

INBARSAVE, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3195

Informe: Semestral del Segundo 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

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 las coberturas suponían un 7,2% y el riesgo neto era del 3,8%.

Se han utilizado futuros de EUR/USD como cobertura. A final del período los activos denominados en USD estaban casi totalmente cubiertos, y el riesgo neto era del 1,3%.

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		400.184,00	499.894,00
Nº de accionistas		65	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	4.438	11,0898	11,0370	15,7027
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		
0,33		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 2015
Índice de rotación de la cartera	0,93	0,49	1,37	1,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01	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
-27,94	-28,79	0,91	0,88	-0,60	2,68	4,53	3,18	-2,75

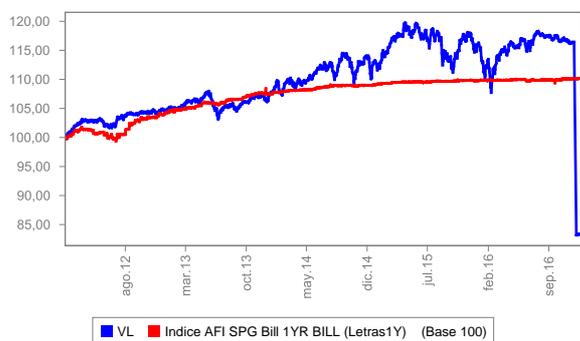
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

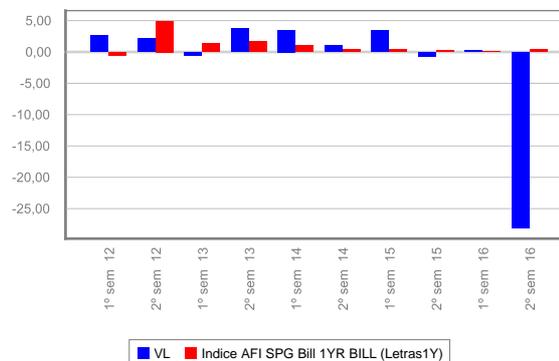
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
1,57	0,39	0,40	0,40	0,38	1,61	1,30	1,63	1,63

Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del 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	3.754	84,59	6.009	77,90
Cartera Interior	1.480	33,35	2.109	27,34
Cartera Exterior	2.268	51,10	3.892	50,45
Intereses de la Cartera de Inversión	6	0,14	8	0,10
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	608	13,70	1.495	19,38
(+/-) RESTO	76	1,71	210	2,72
TOTAL PATRIMONIO	4.438	100,00%	7.714	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)	7.714	7.694	7.694	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-25,04	-0,02	-22,52	102.923,83
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos	-28,44		-25,56	
(+/-) Rendimientos Netos	0,56	0,28	0,81	62,21
(+) Rendimientos de Gestión	1,04	0,75	1,76	13,26
(+) Intereses	0,15	0,20	0,36	-41,10
(+) Dividendos	0,15	0,55	0,74	-76,95
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,24	0,27	0,51	-28,54
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,68	-2,30	-1,92	-124,31
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,95	1,91	0,35	-183,22
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	1,85	0,27	1,96	465,18
(+/-) Otros Resultados	-0,08	-0,15	-0,25	-55,59
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,48	-0,47	-0,95	-16,06
(-) Comisión de gestión	-0,33	-0,32	-0,65	-17,30
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-17,30
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,08	-0,16	-14,26
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,03	-9,39
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01		-0,01	62,22
(+) 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)	4.438	7.714	4.438	

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

3. Inversiones financieras

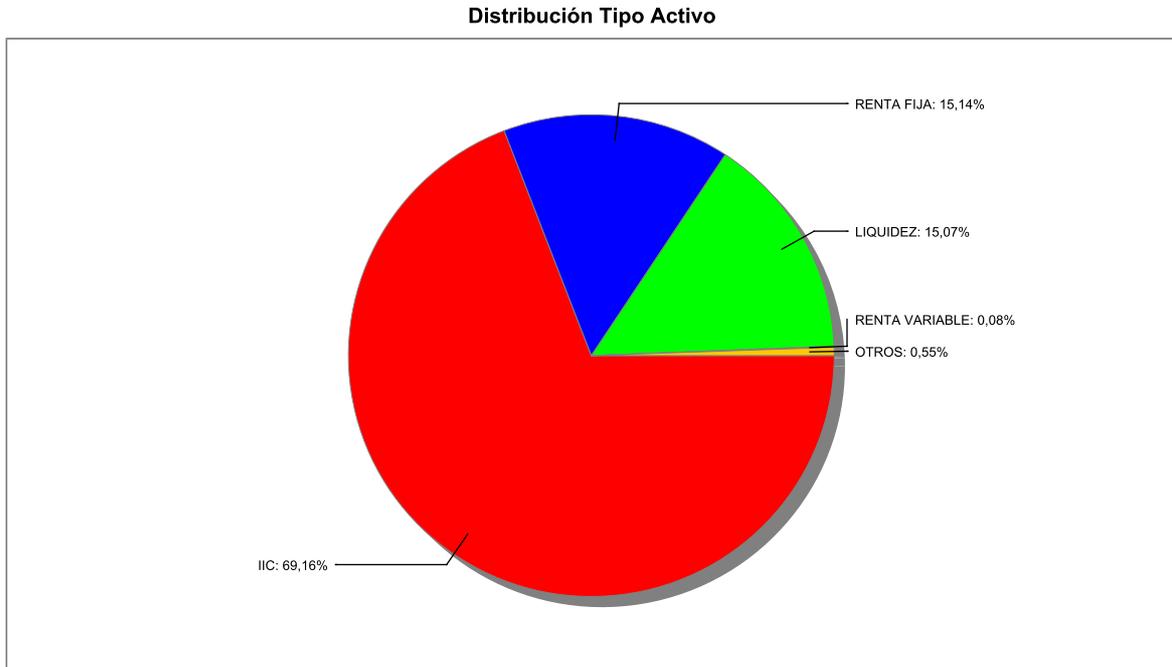
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

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	2,26	99	1,28
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		101	2,26	99	1,28
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		101	2,26	197	2,56
TOTAL RENTA FIJA		101	2,26	197	2,56
ACCIONES ENDESA SA	EUR			160	2,07
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	2	0,05	70	0,91
ACCIONES BBVA	EUR			56	0,72
ACCIONES ACERINOX SA	EUR			153	1,98
ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERN	EUR			59	0,77
ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR			104	1,35
ACCIONES TALGO SA	EUR			39	0,51
DERECHOS ACERINOX SA	EUR			7	0,09
TOTAL RV COTIZADA		2	0,05	648	8,40
TOTAL RENTA VARIABLE		2	0,05	648	8,40
PARTICIPACIONES ACAPITAL FINANZAS	EUR			222	2,87
PARTICIPACIONES BARCLAYS WEALTH MANA	EUR			174	2,25
PARTICIPACIONES TREA CAPITAL PARTNER	EUR			370	4,79
PARTICIPACIONES UBS GESTION	EUR	339	7,64	239	3,10
PARTICIPACIONES M. REAL ESTATE GLOB.	EUR			258	3,34
PARTICIPACIONES _012_MEDIOLANUM PREM	EUR	702	15,82		
PARTICIPACIONES BELGRAVIA CAPITAL SG	EUR	333	7,51		
TOTAL IIC		1.374	30,97	1.263	16,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.477	33,28	2.108	27,31
OBLIGACION AGUAS DE BARCELONA 1,94 2021-09-15	EUR	211	4,75	206	2,67
OBLIGACION HARMAN FINANCE INT 2,00 2022-05-27	EUR	158	3,56	151	1,96
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		369	8,31	357	4,63
OBLIGACION PEMEX MASTER 5,50 2017-01-09	EUR	103	2,31		
BONO CAIXABANK SA 1,00 2017-11-25	EUR	100	2,26		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		203	4,57		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		572	12,88	357	4,63
TOTAL RENTA FIJA		572	12,88	357	4,63
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			66	0,86
ACCIONES SIEMENS	EUR			86	1,12
ACCIONES SAP AG	EUR			103	1,34
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP			95	1,23
ACCIONES HEINEKEN NV	EUR			143	1,86
ACCIONES VMH MOET-HENNESSY	EUR			86	1,11
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP			71	0,92
ACCIONES GALP ENERGIA SGPS	EUR			89	1,15
ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR			10	0,13
ACCIONES FRESENIUS SE	EUR			182	2,36
ACCIONES SKY PLC	GBP			78	1,01
ACCIONES SES SA	EUR			81	1,05
ACCIONES INGENICO	EUR			179	2,32
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	GBP	1	0,03	67	0,87
TOTAL RV COTIZADA		1	0,03	1.336	17,33
TOTAL RENTA VARIABLE		1	0,03	1.336	17,33
PARTICIPACIONES GAMAX MANAGEMENT AG	EUR			216	2,80
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	309	6,97		
PARTICIPACIONES TREA CAPITAL PARTNER	EUR			588	7,62
PARTICIPACIONES CAPITAL @ WORK UMBRE	EUR	181	4,08	160	2,07
PARTICIPACIONES MERRILL LYNCH INTERN	EUR	334	7,53	230	2,98
PARTICIPACIONES RAM ACTIVE INVESTM	EUR	231	5,22	233	3,02
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD			313	4,06
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTMENTS F	EUR	302	6,80	248	3,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES INVESCO MANAGEMENT	EUR	337	7,60	234	3,04
TOTAL IIC		1.694	38,20	2.222	28,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.267	51,11	3.915	50,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.744	84,39	6.023	78,08

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



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 S&P 500	V/ Fut. F. MINI S&P500 MAR17	319	cobertura
Total subyacente renta variable		319	
TOTAL OBLIGACIONES		319	

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) En la reunión de la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 21 de noviembre de 2016, se aprobó el reparto de un dividendo en metálico con cargo a reservas voluntarias de las que dispone la compañía, a distribuir entre los accionistas que hubieran adquirido acciones de la SICAV hasta el 25 de noviembre de 2016 inclusive, siendo efectivo el pago el 30 de noviembre de 2016.

El 30 de noviembre de 2016, se repartió entre los accionistas un dividendo de 4'40 euros brutos por acción, con cargo a reservas de libre disposición.

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 tres accionistas con participación significativa directa en la sociedad, con un volumen de inversión de 94.875, 104.000 y 174.000 acciones, lo que supone porcentualmente un 23'71%, 25'99% y un 43'63% respectivamente, sobre el patrimonio de la sociedad. Asimismo, existe un accionista con participación significativa indirecta en la sociedad, con un volumen de inversión del 43'63% del 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 4.071.275 euros, lo que representa un 65'78% sobre el patrimonio medio.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 5.277.852 euros, lo que representa un 85'27% 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 0'0763% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

Venta de 224.299,11 euros en participaciones de Tesorería Dinámica SICAV por parte de Inbarsave SICAV, el día 26 de julio.

Venta de 270.404,56 euros en participaciones Trea SICAV 3G por parte de Inbarsave SICAV, el día 8 de agosto.

Venta de 355.678'85 euros en participaciones de Trea Absolute 6, FI, el día 21 de octubre.

Venta de 335.019'60 euros en participaciones de Trea SICAV 3G, el día 31 de octubre.

Venta de 242.638'46 euros en participaciones de Mediolanum Real Estate Global, FI, clase E-A, el día 13 de octubre.

Compra de 700.000 euros en participaciones de Mediolanum Premier, FI, clase E, el día 25 de noviembre.

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.

Esta segunda parte del 2016 ha sido memorable en cuanto a volatilidad, sorpresas a nivel político y dramáticas correcciones en los mercados de renta fija. En septiembre Draghi decepcionó al mercado no extendiendo el programa de relajación cuantitativa, provocando correcciones que recordaron al "taper tantrum" de 2013. El Banco de Japón sorprendió con el control impuesto sobre la parte larga de la curva y en noviembre llegó la sorpresa del año con la elección de Donald Trump como presidente de los EE.UU. Después de la corrección inicial en los mercados de renta variable y rally en los de renta fija la tendencia revertió y los activos de riesgo iniciaron una progresión al alza en lo que se conoce ya como la reflacción y que sin duda marcará el inicio de 2017. En las siguientes semanas a la elección de Trump las rentabilidades de los bonos alcanzaron niveles no vistos desde septiembre de 2014 y los sectores más cíclicos de la economía se vieron impulsados por la retórica de crecimiento y mejora de la economía americana de Trump.

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, empinamiento de curvas y ascenso de TIRes en todos los tramos de la curva, tanto en EE.UU. como en Europa y Japón. En divisas, apreciación generalizada del dólar (+6,8% DXY, Dollar Index) y en especial contra el yen (-11,8%).

En renta variable, Japón lideró las subidas (22,7%, Nikkei), Europa recuperó el terreno perdido en el primer semestre (+9,6%, STOXX 600), y EE.UU. cerró el año como mejor índice desarrollado en 2016 (+9,5%, S&P 500). Por su parte, emergentes perdió parte de lo ganado en la primera parte del año, sobre todo después de la elección de Trump.

En materias primas, ligeras correcciones (-1,15%, Bloomberg Commodity Index) impulsadas por metales preciosos (-13,5%, Oro) y apreciaciones del índice de energía (10,3%, Bloomberg Energy Subindex).

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.

La rápida recuperación de los mercados en el mes de julio nos ha aconsejado mantenernos cautelosos, con una reducida exposición a riesgo bursátil neto, que aún hemos reducido algo más, desde el 18,3% al 4%.

En Renta Fija hemos mantenido una inversión reducida, de alrededor del 17%, si bien con un ajuste interno que se explica más adelante.

Hemos aumentado la inversión en Fondos de Inversión Alternativa del 16,9% al 31%.

La rentabilidad de la Sicav en el período ha sido de -27'94%, en tanto que la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año, fue del -0'398% y la rentabilidad del IBEX-35 del 25'78%. No obstante, hemos de precisar que la rentabilidad que aparece en este informe, tanto en este apartado como en el apartado 2.2, es de -27'94%, pero este dato no refleja el dividendo que se abonó el 1 de diciembre de 2016, por un importe bruto por acción de 4'4 euros. Si incluimos dicho dividendo en el cálculo de la rentabilidad, ésta da un resultado positivo del 0'65%.

Los gastos soportados por la Sociedad en el último periodo fueron del 0'468% sobre patrimonio, con un acumulado anual del 0'917%. Los gastos indirectos soportados por la Sociedad durante el periodo fueron del 0'332%, con un acumulado anual del 0'655%.

El patrimonio de la Sociedad a final del periodo era de 4.438 miles de euros respecto a 6.544 miles de euros al final del periodo anterior.

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

Como ya se ha dicho, la estrategia ha sido cautelosa durante el período, reduciendo la exposición a bolsa. Esta reducción se ha hecho por medio de la venta de todos los valores, pero manteniendo los Fondos Globales.

En Renta Fija se ha reducido la inversión en Fondos, por medio de la venta parcial de TREA 3G Opp y la venta total de la inversión en Tesorería Dinámica Sicav. Se ha invertido en dos emisiones a corto plazo de Caixabank y Pemex y en dos emisiones de aseguradoras europeas, Aegon y Allianz.

Por otro lado, se ha aumentado la inversión en Fondos de Inversión Alternativa. Se ha aumentado la inversión en aquellos Fondos de esta estrategia ya presentes en la cartera que nos parecen más apropiados: Attitude, Invesco, Belgravia y ML Marshall. Se vendió la posición en Standard Life y se sustituyó por Blackrock.

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 las coberturas suponían un 7,2% y el riesgo neto era del 3,8%.

Se han utilizado futuros de EUR/USD como cobertura. A final del período los activos denominados en USD estaban casi totalmente cubiertos, y el riesgo neto era del 1,3%.

e) Información sobre el riesgo asumido por la sociedad.

La volatilidad de la SICAV durante el periodo ha sido de 47'278%, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0'710% y el IBEX del 25'78. En cuanto al VaR histórico, éste se ha situado en el 10'717%.

f) Información y advertencias a instancia de la CNMV.

A final del periodo de referencia de este informe, la sociedad tenía 65 accionistas, incumpliendo, por tanto, el límite mínimo de accionistas ya que no puede estar por debajo de 100 accionistas.

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. 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.

Vamos a seguir de momento con el riesgo EUR/USD parcialmente cubierto.

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 2016 ha ascendido a 372.193,60 euros de remuneración fija correspondiente a 9 empleados y 64.900 euros de remuneración variable que corresponden a 2 empleados. Los importes de la remuneración variable a corto plazo son los devengados en el 2015 que fueron abonados en el año 2016.

Hay 3 altos cargos cuya retribución fija ha ascendido a 168.272,48 euros y 64.900 euros de retribución variable, correspondiente a 2 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.