

INBARSAVE, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3195

Informe: Semestral del Primer semestre 2016

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

Grupo Gestora: MEDIOLANUM

Auditor: PKF AUDITORES

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.

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

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 12-05-2006

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

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

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 4.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: 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 por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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 y, en algún caso aislado, como inversión. Concretamente:

Se han utilizado futuros de Eurostoxx50, FTSE100 y de S&P500 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles. A final de período la inversión en activos bursátiles suponía un 39,4% del patrimonio y las coberturas un 15,1%, por lo que el riesgo neto era del 24,3%.

Se han utilizado futuros de EUR/USD como cobertura e inversión, y a final del período los activos denominados en USD suponían un 6,5% del patrimonio y el riesgo neto era del 11,9%.

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		499.894,00	499.994,00
Nº de accionistas		101	101
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	7.714	15,4317	14,3018	15,5337
2015	7.694	15,3889	14,7645	15,8935
2014	7.493	14,9867	14,2422	15,2008
2013	7.169	14,3377	13,6942	14,3377

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		
0,32		0,32	0,32		0,32	patrimonio	

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

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2015
Índice de rotación de la cartera	0,49	0,62	0,49	1,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0	0	0,07

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	2015	2014	2013	2011
0,28	0,88	-0,60	3,41	-3,97	2,68	4,53	3,18	-2,75

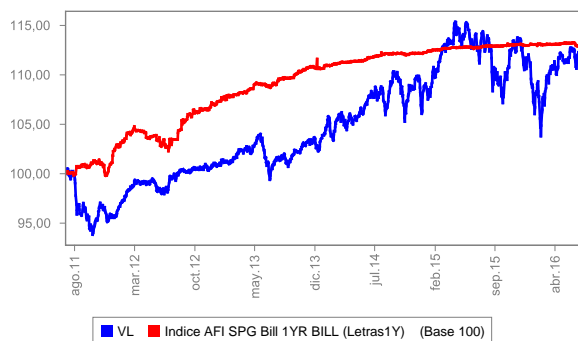
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

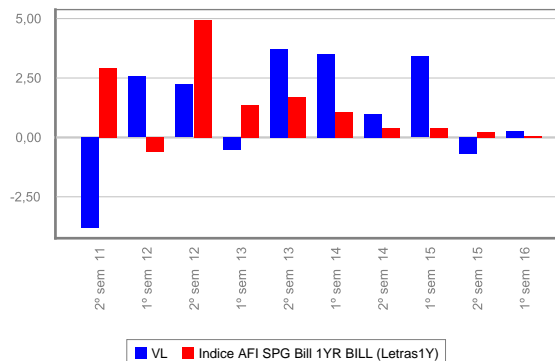
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
0,77	0,40	0,38	0,39	0,40	1,61	1,30	1,63	1,63

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	6.009	77,90	6.354	82,58
Cartera Interior	2.109	27,34	2.182	28,36
Cartera Exterior	3.892	50,45	4.155	54,00
Intereses de la Cartera de Inversión	8	0,10	17	0,22
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.495	19,38	1.225	15,92
(+/-) RESTO	210	2,72	115	1,49
TOTAL PATRIMONIO	7.714	100,00%	7.694	100,00%

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	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.694	7.748	7.694	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-0,02		-0,02	-10.673,09
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,28	-0,70	0,28	-139,51
(+) Rendimientos de Gestión	0,75	-0,26	0,75	-382,26
(+) Intereses	0,20	0,11	0,20	78,15
(+) Dividendos	0,55	0,24	0,55	122,40
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,27	-0,07	0,27	-476,74
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,30	-1,66	-2,30	36,39
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	1,91	2,57	1,91	-26,44
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,27	-1,58	0,27	-116,70
(+/-) Otros Resultados	-0,15	0,13	-0,15	-216,51
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,47	-0,44	-0,47	5,36
(-) Comisión de gestión	-0,32	-0,33	-0,32	-2,68
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-2,68
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,06	-0,08	34,02
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	38,19
(-) Otros gastos repercutidos		0,01		-139,51
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.714	7.694	7.714	

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.

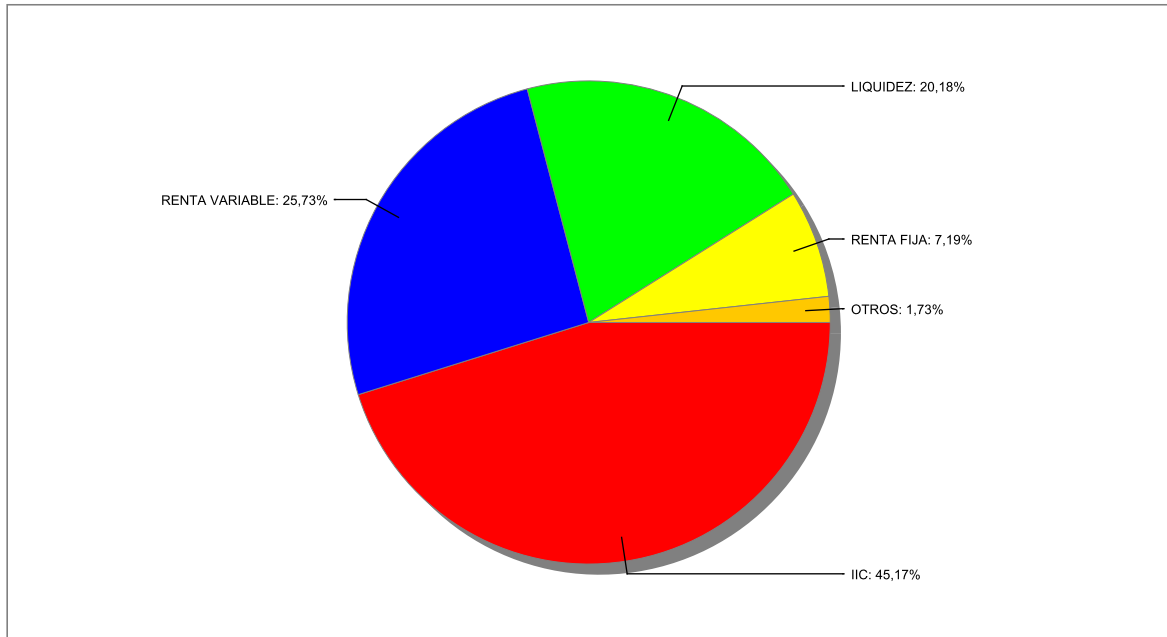
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO SA DE OBRAS Y SERVIC 7,50 2018-12-19	EUR	99	1,28	94	1,22
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		99	1,28	94	1,22
PAGARE SA DE OBRAS Y SERVIC 3,14 2016-10-11	EUR	98	1,28		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		98	1,28		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		197	2,56	94	1,22
TOTAL RENTA FIJA		197	2,56	94	1,22
ACCIONES ENDESA SA	EUR	160	2,07	164	2,14
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	70	0,91	85	1,10
ACCIONES BBVA	EUR	56	0,72	72	0,94
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	153	1,98	145	1,88
ACCIONES DURO FELGUERA SA	EUR			28	0,36
ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERN	EUR	59	0,77	62	0,81
ACCIONES LOGISTA	EUR			89	1,16
ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	104	1,35	128	1,66
ACCIONES TALGO SA	EUR	39	0,51	54	0,70
DERECHOS ACERINOX SA	EUR	7	0,09		
TOTAL RV COTIZADA		648	8,40	827	10,75
TOTAL RENTA VARIABLE		648	8,40	827	10,75
PARTICIPACIONES ACAPITAL FINANZAS	EUR	222	2,87	221	2,87
PARTICIPACIONES BARCLAYS WEALTH MANA	EUR	174	2,25	186	2,41
PARTICIPACIONES TREA CAPITAL PARTNER	EUR	370	4,79	371	4,83
PARTICIPACIONES UBS GESTION	EUR	239	3,10	234	3,04
PARTICIPACIONES M. REAL ESTATE GLOB.	EUR	258	3,34	243	3,16
TOTAL IIC		1.263	16,35	1.255	16,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.108	27,31	2.176	28,28
OBLIGACION AGUAS DE BARCELONA 1,94 2021-09-15	EUR	206	2,67	201	2,61
OBLIGACION HARMAN FINANCE INT 2,00 2022-05-27	EUR	151	1,96	146	1,90
OBLIGACION CELLNEX TELECOM SAU 3,13 2022-07-27	EUR			96	1,25
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		357	4,63	443	5,76
OBLIGACION ARCELORMITTAL 2016-06-03	EUR			206	2,68
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				206	2,68
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		357	4,63	649	8,44
TOTAL RENTA FIJA		357	4,63	649	8,44
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	66	0,86	87	1,13
ACCIONES SIEMENS	EUR	86	1,12	85	1,10
ACCIONES GAS DISTRIBUTION	GBP			82	1,06
ACCIONES SAP AG	EUR	103	1,34	113	1,46
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	95	1,23	128	1,66
ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	143	1,86	136	1,77
ACCIONES VMH MOET-HENNESSY	EUR	86	1,11	91	1,19
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	71	0,92	67	0,87
ACCIONES GALP ENERGIA SGPS	EUR	89	1,15	76	0,99
ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	10	0,13	9	0,12
ACCIONES FRESENIUS SE	EUR	182	2,36	183	2,37
ACCIONES SKY PLC	GBP	78	1,01	114	1,48
ACCIONES SES SA	EUR	81	1,05	106	1,38
ACCIONES INGENICO	EUR	179	2,32	196	2,55
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	GBP	67	0,87		
TOTAL RV COTIZADA		1.336	17,33	1.473	19,13
TOTAL RENTA VARIABLE		1.336	17,33	1.473	19,13
PARTICIPACIONES GAMAX MANAGEMENT AG	EUR	216	2,80	235	3,05
PARTICIPACIONES TREA CAPITAL PARTNER	EUR	588	7,62	550	7,15
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND MNG	EUR			273	3,55
PARTICIPACIONES CAPITAL @ WORK UMBRE	EUR	160	2,07	166	2,16
PARTICIPACIONES MERRILL LYNCH INTERN	EUR	230	2,98		
PARTICIPACIONES RAM ACTIVE INVESTM	EUR	233	3,02		
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD			257	3,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	313	4,06	323	4,20
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTMENTS F	EUR	248	3,22		
PARTICIPACIONES INVESCO MANAGEMENT	EUR	234	3,04	234	3,04
TOTAL IIC		2.222	28,81	2.038	26,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.915	50,77	4.160	54,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.023	78,08	6.336	82,34

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Indice DJ EURO STOXX50	V/ Fut. F. DTB EUROSTOXX 50 SEP16	600	cobertura
Indice S&P 500	V/ Fut. F. MINI S&P500 SEP16	565	cobertura
Indice UKX FTSE 100 INDEX	V/ Fut. F. FTSE LIFFE 100 SEP16	462	cobertura
Total subyacente renta variable		1.627	
EURO	V/ Fut. F. EUR/USD SEP16	506	inversión
Total subyacente tipo de cambio		506	
TOTAL OBLIGACIONES		2.133	

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) El día 11 de marzo de 2016, la CNMV inscribió en sus registros, la incorporación de la comunicación de delegación de la gestión de la sociedad en TREA ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A., así como la revocación del acuerdo de delegación con TREA CAPITAL PARTNERS, S.V., S.A. La sustitución de la entidad delegada no supone una modificación en la gestión de la sociedad ya que ésta seguirá siendo realizada por el mismo equipo y no ha habido modificaciones en la política de inversión.

El 22 de junio de 2016, la CNMV inscribió en sus Registros Oficiales la actualización del folleto y del DFI de la sociedad por cambios en el indicador sintético de riesgos (ISR), al haberse situado éste en otro nivel y, por tanto, modificación del perfil de riesgo de la sociedad como resultado de un cambio en la volatilidad del valor liquidativo sostenido durante los últimos cuatro meses, pasando de 3 a 4 (en una escala del 1 al 7).

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%).

Existen dos accionistas con participación significativa directa en la sociedad, con un volumen de inversión de 124.000 y 174.600 acciones, lo que supone porcentualmente un 24'81% y un 34'93% respectivamente, sobre el patrimonio de la sociedad. Asimismo, existe un accionista con participación significativa indirecta en la sociedad, con un volumen de inversión del 34'93% del patrimonio de la sociedad.

b) Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales.

El día 13 de junio de 2016, se celebró la Junta General de Accionistas de la sociedad, habiéndose adoptado, entre otros, el acuerdo de modificar los Estatutos Sociales de la compañía mediante la aprobación de un nuevo texto estatutario por el que se adaptan al modelo de Estatutos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. De conformidad con la normativa, esta modificación se considera de escasa relevancia, no requiriendo, en consecuencia, autorización administrativa.

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 594.949 euros, lo que representa un 7'84% sobre el patrimonio medio.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 1.665.887 euros, lo que representa un 21'95% 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 intermediación, ha sido del 0'0702% 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.

Este primer semestre ha sido uno de los más convulsos que se recuerdan, con tensiones tanto macroeconómicas como de índole política. Indicadores desconcertantes en cuanto a crecimiento se refiere acompañados de momentos de euforia, como en el mes de marzo, y meses de absoluto pesimismo como en enero, después de que saltaran las alarmas desde los países emergentes dado el nivel de precios de las materias primas. Al final nos encontramos, en renta variable, en el mismo sitio en que lo dejamos el año pasado (-0,57%, MSCI World) y con valoraciones en renta fija todavía más extremas.

El 74% de los títulos de deuda pública mundial se encuentra ya a TIRes por debajo del 1% y las TIRes son negativas en más del 30% de los casos. Con una inflación subyacente en EE.UU. por encima del 2% y un crecimiento anualizado del 2%, no parece tener mucho sentido un bono en el 1,45% a no ser que pensemos en una recesión de órdago. Sin duda, la actuación constante de los bancos centrales en todo el mundo nos ha llevado a una situación en la que los inversores habituales de renta fija deben salir de su hábitat natural para buscar el "cupón" en forma de dividendo en el mercado de renta variable. Con todo esto, referéndums aparte, la situación por clase de activo en el periodo ha sido la siguiente.

En renta fija, y a pesar de la volatilidad, estrechamiento de los diferenciales de crédito tanto en IG como en HY, y, por regiones, sobre todo en mercados emergentes. En gobiernos, aplanamiento de curvas y descenso de TIRes en todos los tramos de la curva, tanto en EE.UU. como en Europa y Japón. Destacar las TIRes negativas en el 10 años japonés, a raíz del cambio en su tipo de interés de referencia, y Alemania. En divisas, depreciación generalizada del dólar (-2,5% DXY, Dollar Index) y en especial contra el yen (-16,4%)

En renta variable, mercados emergentes liderando las subidas (+8,6%, MSCI EM) y comportamiento dispar entre los desarrollados con EE.UU. en terreno positivo (2,7%, S&P) mientras Europa (-12,3% Euro Stoxx 50) y Japón (-15,6%, Nikkei) cerraban el semestre con pérdidas significativas.

En materias primas, fuertes apreciaciones (+13,1%, Bloomberg Commodity Index) impulsadas por energía (+30,5%, Crudo) y metales preciosos (24,6%, Oro).

En líneas generales, seguimos favoreciendo los activos de riesgo. Por zonas geográficas preferimos Europa y Mercados Emergentes. Las primas de riesgo todavía se encuentran muy lejos respecto a los niveles que indicarían un pico en las valoraciones. En renta fija, fruto de la sobrevaloración, nos situamos más infra ponderados, aun así, existen todavía algunos nichos de mercado con valor y dentro de esta clase de activo estaríamos más optimistas con la renta fija de países emergentes.

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.

Hemos aprovechado las caídas del primer mes y medio del período para aumentar riesgos bursátiles de manera clara tanto en mercado europeo como americano. Seguimos pensando que hay que invertir en activos bursátiles, pero la inestabilidad es acusada.

La recuperación de los mercados, si bien parcial, nos ha encontrado más invertidos y hemos aprovechado las subidas de los mercados bursátiles en la segunda parte del periodo, para vender buena parte de los activos bursátiles y así reducir riesgos. Así, las caídas de junio tras el referéndum británico nos han cogido ya muy poco invertidos y nos han afectado, claro, pero ligeramente.

La rentabilidad de la Sicav en el período ha sido de 2'2779%, en tanto que la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año, fue del -0'202% y la rentabilidad del IBEX-35 del -14'4685%.

Los gastos soportados por la Sociedad en el último periodo fueron del 0'450% sobre patrimonio, con un acumulado anual del 0'450%.

El patrimonio de la Sociedad a final del periodo era de 7.714 miles de euros respecto a 7.647 miles de euros al final del periodo anterior.

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

La inversión en Renta Fija se ha disminuido en el período del 9,8% al 7,3%. Hay una cartera de Renta Variable directa de valores europeos del 26%.

Una parte importante de la inversión se ha seguido canalizando a través de otras IIC:

La inversión en IIC de Bolsa ha disminuido en el período hasta el 13,7%, con las coberturas comentadas en el punto 3.

La inversión en IIC de Renta Fija se ha mantenido alrededor del 10,5%.

La inversión en IIC de Retorno Absoluto ha aumentado hasta el 17%.

La Tesorería ha aumentado hasta el 21,1%.

Por cuanto respecta a la operativa en derivados, la Sicav ha utilizado distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos y, en algún caso aislado, como inversión. Concretamente:

Se han utilizado futuros de Eurostoxx50, FTSE100 y de S&P500 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles. A final de período la inversión en activos bursátiles suponía un 39,4% del patrimonio y las coberturas un 15,1%, por lo que el riesgo neto era del 24,3%.

Se han utilizado futuros de EUR/USD como cobertura e inversión, y a final del período los activos denominados en USD suponían un 6,5% del patrimonio y el riesgo neto era del 11,9%.

e) Información sobre el riesgo asumido por la sociedad.

La volatilidad de la SICAV durante el periodo ha sido de 7'778%, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0'463% y el IBEX del 32'738. En cuanto al VaR histórico, éste se ha situado en el 2'972%.

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

En líneas generales, seguimos favoreciendo los activos de riesgo. Aun así, nos mantenemos muy cautelosos tras el referéndum británico, a la espera de que puedan empezar a ponderarse las implicaciones económicas del Brexit. Por zonas geográficas preferimos Europa y Mercados Emergentes. Las primas de riesgo todavía se encuentran muy lejos respecto a los niveles que indicarían un pico en las valoraciones.

En renta fija, fruto de la sobrevaloración, nos situamos más infra ponderados, pues seguimos creyendo que el riesgo es asimétrico, puede haber caídas que no compensan la baja rentabilidad actual, aun así existen todavía algunos nichos de mercado con valor y dentro de esta clase de activo estaríamos más optimistas con la renta fija de países emergentes. Seguiremos sin apenas invertir en Renta Fija clásica.

Vamos a seguir de momento con el riesgo EUR/USD parcialmente descubierto, creemos que hay cierto recorrido al alza.