

BH EUROPA FLEXIBLE, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4292

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) URQUIJO GESTION, S.A., S.G.I.I.C., SOCIEDAD UNIPERSONAL **Depositarario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositarario:** BCO. SABADELL **Rating Depositarario:** BB+ (Standard & Poor's)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Calle Serrano, 71 1º - 28006 Madrid. Teléfono: 902.323.555

Correo Electrónico

urquijogestion@bancsabadell.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 30/11/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro Perfil de Riesgo: 5, en una escala del 1 al 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Podrá invertir de manera directa o indirecta a través de IIC en activos renta fija permitidos por la normativa vigente. Localizará sus inversiones en los mercados de los estados miembros o candidatos a formar parte de la Unión Europea sin descartar otros con carácter secundario incluidos emergentes. La exposición en renta variable se situará entre el 30% y el 75%. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%. Dentro de la renta fija la gestión se dirigirá a obtener altos rendimientos pudiendo invertir hasta el 100% de la exposición en renta fija en activos denominados de "alta rentabilidad" y de baja calificación crediticia (inferior a BBB-), si existe convicción de que la prima de rentabilidad ofrecida compensa sobradamente el mayor riesgo de impago de intereses y principal de la deuda.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,21

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	10.466.299,00	9.366.999,00
Nº de accionistas	325,00	278,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	12.242	1,1697	1,0688	1,1866
2016	10.011	1,0688	0,8868	1,0701
2015	5.285	1,0033	0,9968	1,0091
2014				

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

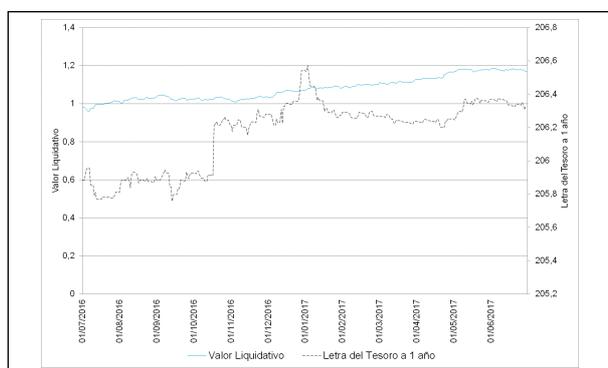
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
9,44	3,64	5,59	4,23	5,57				

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,60	0,28	0,31	0,29	0,31	1,24			

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

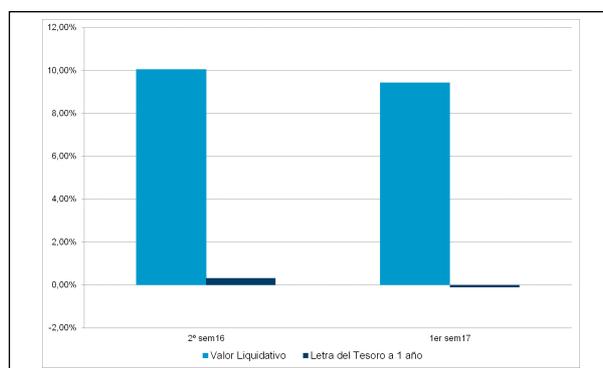
Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Últimos 5 años



19/05/2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

19/05/2016

Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.184	91,36	8.807	87,97
* Cartera interior	1.724	14,08	1.654	16,52
* Cartera exterior	9.350	76,38	7.064	70,56
* Intereses de la cartera de inversión	110	0,90	89	0,89
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.022	8,35	1.169	11,68
(+/-) RESTO	36	0,29	35	0,35
TOTAL PATRIMONIO	12.242	100,00 %	10.011	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.011	6.876	10.011	
± Compra/ venta de acciones (neto)	10,79	28,36	10,79	-47,85
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,87	9,54	8,87	27,54
(+) Rendimientos de gestión	9,56	10,22	9,56	28,27
+ Intereses	0,83	0,93	0,83	22,81
+ Dividendos	0,60	0,60	0,60	38,19
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,10	1,39	1,10	8,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,51	7,60	6,51	17,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,50	-0,31	0,50	-322,60
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	0,01	0,01	64,07
± Otros rendimientos	0,01	0,00	0,01	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,69	-0,68	-0,69	38,62
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,50	-0,50	35,36
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	35,36
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-24,39
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,02	-0,03	147,71
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,08	-0,09	58,81
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.242	10.011	12.242	

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

3. Inversiones financieras

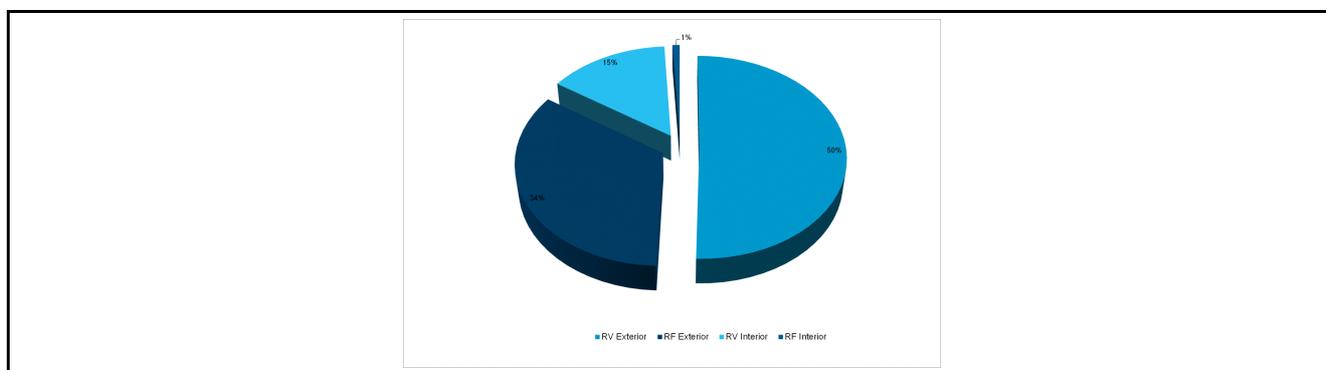
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	98	0,80	197	1,98
TOTAL RENTA FIJA	98	0,80	197	1,98
TOTAL RV COTIZADA	1.625	13,28	1.456	14,54
TOTAL RENTA VARIABLE	1.625	13,28	1.456	14,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.724	14,08	1.653	16,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.755	30,68	2.865	28,62
TOTAL RENTA FIJA	3.755	30,68	2.865	28,62
TOTAL RV COTIZADA	5.593	45,66	4.193	41,87
TOTAL RENTA VARIABLE	5.593	45,69	4.193	41,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.349	76,37	7.059	70,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.073	90,45	8.713	87,04

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
BONO NOCIONAL ALEMAN 10 AÑOS 6%	V/ FUTURO EURO-BUND 10YR 6% VT.07/09/17	658	Inversión
BONO NOCIONAL ITALIANO 10 AÑOS 6%	V/ FUTURO EURO-BTP 10YR 6% VT.07/09/17	134	Inversión
BONO NOCIONAL USA 10 AÑOS 6% (USD)	V/ FUTURO BONO USD 10YR 6% VT.20/09/17	220	Inversión
Total subyacente renta fija		1012	
CURRENCY (EURO/USD)	C/ FUTURO EURO/USD VT.18/09/17	1.000	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1000	
TOTAL OBLIGACIONES		2012	

4. Hechos relevantes

	SI	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

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	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. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>Existe un accionista con un saldo de 3.356.927,50 euros que representa un 27,42% sobre el total de la Sociedad.</p> <p>La Sociedad de Inversión ha realizado operaciones de adquisición de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la Sociedad Gestora, Sociedad de Inversión o Entidad Depositaria, o alguna de estas entidades ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, por importe de 263.906,50 euros, equivalentes a un 2,33% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.</p> <p>Las entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. han percibido comisiones satisfechas por la Sociedad de Inversión en concepto de intermediación y liquidación de transacciones por importe de 10.781,98 euros, equivalentes a un 0,10% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión.</p> <p>La Sociedad de Inversión puede realizar operaciones de compraventa de activos o valores negociados en mercados secundarios oficiales, incluso aquéllos emitidos o avalados por entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A., así como operaciones de compraventa de títulos de deuda pública con pacto de recompra en las que actúen como intermediarios o liquidadores entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. Esta Sociedad Gestora verifica que dichas operaciones se realicen a precios y condiciones de mercado.</p> <p>La remuneración de las cuentas y depósitos de la Sociedad de Inversión en la entidad depositaria se realiza a precios y condiciones de mercado.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

BH Europa Flexible, SICAV, S.A. puede invertir hasta el 100% de la exposición a renta fija en emisiones denominadas de "alta rentabilidad" y de baja calificación crediticia (inferior a BBB-). Este tipo de valores, por su naturaleza, pueden presentar restricciones o limitaciones de liquidez, lo cual puede dificultar la realización de posiciones a un precio cercano a su valor intrínseco o teórico.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El contexto político es uno de los principales focos de atención de los mercados financieros en el semestre. Los primeros meses de Trump como presidente de Estados Unidos se han caracterizado por los escasos avances en la aplicación de las medidas presentadas en su campaña electoral. Asimismo, la investigación sobre los vínculos de Rusia con la campaña electoral de Trump ha sido un tema central en el país y ha aumentado la posibilidad de que comience un juicio político contra el presidente. El gobierno de Reino Unido ha invocado en marzo el Artículo 50 para su salida de la Unión Europea y se han convocado elecciones anticipadas. El Partido Conservador ha perdido su mayoría absoluta, aunque ha sido el partido más votado. En Francia, Macron, de carácter centro-liberal, ha ganado las elecciones presidenciales, obteniendo la mayoría absoluta en las parlamentarias. Esto le otorga margen de maniobra para llevar a cabo su agenda reformista. La actividad en la zona euro ha evolucionado de manera positiva, con un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) en el primer trimestre de un +0,6%, soportado por la demanda interna. Además, los indicadores de sentimiento económico apuntan a la continuidad del tono favorable de la actividad. El crecimiento del PIB de Estados Unidos en el primer trimestre ha sido de un +0,4%. Es reducido, tal y como es habitual en esta época del año, aunque los datos del segundo trimestre indican un mayor dinamismo de la actividad. En Reino Unido, el PIB se ha desacelerado hasta el +0,2%, lastrado por el consumo y el sector exterior. La inflación ha repuntado en la primera parte del semestre en la zona euro y Estados Unidos, impulsada en parte por el efecto base del precio del petróleo. En Reino Unido se ha situado por encima del objetivo del banco central influida por la debilidad de la libra. El sesgo bajista de los bancos centrales de los países desarrollados va quedando atrás. La Reserva Federal (Fed) ha subido el tipo de interés de referencia en marzo y en junio, hasta el rango entre el 1% y el 1,25%. Además, ha anunciado los detalles del proceso de reducción de su balance, que pretende comenzar este año y que afectará a titulaciones hipotecarias, a la deuda de agencias y a la deuda pública. El Banco Central Europeo (BCE) ha dado los primeros pasos hacia el cambio de orientación de su política monetaria en la reunión de junio y ha modificado su guía de política monetaria, eliminando la parte que hace referencia a "tipos más reducidos". En cualquier caso, tiene un tono cauto respecto a la inflación. Además, ha ido incrementando su optimismo sobre la actividad y ha mejorado su balance de los riesgos en su reunión de junio. Por otra parte, tres miembros del Banco de Inglaterra, de un total de ocho, han votado a favor de un incremento del tipo rector en su última reunión y su gobernador, Carney, ha declarado que es probable la retirada de ciertos estímulos monetarios en los próximos meses. La rentabilidad de la deuda pública de Estados Unidos ha retrocedido lastrada por la rebaja de las expectativas acerca de la implementación de las políticas económicas de Trump, el ruido político doméstico y la moderación de la inflación a partir de marzo. La evolución de la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo de Alemania ha sido volátil, terminando el semestre en niveles superiores. Se ha visto influida por el inicio del cambio de orientación de la política monetaria del BCE, las elecciones francesas y el ruido político de Estados Unidos. El euro se ha apreciado frente a sus principales cruces, gracias a la mejora del entorno de crecimiento en la zona euro, el inicio del cambio de orientación de la política monetaria del BCE y la menor incertidumbre política en la región tras las elecciones en Francia. El euro se ha apreciado frente al dólar un 8,7%, hasta 1,14 USD/EUR. En Estados Unidos, la rebaja de las expectativas acerca de la implementación de las políticas económicas de Trump, el ruido político doméstico y la moderación de algunos registros de inflación también han sido determinantes en el cruce. La apreciación del euro frente a la libra esterlina ha sido del 3%, llegando a alcanzar 0,88 GBP/EUR tras la pérdida de la mayoría absoluta del Partido Conservador en las elecciones de Reino Unido. Los mercados emergentes han registrado en general una primera mitad de año favorable, soportados por los menores temores respecto a la agenda proteccionista de Trump, el menor riesgo político en la zona euro, la reciente debilidad del dólar, la perspectiva de una

normalización suave de la política monetaria en los países desarrollados y el tono relativamente positivo de la evolución económica en China. Estados Unidos ha evitado una política de clara confrontación con China, a diferencia de lo expresado por Trump en campaña electoral. Por su parte, China ha favorecido una política cambiaria menos depreciatoria para el yuan y se ha mostrado a favor de incrementar sus inversiones en deuda pública estadounidense. La mayor estabilidad económica y cambiaria ha permitido a las autoridades chinas avanzar en el control de los riesgos financieros. En América Latina, la nueva crisis política abierta en Brasil ha afectado en un primer momento a los mercados financieros del país, pero apenas contagió al resto de países emergentes, gracias a la mejor situación actual de la economía brasileña, con la reducción de desequilibrios en el último año. El banco central de Brasil no ha tenido problemas para continuar con una senda agresiva de bajadas del tipo oficial. Otros países de Sudamérica también han llevado a cabo bajadas de tipos, como Colombia, Perú y Chile. En México, el movimiento depreciatorio del peso a raíz de la victoria de Trump ha revertido en su totalidad, en la medida en la que Trump ha suavizado su discurso respecto a la renegociación del NAFTA. También ha ayudado la actuación responsable del banco central mexicano, subiendo el tipo rector e introduciendo subastas de coberturas cambiarias. Durante el primer semestre, se ha reducido más la volatilidad, manteniéndose en niveles históricamente bajos. El principal catalizador de las bolsas ha sido la elevada liquidez. En Estados Unidos, el Standard & Poor's 500 ha subido un +8,24%, alcanzando nuevos niveles máximos, aunque en euros apenas ha variado. Destaca en positivo la evolución de las acciones de compañías tecnológicas, farmacéuticas y de consumo discrecional. Las bolsas europeas acumulan ganancias en el año. El EURO STOXX ha subido un +6,45% y el STOXX Europe 50 un +3,71%. El IBEX 35 ha ganado un +11,68%. En Japón, el NIKKEI 300 se ha revalorizado en euros un +0,97%. En América Latina, el índice de la bolsa de México ha subido en euros un +15,26%, mientras que el Bovespa brasileño ha perdido un -5%. Los índices de la bolsa rusa han terminado con caídas de alrededor del -20% en euros y el Shanghai SE Composite ha retrocedido en euros un -2,49%. En Estados Unidos, la economía crecerá algo por encima de su potencial en 2017 y la inflación mostrará más dinamismo que en años anteriores. Los excesos de capacidad en el mercado laboral seguirán reduciéndose, pero las presiones salariales permanecerán contenidas. Trump avanzará lentamente en la aplicación de su programa electoral. La Fed continuará con la senda de subidas de tipos y comenzará a reducir su balance. La actividad de la zona euro continuará evolucionando de manera favorable en 2017, apoyada en la demanda doméstica y el positivo tono del mercado laboral. Las negociaciones en torno al Brexit continuarán siendo un foco de atención para los inversores internacionales. La inflación, permanecerá en niveles inferiores al objetivo del BCE del 2% y el componente subyacente no mostrará una tendencia clara, influido por las dinámicas salariales. El BCE continuará avanzando en su cambio de orientación de la política monetaria. Las bolsas estarán atentas a los resultados de las empresas del segundo trimestre, a las políticas monetarias de los bancos centrales y a los eventos políticos.

El patrimonio sube desde 10.011.362,75 euros hasta 12.241.934,94 euros, es decir un 22,28%. El número de accionistas sube desde 278 unidades hasta 325 unidades. La rentabilidad en el semestre ha sido de un 9,44% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,60% sobre el patrimonio medio. Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC.

Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 11,79%.

Las IIC podrán soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos:

i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora.

- ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima.
- iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del capital de la sociedad emisora y el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.
- iv) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos, un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.

La estructura de cartera ha permanecido estable durante el semestre manteniendo la exposición sectorial en materias primas, sector financiero y en menor medida bonos emergentes. La exposición principal en divisa es euro, y el resto es mayoritariamente en dólares, habiéndose cubierto este riesgo parcialmente mediante futuros. El rating agregado de la cartera se mantiene por debajo del grado de inversión. Dada la volatilidad de los mercados de bonos durante el periodo se ha gestionado la duración de la cartera mediante venta de derivados de renta fija.

La exposición a renta variable se ha incrementado ligeramente durante el semestre hasta situarse en el 59% del patrimonio. Se han realizado inversiones en pequeñas y medianas compañías europeas sobreponderando los sectores relacionados con bienes industriales y servicios, consumo cíclico y automóviles. La exposición geográfica se concentra en España, Francia, Estados Unidos y Gran Bretaña.

Al final del periodo la cartera tiene una inversión de 17,89% en inversiones de renta fija con calificación crediticia por debajo de grado de inversión. No obstante, se pretende mantener esta inversión ya que las perspectivas a medio plazo son positivas.

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados, con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera, tal y como está descrito en el folleto. Se han realizado operaciones con derivados sobre divisas, renta variable y renta fija.

La rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del 9,44%, habiéndose soportado unos gastos totales del 0,60%. Por otra parte, la rentabilidad mínima diaria en el último trimestre se ha situado en el -0,77% el 29/06/17 y la máxima diaria en el 1,41% el 24/04/17. En el último año la rentabilidad mínima diaria ha sido del -0,77% el 29/06/17 y la máxima diaria ha ascendido a 1,41% el 24/04/17. Por otro lado, la volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 6,45%, frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0,25%, con un VaR mensual del 4,83%.

Juntas de Accionistas: INDRA SISTEMAS SA Fecha:20/02/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. BANKIA SA Fecha:24/03/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. FERROVIAL SA Fecha:05/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. BANCO SANTANDER SA Fecha:07/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. VISCOFAN SA Fecha:26/04/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. CIE AUTOMOTIVE SA Fecha:04/05/17 Sentido del voto: voto en contra de los puntos 4º y 5º del orden del día. VIDRALA SA Fecha:30/05/17 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI Fecha:14/06/17 Sentido del voto: voto en contra del punto 10º del orden del día.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213307004 - OB.BANKIA FTF %VAR VT.22/05/24 (C5/19)	EUR	0	0,00	101	1,01
ES0244251007 - OB.IBERCAJA FTF %VAR VT.28/7/25 (C7/20)	EUR	98	0,80	96	0,96
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		98	0,80	197	1,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		98	0,80	197	1,98
TOTAL RENTA FIJA		98	0,80	197	1,98
ES0113312005 - AC.ALTA CONSULTORES SA	EUR	68	0,56	72	0,73
ES0105022000 - AC.APPLUS SERVICES SA	EUR	0	0,00	275	2,75
ES0113860A34 - AC.BANCO DE SABADELL	EUR	280	2,29	0	0,00
ES0113900J37 - AC.BANCO SANTANDER	EUR	0	0,00	205	2,06
ES0113307021 - AC.BANKIA SA	EUR	0	0,00	213	2,13
ES0113307062 - AC.BANKIA, S.A.	EUR	232	1,90	0	0,00
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	230	1,88	122	1,22
ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A.	EUR	0	0,00	115	1,15
ES0105223004 - AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	176	1,44	0	0,00
ES0118594417 - AC.INDRA SISTEMAS SA	EUR	0	0,00	143	1,43
ES0177542018 - AC.INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL (SM)	EUR	176	1,44	0	0,00
ES0105058004 - AC.SAETA YIELD SA	EUR	257	2,10	0	0,00
ES0183746314 - AC.VIDRALA SA	EUR	0	0,00	122	1,22
ES0184262212 - AC.VISCOFAN	EUR	204	1,67	185	1,85
TOTAL RV COTIZADA		1.625	13,28	1.456	14,54
TOTAL RENTA VARIABLE		1.625	13,28	1.456	14,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.724	14,08	1.653	16,52
PTOTETOE0012 - OB.PORTUGAL 2,875% VT.21/07/2026	EUR	100	0,82	0	0,00
US195325BB02 - OB.REP.COLOMBIA 10,375% VT.28/01/33(USD)	USD	134	1,10	138	1,39
XS0285127329 - OB.TURQUIA 5,875% VT.02/04/2019	EUR	114	0,93	112	1,13
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		349	2,85	251	2,52
XS0922296883 - BO.GAZPROM NEFT 2,933% VT.26/04/18	EUR	99	0,81	100	1,00
XS1084838496 - BO.TURKIYE GT BAN 3,375% VT.08/07/19	EUR	103	0,84	100	1,01
XS1061711575 - OB.AEGON NV FTF %VAR VT.25/04/44 (C4/24)	EUR	104	0,86	99	0,99
XS0764637194 - OB.ANGLO AMERICAN 3,5% VT.28/03/2022	EUR	103	0,85	102	1,02
XS0802638642 - OB.ASSICUR G FTF %VAR VT.10/07/42(C7/22)	EUR	134	1,10	130	1,30
XS1028942354 - OB.ATRADIUS F FTF %VAR VT.23/9/44(C9/24)	EUR	105	0,86	91	0,92
XS1405136364 - OB.BANCO SABADELL 5,625% VT.06/05/2026	EUR	112	0,92	107	1,07
XS1512736379 - OB.BCC FTF %VAR VT.03/11/26 (C11/21)	EUR	97	0,80	99	1,00
XS1242327168 - OB.BRF-BRASIL FOODS 2,75% VT.03/06/2022	EUR	98	0,81	101	1,01
FR0011400571 - OB.CASINO GUICHARD %VAR VT.25/01/2023	EUR	111	0,91	107	1,08
DE000CZ40LW5 - OB.COMMERZBANK AG 4% VT.30/03/2027	EUR	107	0,88	0	0,00
XS0972523947 - OB.CREDIT SU FTF %VAR VT.18/9/25 (C9/20)	EUR	113	0,93	109	1,10
FR0011697028 - OB.ELECTRIC FRANCE FTF %VAR PERP(C1/26)	EUR	106	0,87	94	0,95
XS1319821432 - OB.ENTEO 6,875% VT.15/12/22(C12/18)(GBP)	GBP	0	0,00	127	1,27
XS1202846819 - OB.GLENCORE F E 1,25% VT.17/3/21(C12/20)	EUR	94	0,77	95	0,96
FR0013232444 - OB.GROUPAMA 6% VT.23/01/2027	EUR	118	0,97	0	0,00
FR0010815464 - OB.GROUPAMA FTF %VAR VT.27/10/39(C10/19)	EUR	114	0,94	106	1,06
PTCPEJOM0004 - OB.INF PORTU AVAL EST 4,675% VT.16/10/24	EUR	113	0,93	0	0,00
XS1548475968 - OB.INTESA SANPAOLO FTF %VAR PERP (C1/27)	EUR	221	1,81	0	0,00
XS1550988643 - OB.NN GROUP FTF %VAR VT.13/1/48(C1/28)	EUR	107	0,88	0	0,00
XS0743689993 - OB.NORDEA B FTF %VAR VT.15/02/22 (C2/17)	EUR	0	0,00	100	1,00
XS1361301457 - OB.ONORATO ARMA 7,75% VT.15/2/23 (C2/19)	EUR	97	0,79	0	0,00
XS1172951508 - OB.PETROLEOS MEX 2,75% VT.21/04/2027	EUR	176	1,44	85	0,86
XS1207058733 - OB.REPSOL INT FTF %VAR VT.25/3/75(C3/25)	EUR	0	0,00	94	0,94
XS1487495316 - OB.SAIPEM FIN INT 3,75% VT.08/09/2023	EUR	103	0,84	103	1,04
US87425EAL74 - OB.TALISMAN ENERGY 7,75% VT.1/6/19 (USD)	USD	96	0,79	104	1,04
XS0161100515 - OB.TELECOM ITALIA FI 7,75% VT.24/01/2033	EUR	139	1,14	127	1,28
US88732JAN81 - OB.TIME WARNER CAB 7,3% VT.01/07/38(USD)	USD	112	0,92	116	1,16
XS1107890847 - OB.UNICREDIT FTF %VAR PERP (C9/21)	EUR	201	1,65	0	0,00
XS0802953165 - OB.VALE SA 3,75% VT.10/01/2023	EUR	102	0,83	102	1,02
US92857WAQ33 - OB.VODAFONE GR 6,15% VT.27/02/37 (USD)	USD	106	0,87	106	1,07
XS1232126810 - OB.VOTORANTIM CIMENTOS 3,5% VT.13/07/22	EUR	99	0,82	97	0,98
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.406	27,83	2.614	26,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.755	30,68	2.865	28,62
TOTAL RENTA FIJA		3.755	30,68	2.865	28,62
US02079K3059 - AC.ALPHABET INC - CL A (USD)	USD	231	1,89	144	1,44
GB00BLPSYB54 - AC.ATLANTICA YIELD PLC (USD)	USD	0	0,00	186	1,86
BMG0750C1082 - AC.AXALTA COATING SYSTEM LTD (USD)	USD	0	0,00	102	1,02
GB0009697037 - AC.BABCOCK INTL GROUP PLC (GBP)	GBP	260	2,13	131	1,31
GB0000811801 - AC.BARRATT DEVELOPMENTS PLC (GBP)	GBP	0	0,00	167	1,68
DE000BAY0017 - AC.BAYER	EUR	254	2,08	252	2,53
DE0005190037 - AC.BAYERISCHE MOTOREN WERKE (BMW)-PFD	EUR	185	1,52	187	1,87
CA1033091002 - AC.BOYD GROUP INCOME FUND (CAD)	CAD	175	1,43	126	1,26
FR0006174348 - AC.BUREAU VERITAS SA	EUR	145	1,19	137	1,38
GB00BLY2F708 - AC.CARD FACTORY PLC (GBP)	GBP	171	1,40	149	1,49

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTCOR0AE0006 - AC.CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	126	1,03	123	1,24
US244191054 - AC.DEERE & CO (USD)	USD	0	0,00	118	1,18
US30303M1027 - AC.FACEBOOK INC-A (USD)	USD	174	1,42	0	0,00
DE0005785604 - AC.FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	143	1,17	0	0,00
FR0012819381 - AC.GROUPE GUILLIN	EUR	175	1,43	141	1,42
NL0011821202 - AC.ING GROEP N.V.	EUR	350	2,86	212	2,13
US4606901001 - AC.INTERPUBLIC GROUP COMPANIES INC (USD)	USD	239	1,96	210	2,10
GB0002520509 - AC.ITE GROUP PLC (GBP)	GBP	126	1,03	127	1,27
FR0000121014 - AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	144	1,18	252	2,52
US55953Q2021 - AC.MAGNIT OJSC-SPON GDR (USD)	USD	0	0,00	130	1,30
FR0013153541 - AC.MAISONS DU MONDE SA	EUR	600	4,90	223	2,24
IT0004965148 - AC.MONCLER SPA	EUR	0	0,00	109	1,09
US6153691059 - AC.MOODYS CORP (USD)	USD	159	1,30	0	0,00
FR0000124570 - AC.PLASTIC OMNIUM SA	EUR	181	1,48	172	1,72
JE00B6T5S470 - AC.POLYMETAL INTERNATIONAL PLC (GBP)	GBP	166	1,36	128	1,28
IE00BYTBXV33 - AC.RYANAIR HOLDINGS PLC (IE)	EUR	202	1,66	130	1,30
FR0000073272 - AC.SAFRAN SA	EUR	203	1,66	132	1,32
US7960502018 - AC.SAMSUNG ELECTRONICS GDR PFD (USD)	USD	168	1,38	0	0,00
BMG812761002 - AC.SIGNET JEWELERS LTD (USD)	USD	174	1,42	0	0,00
GB00B1QH8P22 - AC.SPORTS DIRECT INTERNATIONAL (GBP)	GBP	346	2,83	244	2,44
US90347A1007 - AC.UBIQUITI NETWORKS INC (USD)	USD	265	2,16	0	0,00
JE00B8KF9B49 - AC.WPP PLC (GBP)	GBP	219	1,79	148	1,48
TOTAL RV COTIZADA		5.593	45,66	4.193	41,87
TOTAL RENTA VARIABLE		5.593	45,69	4.193	41,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.349	76,37	7.059	70,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.073	90,45	8.713	87,04

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.