURO.

El avance en el proceso de vacunación frente al Covid19 ha permitido que los Gobiernos de la mayoría de los mercados desarrollados haya avanzado en la supresión de las restricciones a la movilidad, lo que ha permitido recobrar en buena parte los niveles de actividad previos. La apertura de las economías, junto con las políticas fiscales expansivas han aumentado la confianza en un despegue de las economías este año y el próximo con un crecimiento de las economías avanzadas superior al de los emergentes, estimando un crecimiento global en el 6%.

Para 2022, el mundo crecerá al 4,5%, con crecimientos por encima del potencial en Estados Unidos y en la Eurozona. Los datos económicos del primer semestre han sido sólidos, sobre todo en Estados Unidos con una tasa de crecimiento anualizada del 6,4% durante el primer trimestre. En la zona euro el crecimiento se contrajo un 0,6% a lo largo del primer trimestre, pero los principales indicadores económicos, como los PMI, han alcanzado máximos interanuales indicando la existencia de un sólido repunte económico en Europa durante el segundo trimestre.

La reanudación de la actividad ha avivado la inflación si bien ciertos detalles sugieren que esta subida está motivada por factores temporales. La cuestión de si la inflación es transitoria o no es una de las preguntas más importantes de cara a los próximos meses, ya que esta variable, junto con el mercado laboral, van a ser los principales indicadores que va a seguir la Fed de cara a revisar su política de tipos de interés y su programa de compra de activos. Por otro lado, persiste la inquietud sobre la propagación de la variante delta del coronavirus, ya que podría ralentizar la normalización de la actividad económica.

A pesar de que tanto la Fed como el BCE hablan del repunte de la inflación como un fenómeno transitorio, lo cierto es que el último mensaje de la Reserva Federal sorprendía por un tono más agresivo del esperado lo que generaba cierta incertidumbre en el mercado, con movimientos bruscos del tipo a 10 años al que hemos visto fluctuar entre el 1,75% y el 1,25%. La evolución de la inflación, junto con los datos de empleo van a ser determinantes en el proceso de retirada de estímulos, que pasa tanto por reducir el programa de compra de activos, como por alzas en los tipos de interés para lo que creemos queda más plazo.

Indudablemente, está incertidumbre mete presión a los mercados de Renta Fija y sobre todo a los Bonos con una mayor duración que son los más directamente afectados por movimientos al alza de los tipos. En el lado de los corporate la sensibilidad no es tan alta, si bien es cierto que los niveles actuales de valoración son extremadamente exigentes por lo que movimientos bruscos de mercados pueden tener también sus consecuencias, incidiendo a su vez en el flujo de fondos entre unos y otros activos.

En la primera mitad del año la revalorización de los mercados de Renta Variable se ha apoyado en los estímulos fiscales, los planes de apoyo de los bancos centrales y el sólido aumento de los beneficios del primer trimestre, un 47% respecto al mismo periodo del año anterior en Estados Unidos. Estas revalorizaciones implican que, desde un punto de vista de valoración por fundamentales, las bolsas cotizan ligeramente por encima de la media de su múltiplo histórico en los últimos 12 años en forward ratio precio/ganancias.

Esto implica que el mercado está descontando una fuerte alza en beneficios para 2021. El consenso en estos momentos apunta a un crecimiento de los BPAs del Eurostoxx del 48% en 2021, con crecimientos de cerca del 15% en 2022. En breve se inicia la presentación de resultados del 2T y estaremos muy atentos, tanto a los resultados, como al guidance de las compañías para los próximos trimestres.

A medio plazo los repuntes inflacionistas también introducen presión en los mercados de Renta Variable donde se considera que el 10Y americano en niveles del 2,5%-3% empieza a impactar negativamente en la evolución de las cotizaciones de la renta variable.

Por el momento el apoyo de las políticas fiscales expansivas y la expansión monetaria de los Bancos Centrales siguen siendo un importante sustento para los mercados bursátiles en los próximos meses, aunque los datos de inflación y las altas valoraciones introduzcan algo más de volatilidad de la que hemos visto en la primera mitad del año.

SWING PRICING.

Se están aplicando a la IIC unos procedimientos de valoración que tengan en cuenta la situación de suscripciones o reembolsos netos de las IIC, en concreto, la realización de ajustes en el valor liquidativo, a través del mecanismo conocido como swing pricing.

El propósito de este mecanismo de ajuste es repercutir a los partícipes del fondo que pudieran provocar movimientos de entrada o de salida significativos, los costes adicionales en los que se pudiera llegar a incurrir para ajustar las carteras por dichos movimientos, y bajo circunstancias excepcionales de mercado donde la valoración con cotizaciones de compra o de venta no recojan adecuadamente los precios reales a los que podrían ejecutarse las operaciones.

La aplicación efectiva de este mecanismo supone que, si el importe neto diario de suscripciones o reembolsos de una IIC supera el umbral establecido en los procedimientos internos de la entidad, expresado en un porcentaje del patrimonio de la IIC, se activará el mecanismo ajustando el valor liquidativo al alza o a la baja por un factor, determinado también en los procedimientos internos, para tener en cuenta los costes de reajuste imputables a las órdenes netas de suscripción y reembolso.

Todos estos ajustes de valoración que se realicen no tendrán impacto alguno en las inversiones de aquellos partícipes que no realicen operaciones en las fechas en las que sean realizados.

Estas medidas de ajuste en el valor liquidativo no requieren de ningún tipo de actuación por parte de los partícipes, ni tienen ningún impacto sobre la política de inversión, el perfil de riesgo/rentabilidad, ni sobre los costes de los fondos de inversión a los que resulten de aplicación.

10. Información sobre la política de remuneración.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

El monto total de la operativa-repo asciende a 8.054.000,00 euros, lo que equivale al 19.92% del patrimonio medio de la IIC en el periodo. El rendimiento obtenido por la operativa ha sido de -141,71 euros.

El 100% de la operativa se ha realizado con Banco Caminos, entidad depositaria radicada en España y ha tenido como emisor subyacente papel de la Comunidad Autónoma de Madrid (rating BBB por Fitch IBCA y A- por S&P), en euros. En concreto, se ha hecho en MADRID 2,875% 17/07/23.

El repo se ha hecho con vencimiento entre un día y una semana (100,00%). El vencimiento de la garantía real ha sido superior a un año. La liquidación y compensación ha sido bilateral. El custodio es Banco Caminos y el subcustodio es Inversis Banco.