

## DON CURRO INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1973

Informe: Semestral del Segundo semestre 2017

**Gestora:** MEDIOLANUM GESTION, S.G.I.I.C., S.A.

**Grupo Gestora:** MEDIOLANUM

**Auditor:** DELOITTE

**Depositario:** BANCO MEDIOLANUM, S.A.

**Grupo Depositario:** MEDIOLANUM

**Sociedad por compartimentos:**

**Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancomediolanum.es](http://www.bancomediolanum.es).

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

### Dirección

Entenza, 321  
08029 - Barcelona  
93 6023400

### Correo electrónico

[mediolanum.gestion@mediolanum.es](mailto:mediolanum.gestion@mediolanum.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

### INFORMACIÓN SICAV

**Fecha de registro:** 05-10-2001

## 1. Política de Inversión y divisa de denominación

### Categoría

Tipo de sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 4.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

### Descripción general

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

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

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

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

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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

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

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

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

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

La única técnica que utilizará la Sociedad como gestión eficiente de la cartera será la inversión en repos, es decir, operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra. El vencimiento de estas operaciones no será superior a 7 días. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez de la Sociedad. El uso de esta técnica, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. Esta operativa es económicamente adecuada para la Sociedad en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

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

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

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

#### **Operativa en instrumentos derivados**

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan.

La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la Sociedad Gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la Sociedad invierta.

La Sociedad aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Durante el periodo de referencia de este informe, la SICAV ha utilizado distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos. Se han utilizado futuros del S&P500 y del Eurostoxx 50 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles y Futuros EuroDólar para cubrir la divisa. Durante el periodo se han cerrado las posiciones. Al final del periodo el peso en derivados es del 0%.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**  
EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		240.597,00	240.584,00
Nº de accionistas		92	79
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	3.655	15,1922	14,8958	15,2582
2016	3.495	14,5272	13,3473	14,5626
2015	3.437	14,2855	13,6378	14,6417
2014	3.309	13,7531	12,9506	13,7982

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio**

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,33		0,33	0,65		0,65	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,10	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2016
Índice de rotación de la cartera	0,40	0,87	1,26	1,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0,01	0,01	0

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2016	2015	2014	2012
4,58	0,88	1,05	0,92	1,65	1,69	3,87	5,40	5,15

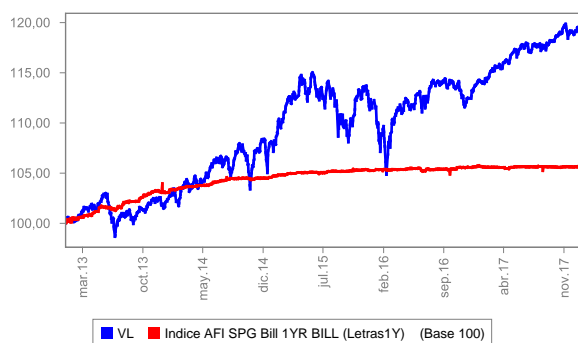
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

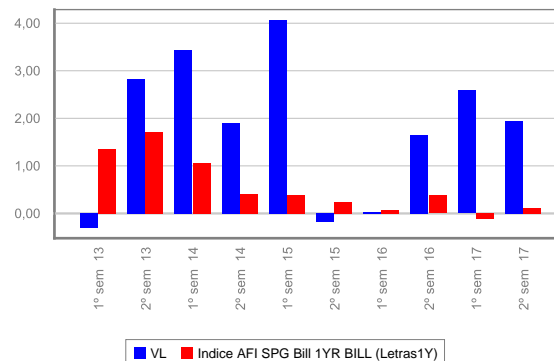
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2016	2015	2014	2012
1,82	0,47	0,45	0,42	0,48	1,82	1,96	1,83	1,86

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas 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.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



Último cambio vocación: 30/12/2009.

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.344	91,49	2.884	80,45
Cartera Interior	284	7,77	279	7,78
Cartera Exterior	3.058	83,67	2.600	72,52
Intereses de la Cartera de Inversión	2	0,05	5	0,14
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	450	12,31	439	12,25
(+/-) RESTO	-139	-3,80	262	7,31
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.655</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.585</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

El periodo 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 periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>3.585</b>	<b>3.495</b>	<b>3.495</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	0,01	-0,01		-155,03
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,92	2,55	4,46	-23,01
(+) Rendimientos de Gestión	2,42	3,08	5,49	-20,00
(+) Intereses	0,47	0,21	0,69	129,04
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,15	0,67	0,81	-76,45
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,07	-0,32	-0,25	-122,82
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,07	0,07	-109,69
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	1,66	2,80	4,45	-39,35
(+/-) Otros Resultados	0,06	-0,34	-0,27	-118,97
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,50	-0,54	-1,03	-5,78
(-) Comisión de gestión	-0,33	-0,32	-0,65	2,97
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	3,80
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,11	-0,18	-33,73
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,06	-0,99
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,05	-22,40
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.655</b>	<b>3.585</b>	<b>3.655</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

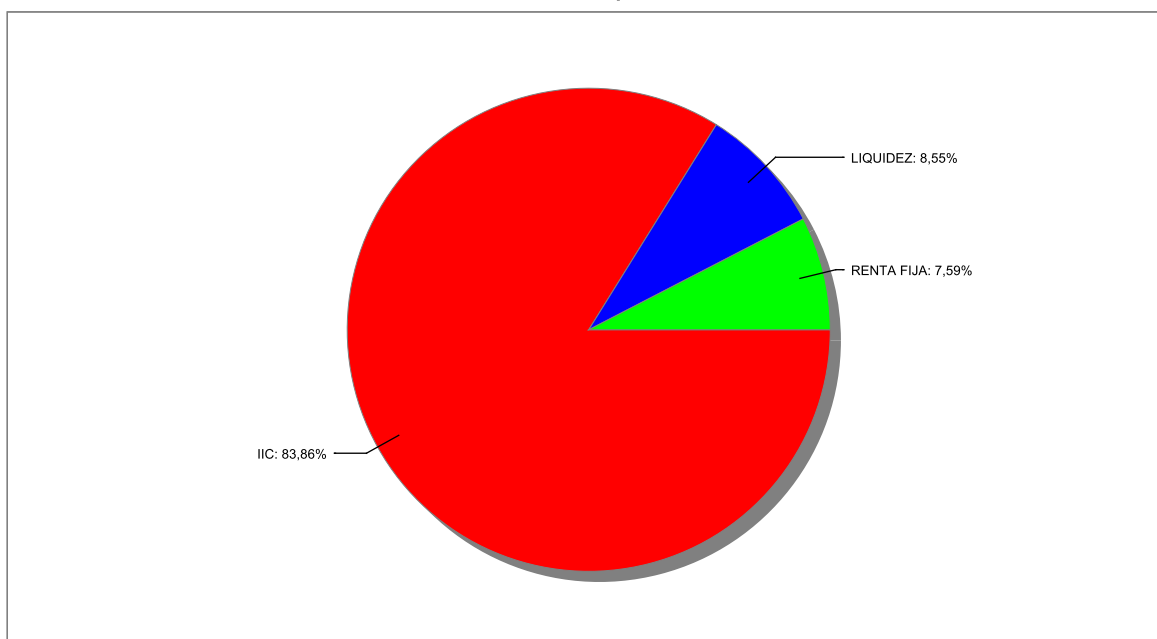
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO SA DE OBRAS Y SERVIC 7,50 2018-12-19	EUR			101	2,83
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>				<b>101</b>	<b>2,83</b>
BONO SA DE OBRAS Y SERVIC 7,50 2018-12-19	EUR	102	2,79		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>102</b>	<b>2,79</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>102</b>	<b>2,79</b>	<b>101</b>	<b>2,83</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>102</b>	<b>2,79</b>	<b>101</b>	<b>2,83</b>
PARTICIPACIONES BELGRAVIA CAPITAL SG	EUR	182	4,99	177	4,94
<b>TOTAL IIC</b>		<b>182</b>	<b>4,99</b>	<b>177</b>	<b>4,94</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>284</b>	<b>7,78</b>	<b>278</b>	<b>7,77</b>
OBLIGACION AGUAS DE BARCELONA 1,94 2021-09-15	EUR			106	2,95
BONO F. CONSTRUCCIONES CO 1,41 2022-06-08	EUR	102	2,80	100	2,80
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>102</b>	<b>2,80</b>	<b>206</b>	<b>5,75</b>
OBLIGACION AEGON NV 1,51 2049-06-29	EUR	73	2,00	71	1,97
BONO TURKIYE GARANTI BANK 2017-12-22	EUR			100	2,79
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>73</b>	<b>2,00</b>	<b>171</b>	<b>4,76</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>175</b>	<b>4,80</b>	<b>377</b>	<b>10,51</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>175</b>	<b>4,80</b>	<b>377</b>	<b>10,51</b>
PARTICIPACIONES GAMAX MANAGEMENT AG	EUR	116	3,18	111	3,10
PARTICIPACIONES TREA CAPITAL PARTNER	EUR	193	5,28	186	5,19
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT MANAG	EUR	114	3,13	111	3,10
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	92	2,51	92	2,56
PARTICIPACIONES CAPITAL @ WORK UMBRE	EUR	148	4,06	143	4,00
PARTICIPACIONES MERRILL LYNCH INTERN	EUR	181	4,94	177	4,95
PARTICIPACIONES HEPTAGON CAPITAL LLP	EUR			112	3,12
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD IR	EUR			182	5,06
PARTICIPACIONES RAM ACTIVE INVESTM	EUR	112	3,06	109	3,04
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTMENTS F	EUR	132	3,62	122	3,42
PARTICIPACIONES INVESCO MANAGEMENT	EUR	177	4,84	181	5,05
PARTICIPACIONES LAZARD FUND MNG IRL	EUR	105	2,88	106	2,95
PARTICIPACIONES OLD MUTUAL GLOB INVE	EUR	118	3,22	110	3,07
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND MNG	EUR	121	3,30	118	3,29
PARTICIPACIONES INVESCO GT MANAGEMEN	EUR	184	5,02	182	5,07
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE INV SER	EUR	182	4,98	181	5,05
PARTICIPACIONES SYCOMORE	EUR	179	4,91		
PARTICIPACIONES JUPITER U.T.M. LTD	EUR	131	3,57		
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	207	5,65		
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	EUR	211	5,79		
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD IR	EUR	180	4,92		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.883</b>	<b>78,86</b>	<b>2.223</b>	<b>62,02</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>3.058</b>	<b>83,66</b>	<b>2.600</b>	<b>72,53</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.342</b>	<b>91,44</b>	<b>2.878</b>	<b>80,30</b>

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

### Distribución Tipo Activo



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

### 4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

g) Otros hechos relevantes.

El 2 de octubre de 2017, la CNMV informó de la inscripción en sus Registros Oficiales de la información relativa a la composición del Consejo de Administración de la Sociedad.

El Consejo de Administración de la compañía, acordó en fecha 9 de octubre de 2017, trasladar el domicilio social a Málaga, calle Sancha de Lara nº 9.

El 11 de octubre de 2017, la CNMV informó de la inscripción en sus Registros Oficiales de la actualización de oficio del folleto y DFI de la Sociedad, como consecuencia del cambio de domicilio social de la entidad depositaria BANCO MEDIOLANUM, S.A. que pasa a estar en Valencia, calle Roger de Lauria 19, c.p. 46002.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones



	Sí	No
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

Existe un accionista con un volumen de inversión de 240.505 acciones lo que supone un 99.96% sobre el patrimonio de la sociedad.

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

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

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

El importe de las operaciones de compra ha sido de 960.030 euros, lo que representa un 26,48% sobre el patrimonio medio.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 473.212 euros, lo que representa un 13,05% sobre el patrimonio medio.

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

El importe en concepto de comisiones de liquidación ha sido de 0,0006% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

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

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

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

Los mercados en la segunda parte del año han reflejado tres hitos importantes, por un lado una nueva aceleración de la economía real (adelantada por los datos de confianza empresarial) empujada por una reactivación de la inversión (producciones y precios industriales creciendo a tasas no vistas desde 2011) con una demanda interna (ventas al por menor) manteniendo crecimientos discretos pero aceptables. El crecimiento sigue estable a nivel global (3,4%) y el consenso de mercado espera que esta situación se mantenga por lo menos hasta 2019 con inflaciones sin dar demasiados problemas a los bancos centrales. El segundo hito sería la esperada reforma fiscal en EE.UU., evento que se venía descontando durante todo el año, finalmente ha pasado a ser real y viene a suponer entre 8% y 12% de mejora en los beneficios de las empresas. El último hito, el reconocimiento de todos los bancos centrales a nivel global de la necesidad de ir reduciendo estímulos, esto supone que en algún momento

de la segunda mitad de 2018 veremos una reducción de la liquidez en el sistema a nivel global.

Los mejores activos en el período han sido las bolsas (MSCI World +9,76%). La subida ha estado centrada en dos temas principales, reactivación industrial (emergentes +14,61%) y tecnología (Nasdaq +13,27%). En Europa las bolsas acabaron subiendo 1,8% pero con importantes diferencias entre sectores, así telecos y farma bajaron (-7,11% y -7,39%) y los más expuestos a ciclo subieron (materias primas +14,8% y autos +14,96%). Destacan por el lado positivo Italia (+6,17%) y en el lado negativo España (-3,84%). En renta fija en el semestre los bonos de gobiernos en Europa han sido los que mejor se han comportado (subida de rating Portugal, crecimiento generalizado de todos los países de la Eurozona) seguidos por emergentes y corporativos de buen rating. Los bonos de alto riesgo, estrellas en los últimos semestres, han caído en EE.UU. y han acabado planos en Europa.

En materias primas hemos visto una fuerte recuperación del crudo (Brent +33) e industriales (Cobre +20,59%, Zinc +21%), los índices generales no han subido más por el mal comportamiento de metales y agricultura.

Como conclusión, el segundo semestre muestra que el entorno macro sigue siendo favorable a las posiciones de riesgo y que los datos adelantados de encuestas de confianza (consumo e inversión) hacen prever que por lo menos hasta la primera mitad del 2018 los datos de economía real deberían seguir mostrando expansión (que por otro lado va a ser una de las más largas de la historia reciente). Esto aporta sostenibilidad a las estimaciones de beneficios empresariales para el primer trimestre del 2018. Los riesgos para el año se centran en el proceso de reducción en los balances de los bancos centrales (ya ha empezado en EE.UU.) y el efecto que pueda tener en los precios de los bonos soberanos (sobre todo si las inflaciones en la segunda parte del 2018 sorprenden al alza). En renta variable el principal riesgo es la complacencia en los activos de riesgo (volatilidad excepcionalmente baja) particularmente en EE.UU.

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

Los mejores activos en el período han sido bolsas (MSCI World +9,76%). La subida ha estado centrada en dos temas principales, reactivación industrial (emergentes +14,61%) y tecnología (Nasdaq +13,27%). En Europa las bolsas acabaron subiendo 1,8% pero con importantes diferencias entre sectores, así telecos y farma bajaron (-7,11% y -7,39%) y los más expuestos a ciclo subieron (materias primas +14,8% y autos +14,96%). Destacan por el lado positivo Italia (+6,17%) y en el lado negativo España (-3,84%). En renta fija en el semestre los bonos de gobiernos en Europa han sido los que mejor se han comportado (subida de rating Portugal, crecimiento generalizado de todos los países de la Eurozona) seguidos por emergentes y corporativos de buen rating. Los bonos de alto riesgo, estrellas en los últimos semestres, han caído en EE.UU. y han acabado planos en Europa.

En materias primas hemos visto una fuerte recuperación del crudo (Brent +33) e industriales (Cobre +20,59%, Zinc +21%), los índices generales no han subido más por el mal comportamiento de metales y agricultura.

La Sociedad ha obtenido una rentabilidad al final del periodo del +4,578% en el YTD, ligeramente superior a su índice comparable al actual estilo de gestión básicamente gracias a una mayor exposición a Renta Variable Europea, activo que ha tenido un buen comportamiento en el periodo.

La rentabilidad de la Sociedad durante el periodo ha sido del 1,050%, en tanto que la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año, fue del -0,540% y la rentabilidad del IBEX-35 del 7,142%.

Los gastos soportados por la Sociedad durante el periodo fueron del 0,470% sobre patrimonio, con un acumulado anual del 1,820%. Los gastos indirectos soportados por la Sociedad durante el periodo fueron del 0,437%, con un acumulado anual del 0,630%.

El patrimonio de la Sociedad a final del periodo era de 3.655 miles de euros respecto a 3.585 miles de euros al final del periodo anterior.

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

A finales del segundo semestre, el peso en renta variable se sitúa en niveles aproximados del 25%, diversificado entre Fondos de Inversión. El Fondo Nordea Climate Environment es el que mejor comportamiento ha tenido durante el semestre con una rentabilidad de 8%. El que peor comportamiento ha tenido ha sido el Invesco Global Target con un -2,29%.

Por la parte de Inversión Alternativa, la cartera se encuentra diversificada entre 7 Fondos, siendo el Old Mutual UK Special Equities el que mejor comportamiento presenta en el periodo.

Los nuevos fondos que se han incorporado en la cartera durante el segundo semestre son el Blackrock Global Allocation en la categoría de Mixtos/Flexibles, y en Renta Variable hemos incorporado el Sycomore Selection y Morgan Stanley Global Brands.

Al final del periodo se ha realizado switch del fondo de Muzinich para contratar la clase más barata.

Respecto a la cartera de Renta Fija se mantiene una posición de casi el 3% en un Bono de FCC Aqualia, un 3% en un Bono de Copasa, y un 2% y en un Bono de Aegon.

La Sicav ha utilizado durante el período distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos. Se han utilizado futuros del S&P500 y del Eurostoxx 50 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles y Futuros EuroDólar para cubrir la divisa. Durante el periodo se han cerrado las posiciones. Al final del periodo el peso en derivados es del 0%.

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. 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.

A final del periodo, la Sociedad tenía invertido un 2'04% del patrimonio en deuda subordinada.

La Sicav no realiza operativa de préstamo de valores.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo. En el periodo no han existido costes derivados del servicio de análisis.

e) Información sobre el riesgo asumido por la sociedad.

La volatilidad de la SICAV durante el periodo ha sido del 1,90%. Las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0,60 y el IBEX del 12,810%. En cuanto al VaR histórico, se ha situado en el 2,295%.

f) Información y advertencias a instancia de la CNMV.

Al final del periodo de referencia de este informe, la Sociedad incumplía el límite mínimo de accionistas ya que no puede estar por debajo de 100. No obstante, su subsanación se realizará dentro de los plazos marcados por la normativa legal vigente.

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

Enfocándonos en Europa, la confianza del consumidor para el conjunto de la Eurozona se mantuvo en niveles elevados, el crecimiento del PIB ganó firmeza en el segundo trimestre tras tres años de titubeo, registrando un avance del 2,2% interanual y superando la cifra del 2% por primera vez desde la salida de la recesión del 2011-2013. Destacar que el Banco Central Europeo señaló que la buena progresión de la economía europea haría rediseñar la política monetaria.

Independientemente de la incertidumbre generada en Cataluña, la economía española mantuvo unos niveles de crecimiento importantes, por encima del 3%. Este magnífico nivel de crecimiento se debe a factores internos como las reformas estructurales y ganancias en términos de competitividad, y factores externos como las condiciones financieras acomodaticias y unos niveles del precio de petróleo favorables.

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

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

En base a esta política, el importe total abonado por Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A. a su personal durante el ejercicio 2017 ha ascendido a 376.922,86 euros de remuneración fija correspondiente a 8 empleados y 21.475 euros de remuneración variable que corresponden a 2 empleados. Los importes de la remuneración variable a corto plazo son los devengados en el 2016 que fueron abonados en el año 2017.

Hay 2 altos cargos cuya retribución fija ha ascendido a 156.074,62 euros y 19.475 euros de retribución variable, correspondiente a 1 de ellos.

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

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

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

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

El sistema de incentivación previsto considera la concesión del componente variable anual si se cumplen los objetivos a nivel de Grupo Mediolanum, de acuerdo con un esquema de cálculo que tiene en cuenta: RARORAC (Risk Adjusted Return On Risk Adjusted Capital):  $\geq 0\%$ ; Liquidity Coverage Ratio (LCR):  $> 100\%$ ; La existencia de un exceso de capital sobre los requisitos de patrimonio previstos para el conglomerado financiero.