

GEST. SELECCIÓN, FI

Nº Registro CNMV: 5396

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2021

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

Fondo por compartimentos SI

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 COMPARTIMENTO

GEST. SELECCIÓN/CAMINOS

Fecha de registro: 15/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Global
Perfil de riesgo: medio alto

Descripción general

Se podrá invertir entre 0%-100% de su patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máx. 30% no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Al menos el 65% de la exposición total será en empresas relacionadas con el ámbito de la ingeniería, desarrollo de infraestructuras y todos aquellos sectores vinculados y la tecnología asociada a los mismos.

Entre 30%-75% de la exposición total se invertirá en renta variable de cualquier tipo de capitalización bursátil.

El resto se invertirá en renta fija, tanto pública como privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos), sin duración media predeterminada de la cartera y con un mínimo del 51% exposición renta fija con rating igual a superior a BBB- (calidad crediticia media).

Tanto la renta fija como la renta variable, será principalmente de mercados/emisores OCDE y hasta 20%, en mercados/emisores de países emergentes.

Se podrá invertir en bonos emitidos por estas empresas que sean convertibles en acciones.

Exposición divisa: 0%-100%.

De forma directa, solo se realiza operativa con derivados cotizados en mercados organizados (no se hacen OTC), aunque de forma indirecta (a través de IIC), se podrá invertir en derivados OTC.

Operativa en instrumentos derivados

El compartimento ha operado con instrumentos financieros derivados sobre el índice Stoxx Europe 600 Utilities y SP 500 utilities (mini) con la finalidad de gestionar de forma más eficaz 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 compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

⁽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
0,53	0,26	0,27	0,33	0,27	1,12	0,73		

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.

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 04 de Junio de 2021. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

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
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 período

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	6.455	81,33	2.458	80,04
* Cartera interior	1.494	18,82	499	16,25
* Cartera exterior	4.950	62,37	1.949	63,46
* Intereses de la cartera de inversión	11	0,14	10	0,33
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.661	20,93	615	20,03
(+/-) RESTO	-179	-2,26	-2	-0,07
TOTAL PATRIMONIO	7.937	100,00	3.071	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)	3.071	1.829	3.071	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	91,32	40,43	91,32	409,79
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	1,81	13,24	1,81	-69,15
(+) Rendimientos de gestión	2,66	14,62	2,66	-59,05
+ Intereses	0,14	0,36	0,14	-12,72
+ Dividendos	0,52	0,17	0,52	586,27
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,15	1,15	0,15	-71,03
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,86	10,31	0,86	-81,15
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,17	0,51	-0,17	-176,22
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	1,14	2,12	1,14	21,12
+/- Otros resultados	0,02	0,00	0,02	0,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,86	-1,35	-0,86	42,88
- Comisión de gestión	-0,69	-1,10	-0,69	41,87
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	122,38
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,12	-0,05	-10,67
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	26,57
- Otros gastos repercutidos	-0,06	-0,07	-0,06	94,41
(+) Ingresos	0,01	-0,03	0,01	-193,04
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	224,35
+ Otros ingresos	0,00	-0,04	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.936	3.071	7.936	

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

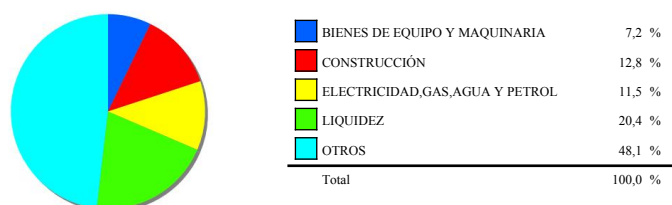
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1716927766 - Bonos GRUPO FERROVIAL S.A. 2,124 2043-05-14	EUR	100	1,26	99	3,23
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		100	1,26	99	3,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		100	1,26	99	3,23
ES0000101644 - REPO B.CAMINOS 0,480 2021-01-04	EUR	0	0,00	15	0,49
ES0000101693 - REPO B.CAMINOS 0,490 2021-07-01	EUR	429	5,41	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		429	5,41	15	0,49
TOTAL RENTA FIJA		529	6,67	114	3,72
ES0125220311 - Acciones ACCIONA	EUR	115	1,44	0	0,00
ES0105563003 - Acciones ACCIONA	EUR	197	2,49	0	0,00
ES0105022000 - Acciones APPLUS SERVICES SA	EUR	69	0,87	31	1,02
ES0121975009 - Acciones CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE F	EUR	62	0,79	34	1,10
ES0127797019 - Acciones RENOVAVEIS SA	EUR	93	1,17	48	1,56
ES0130670112 - Acciones ENDESA	EUR	63	0,80	27	0,87
ES0118900010 - Acciones GRUPO FERROVIAL S.A.	EUR	155	1,95	34	1,10
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	85	1,08	44	1,43
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	20	0,26	18	0,59
ES0105513008 - Acciones SOLTEC POWER SOLUTION	EUR	66	0,83	115	3,74
ES0105065009 - Acciones TALGO SA	EUR	39	0,50	34	1,11
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		964	12,18	385	12,52
TOTAL RENTA VARIABLE		964	12,18	385	12,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.493	18,85	499	16,24
ES0236463008 - Obligaciones AUDAX RENOVABLES S.A 4,200 2027-12	EUR	199	2,51	0	0,00
XS2227905903 - Bonos AMERICAN TOWER CORP 0,500 2028-01-15	EUR	99	1,25	101	3,28
US14913R2H93 - Bonos CATERPILLAR INC 0,800 2025-11-13	USD	84	1,06	0	0,00
XS2102934697 - Bonos CELLNEX TELECOM, S.A 1,000 2027-04-20	EUR	99	1,25	99	3,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US24422EVK27 - Obligaciones JOHN DEERE CAPITAL C 0,700 2026-01	USD	83	1,05	0	0,00
XS2312744217 - Bonos ENEL FINANCE INTERNA 1,375 2027-09-08	EUR	99	1,25	0	0,00
XS1139494493 - Obligaciones NATURGY ENERGY GROUP 4,125 2022-	EUR	0	0,00	106	3,44
US369604BV43 - Bonos GENERAL ELEC CAP COR 3,450 2027-03-01	USD	93	1,17	0	0,00
XS2154336338 - Obligaciones HEIDELBERGCEMENT FIN 2,500 2024-	EUR	0	0,00	76	2,49
FR0014001YB0 - Obligaciones ILIAD SA 1,875 2028-02-11	EUR	99	1,24	0	0,00
XS2232027727 - Bonos KION GROUP 1,625 2025-09-24	EUR	104	1,31	103	3,37
US65339KBQ22 - Obligaciones NEXTERA ENERGY INC 2,750 2025-04-	USD	90	1,13	0	0,00
XS1960685383 - Bonos NOKIA OYJ 2,000 2025-12-11	EUR	106	1,33	104	3,39
XS1405777746 - Obligaciones SES GLOBAL AMERICAS 4,625 2042-01-	EUR	0	0,00	103	3,35
US907818EH70 - Bonos UNION PACIFIC CORPOR 2,750 2025-12-01	USD	90	1,13	0	0,00
FR00140007L3 - Obligaciones VEOLIA ENVIRONNEMENT 2,500 2029-	EUR	101	1,27	101	3,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.346	16,95	793	25,85
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.346	16,95	793	25,85
TOTAL RENTA FIJA		1.346	16,95	793	25,85
FR0000120073 - Acciones L ETUDE ET L EXPLOITATION DES	EUR	72	0,90	30	0,98
NL0012817175 - Acciones ALFEN	EUR	68	0,85	33	1,07
SE0007100581 - Acciones ASSA ABLOY AB	SEK	71	0,90	34	1,11
LU1704650164 - Acciones BEFESA	EUR	159	2,00	39	1,26
US0846707026 - Acciones BERSHIRE HATHAWAY INC CL B	USD	42	0,53	34	1,11
FI0009013429 - Acciones CARGOTEC CL B	EUR	85	1,07	36	1,16
FR0000125007 - Acciones CIE DE SAINT GOBAIN	EUR	102	1,29	49	1,59
FR0000120503 - Acciones BOUYGUES SA	EUR	63	0,80	34	1,10
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	87	1,10	32	1,03
GB00B0130H42 - Acciones ITM POWER PLC	GBP	57	0,72	0	0,00
FI0009005870 - Acciones KCI KONECRANES OYI	EUR	44	0,56	36	1,17
DE000KGX8881 - Acciones KION GROUP	EUR	34	0,42	27	0,86
DE000A3H22F2 - Derechos KION GROUP	EUR	0	0,00	0	0,00
FI0009013403 - Acciones KONE	EUR	79	0,99	46	1,49
CH0012214059 - Acciones LAFARGEHOLCIM LIMITED REG	CHF	72	0,90	36	1,17
US37954Y8553 - Acciones GLOBAL X LITHIUM & BATTERY T	USD	134	1,69	0	0,00
NO0010081235 - Acciones NEL ASA	NOK	49	0,62	0	0,00
DE0006452907 - Acciones NEMETSCHEK SE O.N.	EUR	81	1,03	23	0,75
DK0060094928 - Acciones ORSTED A/S	DKK	124	1,57	69	2,24
US37954Y6730 - Acciones GLOBAL US INFRASTRUCTURE	USD	178	2,24	0	0,00
NO0010715139 - Acciones SCATEC SOLAR	NOK	88	1,11	0	0,00
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	19	0,24	23	0,75
FR0010613471 - Acciones Suez SA	EUR	70	0,89	35	1,14
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	74	0,94	66	2,16
NO0005668905 - Acciones TOMRA SYSTEMS ASA	NOK	86	1,08	48	1,58
US87266J1043 - Acciones TPI COMPOSITE	USD	91	1,15	0	0,00
FR0000124141 - Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	89	1,12	25	0,82
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	151	1,91	32	1,04
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.269	28,62	787	25,58
TOTAL RENTA VARIABLE		2.269	28,62	787	25,58
IE00BDCJYP85 - Participaciones BNY US MUNI INFRA DBT USDCA	USD	218	2,75	130	4,24
AT0000A03N37 - Participaciones ERSTE WWF STOCK	EUR	82	1,04	58	1,89
IE00B4MKCJ84 - Participaciones ISH S&P 500 MATERIAL	USD	171	2,16	0	0,00
IE00BD4GTY16 - Participaciones LEGG M RARE INFRS VL-XEURACC	EUR	126	1,59	29	0,95
LU0252968341 - Participaciones BGF-WORLD MINING FUND-USDD2	USD	112	1,41	0	0,00
LU1665238009 - Participaciones M&G LUX GLOBAL LIST INF-ECIA	EUR	127	1,60	28	0,92
IE00BMD7ZB71 - Participaciones NEUBERGEN BR SG I EUR ACC	EUR	121	1,52	45	1,45
LU2146192377 - Participaciones MPS ROBECOSAM SU WATER-C EUR	EUR	133	1,67	35	1,13
LU2145462722 - Participaciones MPS RSAM SMART ENERGY-C EUR	EUR	130	1,64	45	1,47
LU2145466129 - Participaciones ROBECOSAM SMART MOBILITY-I-	EUR	112	1,42	0	0,00
TOTAL IIC		1.332	16,80	370	12,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.947	62,37	1.950	63,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.440	81,22	2.449	79,72

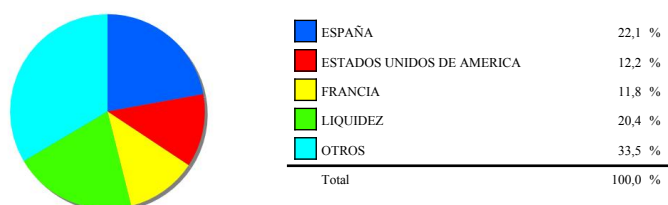
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

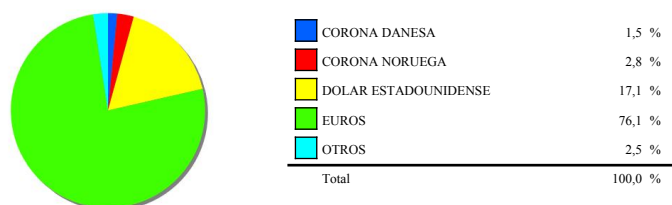
Sector Económico



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 S&P-500 UTILITIES SELECT	Compra Futuro INDICE S&P-500	279	Inversión
STOXX EUROPE 600 UTIL PRICE EUR	Compra Futuro STOXX EUROPE 600	189	Inversión
Total subyacente renta variable		468	
TOTAL OBLIGACIONES		468	

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

En el periodo objeto del presente informe se ha empezado a tramitar la modificación de la vocación y de la política de inversión del fondo. El 4 de junio de 2021 fueron aprobadas las modificaciones planteadas. En concreto la vocación del compartimento pasa de global a renta variable mixta internacional y se limita el porcentaje de inversión en renta variable al 30%-75% de la exposición total. Por último, el porcentaje mínimo de inversión en valores de empresas del sector objeto de la política de inversión se rebaja del 75% al 65% de la exposición total.

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 SGIIC, S.A.U., como Banco Caminos, entidad depositaria, pertenecen al Grupo Banco Caminos Bancofar. Durante el periodo objeto de este informe, se ha realizado la operativa de repo a día con la entidad depositaria por un monto total de 21.097.000 euros. Banco Caminos, entidad depositaria, tiene una participación de 1.040.129 euros en el patrimonio del compartimento, lo que equivale al 19.91% del mismo. Gestifonsa tiene un 2.99% del patrimonio de la IIC a la fecha de referencia de este informe.

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%.

Se terminó el semestre con un nivel de inversión total del 82,37%. El comportamiento relativo del fondo en el periodo de referencia ha sido ligeramente superior al del activo libre de riesgo, explicado por el mal comportamiento del sector de renovables en el semestre, pero compensado por el buen comportamiento del resto de valores relacionados con las infraestructuras. El patrimonio se encuentra cercano a los 8 millones de euros. Por exposición geográfica, hay que comentar que el 55% está invertido en valores euro, 28% en valores de países no euro y el resto en liquidez.

El fondo cierra el periodo con una exposición a renta variable equivalente al 61% del patrimonio. El 37% de la inversión se realizó a través de valores nacionales e internacionales europeos, 6% a través de derivados sobre los índice Stoxx Europe 600 Utilities y Mini S&P500 Utilities; y el 18% restante a través de IICs.

Para la selección de valores preferimos compañías con dividendos sostenibles y con rentabilidad creciente, fruto de negocios con crecimiento. En el semestre, se compraron los siguientes valores: Acciona Renovables, Solarpack, Scatec Solar, TPI Composites, ITM Power, Ehang y Nel ASA; además de rebalanceo de cartera en valores que ya formaban parte de la cartera tales como Orsted, Befesa, Ferrovial, EDPR, Veolia entre otros. Se vendió la posición que teníamos en Solarpack y en Ehang.

Los valores que más han aportado en el semestre a la cartera han sido Cargotec (+35%), Saint Gobain (+51%), Veolia (+31%) y Assa Abloy (+29%) y los que menos Orsted (-26%), Nel Asa (-26%) y Soltec (-45%).

El fondo cierra el semestre con una exposición a renta fija equivalente al 22% del patrimonio.

En cuanto al desempeño de activos de renta fija en el año, el periodo ha resultado ser positivo igualmente. Los activos que mejor lo han hecho han sido KION 1.625%, vencimiento 09/24/2025 (+1,05%) y NOKIA 2% vencimiento 11/03/26 (+1,73%) mientras que los que peor lo han hecho han sido ILIAD 1.875% vencimiento 02/11/28 (-1.01%). La TIR media de la cartera a cierre del periodo de referencia es del 1,5%.

En el periodo se han realizado compras de ILIAD 1.875%, vencimiento 02/11/28, GENERAL ELECTRIC 3,45% vencimiento 01/04/27, NEXTERA ENERGY 2,75% vencimiento 01/05/25, CATERPILLAR 0,8% vencimiento 13/11/25, JOHN DEERE 0,7% vencimiento 15/01/26, UNION PACIFIC 2.75% vencimiento 01/03/26, ENEL 1,375% vencimiento 09/08/27 y AUDAX RENOVABLES 4,2% vencimiento 18/12/27 y se vendió HEIGR 1.5% 10/09/24 y NATURGY 4.125% PERPETUA.

En relación, a las IICs, la exposición a las mismas es de 18% y su desempeño en el periodo ha sido positivo. Las IICs que mejor lo han hecho han sido RobecoSam Water (+20%) y MG Global Listed Infrastructure (+15%); mientras las que peor lo han hecho han sido NB 5G connectivity (+9%) y Legg Mason RARE Infrastructure (+7%). En el semestre se suscribieron las siguientes IICs y ETF : Global X US Infrastructure ETF, Global X Lithium and Battery ETF, Ishares SP500 Materials ETF, Blackrock World Mining y Robecosam Smart Mobility.

El compartimento ha operado con instrumentos financieros derivados sobre el índice Stoxx Europe 600 Utilities y SP 500 utilities (mini) con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. La posición a cierre del periodo era del 5.76%.

El patrimonio del compartimento Selección Caminos ha variado de 3.070.988 euros a 7.936.025 euros. El número de partícipes ha variado de 60 a 208.

La rentabilidad obtenida por la clase base ha sido del 0.833%, inferior a la obtenida por su benchmark (60% del Stoxx Global Broad Infrastructure gross return +40% Euribor 12M. El benchmark ha cambiado a 60%/40% desde el 4 de junio. Se recuerda que el benchmark se emplea a efectos meramente comparativos) 7.943%, y superior a la cosechada por el activo libre de riesgo (-0.257%). Dicha rentabilidad es muy superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (2.65%), e inferior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (4.08%).

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 1.47% y -1.32% respectivamente.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase base en el periodo ha sido de 8.23%, superior a la de su benchmark (7.25%).

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase base ha sido del 0.71%.

El impacto de haber invertido en otras IIC ha sido del 0.07%.

Se ha aplicado una comisión de éxito que equivale al 0.15% del patrimonio.

La rentabilidad obtenida por la clase cartera ha sido del 1.047%, inferior a la obtenida por su benchmark (60% del Stoxx Global Broad Infrastructure gross return +40% Euribor 12M. El benchmark ha cambiado a 60%/40% desde el 4 de junio. Se recuerda que el benchmark se emplea a efectos meramente comparativos) 7.943%, y superior a la cosechada por el activo libre de riesgo (-0.257%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (2.65), e inferior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (4.08%).

La rentabilidad máxima y mínima diaria, alcanzada en el periodo fue de 1.47% y -1.31% respectivamente.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase cartera el periodo ha sido de 7.25%, inferior a la de su benchmark (8,25%).

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase cartera ha sido del 0.47%.

El impacto de haber invertido en otras IIC ha sido del 0.07%.

Se ha aplicado una comisión de éxito que equivale al 0.19% del patrimonio.

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

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

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido de 1.020.169 euros, lo que equivale al 19,53% del patrimonio medio en el periodo.

El grado de apalancamiento medio en el periodo ha sido del 8.81%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 100% en el mismo periodo.

En el periodo objeto de este informe no se ha modificado el rating de ningún valor en cartera del compartimento.

En el periodo objeto del presente informe se ha empezado a tramitar la modificación de la vocación y de la política de inversión del fondo. El 4 de junio de 2021 fueron aprobadas las modificaciones planteadas. En concreto la vocación del compartimento pasa de global a renta variable mixta internacional y se limita el porcentaje de inversión en renta variable al 30%-75% de la exposición total. Por último, el porcentaje mínimo de inversión en valores de empresas del sector objeto de la política de inversión se rebaja del 75% al 65% de la exposición total.

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.

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.

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.

SWING PRICING.

Se pueden aplicar 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 21.097.000 euros, lo que equivale al 403.86% del patrimonio medio de la IIC en el periodo. 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 y A- por Standard and Poors); el 100% en euros.

En concreto, se ha hecho: un 40.66% en MADRID 2,875% 17/07/23 y un 59.34% en MADRID 1,189% 08/05/22.

El repo se ha hecho con vencimiento entre un día y una semana. 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. El rendimiento obtenido por la operativa ha sido de -401.75 euros.