

EJECUTIVOS GLOBALFOND, FI

Nº Registro CNMV: 1491

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) INVERDIS GESTIÓN, S.A., SGIIC **Depositario:** BANCO INVERDIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.inverdis.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

AV. de la Hispanidad, 6
28042 - Madrid
91-4001700

Correo Electrónico

oscar.rodriguez@inverdis.com

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: 24/06/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI World Index cubierto a euros. El fondo invertirá entre 0% y 100% en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, (máximo 30% en IIC no armonizadas), no pertenecientes al grupo de la gestora.

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 Fondo 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	0,33	1,25	0,33	1,88
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,19	0,00	-0,11

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 Participaciones	25.054,10	10.614,20
Nº de Partícipes	864	478
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	No tiene	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	13.630	544,0310
2016	5.652	532,4631
2015	8.357	555,2030
2014	10.447	554,2930

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	0,36	0,13	0,50	0,36	0,13	0,50	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Rentabilidad IIC	2,17	-0,84	3,04	2,99	1,71	-4,10	0,16	7,02	11,04
Rentabilidad índice referencia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,60	12,92	21,27
Correlación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,21	0,00	0,83	0,78	0,83

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,96	18-05-2017	-0,96	18-05-2017	-4,38	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,61	19-05-2017	0,61	19-05-2017	2,59	18-12-2014

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,39	4,82	3,89	3,49	4,23	4,90	12,49	9,32	8,90
Ibex-35	12,69	13,87	11,40	14,36	17,93	25,89	21,75	18,45	27,82
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,40	0,15	0,37	1,17	0,71	0,24	0,50	2,45
MSCI World Euro Index	8,80	7,22	10,05	10,41	9,50	14,28	18,20	9,39	16,93
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,09	5,09	5,30	5,43	5,59	5,43	5,83	5,23	8,53

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, 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 del valor liquidativo: 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 periodo de referencia.

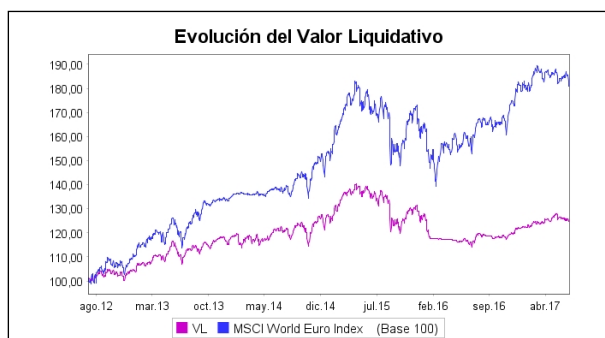
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	1,10	0,57	0,52	0,83	0,77	3,00	2,95	3,00	3,60

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones

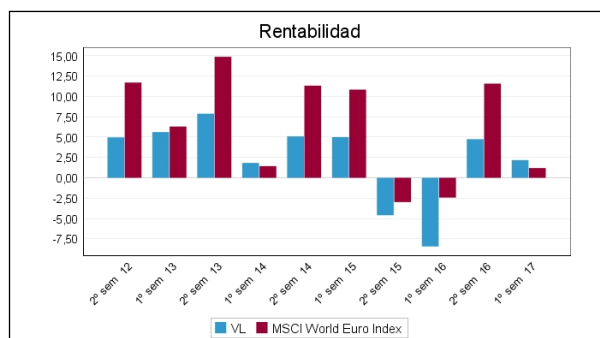
de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia 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 Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	18.079	617	-3,02
Renta Fija Mixta Internacional	2.529	55	8,09
Renta Variable Mixta Euro	998	79	0,92
Renta Variable Mixta Internacional	72.222	687	3,04
Renta Variable Euro	3.880	76	10,01
Renta Variable Internacional	992	52	8,56
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	32.119	940	1,69
Global	60.206	2.909	-0,23
Total fondos	191.026	5.415	1,43

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	12.267	90,00	4.926	87,15
* Cartera interior	10.657	78,19	4.501	79,64

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	1.610	11,81	425	7,52
* 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)	1.496	10,98	709	12,54
(+/-) RESTO	-133	-0,98	17	0,30
TOTAL PATRIMONIO	13.630	100,00 %	5.652	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	5.652	3.116	5.652	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	69,97	73,27	69,97	226,89
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,46	4,43	1,46	12,51
(+) Rendimientos de gestión	2,01	5,72	2,01	19,97
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-210,78
+ 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)	0,05	2,16	0,05	-91,70
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,96	3,57	1,96	87,67
± Otros resultados	0,00	-0,02	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,61	-1,35	-0,61	54,09
- Comisión de gestión	-0,50	-1,06	-0,50	60,24
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	237,76
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,22	-0,06	-13,11
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	0,00	-1,17
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,06	0,06	0,06	249,38
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,06	0,06	0,06	249,38
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.630	5.652	13.630	

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

3. Inversiones financieras

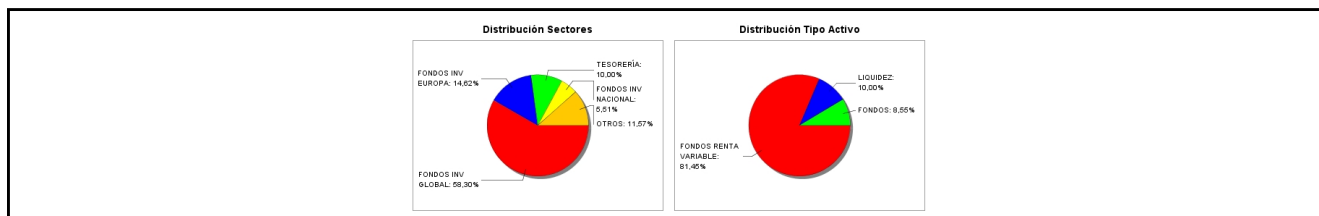
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	2.155	38,10
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	2.155	38,10
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	10.657	78,18	2.346	41,52
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	10.657	78,18	4.501	79,62
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	1.610	11,82	425	7,52
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.610	11,82	425	7,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.267	90,00	4.926	87,14

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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 una 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

C) Tanto la Gestora "INVERSIS GESTION, S.A., S.G.I.I.C.", como el Depositario "BANCO INVERSIS S.A.", pertenecen al grupo INVERSIS, y están plenamente integrados en el mismo, aunque observan rigurosamente las disposiciones legales vigentes sobre incompatibilidades.

D) El fondo ha realizado operaciones de venta con pacto de recompra (repo) con la entidad depositaria por un volumen total de 30,53 millones de euros en el periodo

G) Se ha percibido 3.588,57 euros en concepto de retrocesiones

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

COMENTARIO DE MERCADO PARA EL PRIMER SEMESTRE

Los datos macroeconómicos conocidos han sido muy positivos en el primer semestre de 2017 a nivel global. En la Eurozona, el PIB ha crecido un 0,5% intertrimestral en el 1T 2017 y un 0,6% en el 2T 2017, mientras que el PIB de Estados Unidos ha aumentado un 2,1% el 1T 2017 interanual y un 1,4% el 2T 2017. Los PMI manufacturero y de servicios han estado en todo momento en zona expansiva por encima de los 50 puntos, teniendo en la Eurozona mínimos de 54,9 y 53,6 respectivamente, y de 54,8 y 55,2 en Estados Unidos. La producción industrial, por su parte, ha ascendido a una media del 1,4% interanual en los cuatro primeros meses del año en Europa, y el desempleo ha descendido desde un 8,1% en enero hasta un 7,8% en mayo, marcando un máximo histórico de 154,8 millones de empleados. En Estados Unidos, la producción industrial, a pesar de su nulo crecimiento en enero, ha aumentado en los próximos 4 meses, acabando en mayo con un +2,2% interanual, mientras que la tasa de desempleo de EEUU ha descendido desde un 4,7% en diciembre de 2016 hasta un 4,4% en junio de 2017.

En lo referente a geopolítica, se preveía un año de volatilidad tras la investidura de Donald Trump en Estados Unidos. A nivel europeo, el inicio de las negociaciones del Brexit mantuvo la incertidumbre en el Reino Unido, mientras que las elecciones en Holanda y Francia se saldaron con resultados positivos para los mercados, con los candidatos de extrema derecha (Wilders y Le Pen) obteniendo menos escaños de los previstos en las encuestas. Además, las elecciones anticipadas convocadas por Theresa May en el Reino Unido generaron cierta inseguridad, saldada con un acuerdo con el DUP para gobernar en minoría. En líneas generales, los focos de tensión no han tenido incidencia especialmente negativa en la economía mundial, que ha tenido un buen comportamiento en el primer semestre de 2017.

En relación a política monetaria, la Reserva Federal de Estados Unidos ha subido los tipos de referencia en un 0,25% en dos ocasiones (marzo y junio), desde el rango 0,50% - 0,75% a principios de año hasta los 1,00% - 1,25% a la conclusión del primer semestre de 2017. Los buenos datos en crecimiento y empleo han hecho que la Fed reste importancia al comportamiento de la inflación subyacente de Estados Unidos, que ha terminado el semestre en 1,7%, por debajo del objetivo del 2% marcado por Janet Yellen. En la Unión Europea, los datos de inflación no han sido tan positivos, obteniendo una subyacente del 1,1% interanual de enero a mayo. El aumento de la core inflation ha hecho que el discurso de Draghi y del BCE haya ido modificándose progresivamente, empezando el año con una extensión de los estímulos monetarios y acabando junio con un tono menos restrictivo, destacando la solidez de la recuperación de la Eurozona y las buenas perspectivas de crecimiento e inflación. Este cambio de discurso fue interpretado por los mercados como una subida de los tipos de referencia antes de lo previsto, pero el BCE ha defendido la necesidad de mantener los estímulos monetarios y el quantitative easing como mínimo hasta finales de 2017.

En cuanto a renta variable, los principales índices a nivel internacional han logrado crecimientos significativos durante el primer semestre de 2017. Específicamente, cabe destacar al sector tecnológico estadounidense, acumulando el Nasdaq Composite una rentabilidad de 14,07% de diciembre a junio. En Europa, ha existido un nivel considerable de incertidumbre debido al Brexit y a las elecciones francesas y holandesas. Además, las declaraciones de Draghi, que fueron interpretadas como una subida de los tipos de referencia antes de lo previsto, han hecho que los principales índices europeos saldran junio en negativo, cayendo el Ibex 35 un 4,00% y el Euro Stoxx 50 un 3,17%. No obstante, en el acumulado del primer semestre, el Ibex 35 ha aumentado su cotización en un 11,68% y el Euro Stoxx 50, en un 4,60%. Finalmente, cabe destacar el buen desempeño del sector bancario, que ha superado de manera generalizada los tests de estrés en Estados Unidos.

Por otra parte, las rentabilidades de los bonos del gobierno han estado influidas por la incertidumbre política y por las actuaciones de los bancos centrales. En Estados Unidos, a pesar de las dos subidas de tipos de referencia por parte de la Fed, la TIR de su bono a 10 años ha descendido desde un 2,38% a un 2,30% a finales del primer semestre. En Europa, el bono alemán a 10 años ha sufrido una notable volatilidad durante los primeros seis meses de 2017. Empezando el año en torno al 0,21%, ha terminado junio a 0,46%, debido a la errónea interpretación de las palabras de Draghi. El bono alemán a 2 años sigue ofreciendo rentabilidades negativas a -0,61%, y el bono español a 10 años sube desde 1,39% a 1,53%. Por último, cabe destacar la confirmación de la calificación de Portugal como investment grade a BBB- por parte de DBRS y la rebaja del rating de China de Aa3 a A1 por parte de Moodys.

Las divisas también han estado bajo la influencia de los eventos políticos y la actuación de los bancos centrales. En la Eurozona, los principales focos de incertidumbre se saldaron con resultados positivos, lo que produjo una apreciación del euro contra el resto de divisas. En Estados Unidos, por el contrario, la incertidumbre es constante desde la investidura de Trump en enero. Las escuetas justificaciones sobre su bajada de impuestos y el aumento del gasto en infraestructuras, el rechazo de su reforma sanitaria o las acusaciones de haber compartido información clasificada con Rusia han hecho que el EUR/USD pasara de 1,05 a principios de año a 1,14 a finales de junio. Por otro lado, toda la incertidumbre en torno a la salida del Reino Unido de la Unión Europea se ha visto compensada, en el mes de junio, por un comunicado del Bank of England en el que considerarán una subida de los tipos de interés, acabando el GBP/USD a 1,30, por encima del 1,23 de enero.

Finalmente, debemos destacar la volatilidad del petróleo. En un principio, el acuerdo de los países de la OPEP y otros grandes productores de congelar la producción de crudo hizo que el precio del barril Brent empezara el año a 55,49\$. No obstante, progresivamente, las dudas que ha suscitado el acuerdo de la OPEP, rechazado por Rusia, el repunte de la producción en Libia y el exceso de inventarios en Estados Unidos han provocado una alta volatilidad, que ha hecho que el barril de Brent acabara el semestre a 48,77\$, incluso habiendo estado unos días antes a 44,87\$. En cuanto al oro, su característica de activo refugio ha hecho que su precio repunte en momentos de incertidumbre, pero ha finalizado el semestre sin grandes diferencias, a 1.243,25\$/Oz, un 7,26% superior a su comienzo de año.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

Por lo que respecta al artículo 48.1 j del RD 1082/2012 la IIC no posee fondos estructurados, activos en litigio o activos que incluyan en dicho artículo.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos no supera lo estipulado en el folleto informativo.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

EXPLICACIÓN DE LAS INVERSIONES CONCRETAS REALIZADAS DURANTE EL PERIODO

El patrimonio del fondo a 30 de junio se ubicó en los 13.630.210,71 euros, lo que representa un 141,17% más respecto al cierre del segundo semestre de 2016. El número de participaciones del fondo ha aumentado en un 136,04%, factor que explica el incremento registrado por el patrimonio.

A 30 de junio el porcentaje de inversión está repartido en un 11,88% en activos monetarios, un 72,82% en activos de renta variable mediante fondos de inversión y un 15,30% en SICAVs de terceros.

La rentabilidad neta de este semestre es del 3,059%, por encima de la letra del Tesoro a 1 año (-0,31%) y de la media obtenida por los fondos de la gestora (+1,43%). Esta rentabilidad se ubica por debajo de la rentabilidad del índice MSCI World del 9,33%. Destaca la buena evolución del fondo Valentum con una rentabilidad del 17,57% en el periodo. La diferencia respecto al benchmark, se debe a la mayor ponderación de los fondos Cobas Selección (14,14%) y Az Valor International (13,47%), los cuales han obtenido unas rentabilidades inferiores al índice, concretamente un +2,38% y un -0,66% respectivamente. Por otro lado nos encontramos con la SICAV SMART SOCIAL, que presenta una evolución negativa del -8,80% en el semestre.

El uso de derivados en el fondo es exclusivo para realizar coberturas de divisa y durante el periodo no se han utilizado.

Durante el primer semestre del año se han realizado multitud de operaciones sobre fondos de inversión y SICAVS. El principal motivo es la constante entrada de dinero que ha obligado a reinvertir la cartera a lo largo del semestre. Actualmente la cartera se encuentra en un 88,12% invertida; el resto está en efectivo a la espera de encontrar un momento oportuno para la inversión esperando una posible corrección del mercado que ha alcanzado niveles elevados de

sobrecompra a cierre del semestre.

Las ventas totales realizadas corresponden al reembolso total en la posición del fondo Groupama Cash Equivalent y la SICAV Elcano. Además, hemos realizado una venta parcial de la SICAV Smart Social, dada su mala evolución durante el semestre. Hemos incorporado los fondos True Value, Capital Group New Perspective y Sextant Autor Du Monde, con un peso de aproximadamente un 1% para cada uno de los 3 fondos, debido a que su ratio de Sharpe y su baja volatilidad resultaba atractiva para nuestra inversión.

Mediante los datos diarios del periodo, la volatilidad anualizada de este primer semestre para el vehículo ha sido del 4,292%.

PERSPECTIVAS 2S 2017

Para el segundo semestre de 2017, las perspectivas macroeconómicas a nivel global siguen siendo positivas. En mayo, la Comisión Europea revisó el crecimiento al alza de España un 0,5% hasta un 2,8% y el de Portugal un 0,2% a 1,8% en 2017. Asimismo, el Banco Central Europeo ha mejorado las previsiones de crecimiento de la Eurozona a 1,9% en 2017, 1,8% en 2018 y 1,7% en 2019. En Estados Unidos, se espera en el 2T 2017 un crecimiento interanual del 3,7%.

En lo referente a política monetaria, el BCE ha revisado la inflación a la baja en la Eurozona a 1,5% en 2017, 1,3% en 2018 y 1,6% en 2019. A pesar de que los mercados interpretaron las palabras de Draghi en junio como una potencial subida de tipos de interés antes de lo previsto, el BCE comunicó la necesidad de mantener los estímulos monetarios. A raíz de ello, no se espera una subida de tipos de referencia a corto plazo. Asimismo, el mercado ha pronosticado la reducción de quantitative easing para septiembre. En Estados Unidos, prevén cumplir el objetivo de inflación del 2% en 2018 a pesar del descenso de la subyacente a 1,7% en junio. Tras los aumentos de tipos de interés en marzo y junio, se espera una subida adicional en 2017 y tres más en 2018. Por su parte, el tapering estadounidense se ha programado para empezar en 2017, pero no se ha señalado fecha concreta. En el Reino Unido, las consecuencias económicas del Brexit marcarán el rumbo de la política monetaria. En junio, el Bank of England declaró que considerará una subida de los tipos.

En cuanto a geopolítica, existen en la actualidad varios frentes abiertos que pueden aumentar la incertidumbre y la volatilidad en los mercados. A nivel europeo, cabe destacar el proceso de salida de Inglaterra de la Unión Europea, debido a que su voluntad de no formar parte del mercado único puede complicar el calendario de negociaciones. Por otra parte, el posible acuerdo entre Renzi, Berlusconi y Grillo para reformar la ley electoral italiana podría adelantar las elecciones a septiembre de 2017, coincidiendo con los comicios en Alemania. No obstante, las encuestas vaticinan una amplia victoria de la canciller Angela Merkel al frente de la coalición entre CDU y CSU, mientras que AfD obtendría un 8% de los votos, confirmando la pérdida de apoyo de los partidos de ultraderecha en Europa tras las elecciones francesas y holandesas.

A nivel internacional, la incertidumbre presente en Estados Unidos desde la investidura de Trump en enero no cesará durante el segundo semestre. Existen serias dudas sobre la viabilidad de la reforma fiscal así como el aumento del gasto público en infraestructuras. Además, el riesgo político puede aumentar tras compartir información clasificada con Rusia y presionar al exdirector del FBI en sus investigaciones.

Por otra parte, cabe destacar la prueba armamentística de Corea del Norte el pasado 4 de julio, que lanzó con éxito un misil balístico intercontinental que le permitiría alcanzar el estado de Alaska, Estados Unidos. La próxima cumbre del G-20 en Hamburgo adquiere importancia a la hora de tratar con este conflicto. Por último, será de vital importancia la resolución del conflicto entre Arabia Saudí y Qatar. Tanto Kuwait como Estados Unidos están mediando para tratar la crisis diplomática, por la cual Arabia Saudí, junto a Emiratos Árabes Unidos, Egipto y Bahrein, ha interpuesto un bloqueo

comercial contra Qatar, al que acusan de apoyar al terrorismo. Este conflicto afectaría al precio del petróleo, que podría seguir con una elevada volatilidad debido a las dudas existentes sobre la viabilidad del acuerdo de la OPEP para congelar la producción de crudo.

A pesar de las correcciones sufridas por los principales índices de renta variable durante el mes de junio, en caso de que los anteriores catalizadores se resolvieran de forma positiva, se prevé la continuación de la tendencia alcista de los mercados a medio y largo plazo. Tras una buena campaña de resultados en 2016 y en el 1T 2017, en las cuales las grandes empresas superaron sus previsiones, los inversores esperan una buena campaña de resultados en el 2T 2017 que justifique las elevadas valoraciones empresariales.

Por último, la rentabilidad de los bonos del gobierno puede aumentar ante la agresivización del discurso por parte de los bancos centrales respecto a los paquetes de estímulos monetarios. Se prevé una tendencia al alza de las TIR de los bonos del gobierno a medio plazo, limitada por la cautela de los bancos centrales en la normalización monetaria. Se pronostica, asimismo, que el dólar se debilite en el segundo semestre de 2017 por estar sobrecomprado a nivel técnico.

En resumen, las perspectivas para el próximo semestre son buenas en términos de actividad económica y alcistas para la renta variable, siempre que alguno de los generadores de volatilidad no cambie sus perspectivas. La normalización monetaria, que se prevé a medio plazo, tendrá consecuencias tanto en la renta fija como en la renta variable, pero a corto plazo no se prevén movimientos bruscos de retirada de estímulos monetarios.

10 Detalle de inversiones 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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L01710133 - REPO INVERSI S BANCO, S.A. -0,37 2017-01-02	EUR	0	0,00	359	6,35
ES0L01706164 - REPO INVERSI S BANCO, S.A. -0,37 2017-01-02	EUR	0	0,00	359	6,35
ES0L01705125 - REPO INVERSI S BANCO, S.A. -0,37 2017-01-02	EUR	0	0,00	359	6,35
ES0L01704078 - REPO INVERSI S BANCO, S.A. -0,37 2017-01-02	EUR	0	0,00	359	6,35
ES00000123Q7 - REPO INVERSI S BANCO, S.A. -0,38 2017-01-02	EUR	0	0,00	359	6,35
ES0000012783 - REPO INVERSI S BANCO, S.A. -0,38 2017-01-02	EUR	0	0,00	359	6,35
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	2.155	38,10
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	2.155	38,10
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
ES0179463007 - PARTICIPACIONES Kersio Capital SICAV	EUR	751	5,51	133	2,34
ES0109298002 - PARTICIPACIONES Annualcycles Strateg	EUR	235	1,72	221	3,92
ES0180792006 - PARTICIPACIONES Renta 4 Banco S.A.	EUR	134	0,98	0	0,00
ES0124037005 - PARTICIPACIONES COBAS SELECCIÓN, FI	EUR	1.927	14,14	0	0,00
ES0159259011 - PARTICIPACIONES Magallanes European	EUR	739	5,42	213	3,77
ES0112611001 - PARTICIPACIONES AzValor Intern. FI	EUR	1.836	13,47	0	0,00
ES0176062000 - PARTICIPACIONES SMART SOCIAL SICAV	EUR	356	2,61	215	3,80
ES0158457038 - PARTICIPACIONES Lierde SICAV SA	EUR	579	4,25	223	3,95
ES0182769002 - PARTICIPACIONES Gesiusuris Valentum FI	EUR	930	6,82	215	3,81
ES0173321003 - PARTICIPACIONES Renta 4 Pegasus	EUR	0	0,00	212	3,76
ES0118626037 - PARTICIPACIONES ElCano Inv Financier	EUR	0	0,00	259	4,59
ES0116567035 - PARTICIPACIONES Parts. Cartesio y Ac	EUR	0	0,00	214	3,78
ES0133496036 - PARTICIPACIONES BELGRAVIA BETA SICAV	EUR	0	0,00	212	3,75
ES0114353032 - PARTICIPACIONES BELGRAVIA EPSILON	EUR	408	3,00	0	0,00
ES0114638036 - PARTICIPACIONES Bestinver Internacional	EUR	1.952	14,32	0	0,00
ES0114802038 - PARTICIPACIONES Bankinter Dividendo	EUR	810	5,94	229	4,05
TOTAL IIC		10.657	78,18	2.346	41,52
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		10.657	78,18	4.501	79,62
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
LU1295551144 - PARTICIPACIONES Capital GP New Pers-	EUR	130	0,96	0	0,00
LU0493712847 - PARTICIPACIONES Santd.Invest.Global	EUR	456	3,35	0	0,00
FR0010286021 - PARTICIPACIONES Sextant Autor du Mon	EUR	132	0,97	0	0,00
LU0925041401 - PARTICIPACIONES Abante Global	EUR	445	3,26	211	3,73
LU1379136820 - PARTICIPACIONES DIP Lift Global Valu	EUR	447	3,28	214	3,79
TOTAL IIC		1.610	11,82	425	7,52
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.610	11,82	425	7,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.267	90,00	4.926	87,14

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.