

## LASCONI INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1170

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

**Gestora:** 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.    **Depositario:** BANKINTER, S.A.    **Auditor:** KPMG AUDITORES S.L.

**Grupo Gestora:**    **Grupo Depositario:** BANKINTER    **Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

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

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

### Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º  
08007 - Barcelona  
932157270

### Correo Electrónico

[atencionalcliente@gesiuris.com](mailto:atencionalcliente@gesiuris.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 12/06/2000

### 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: 5 en una escala del 1 al 7,  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la Unión Europea o de cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, con un

máximo del 30% en no armonizadas, pertenecientes o no al mismo Grupo de la Sociedad Gestora.

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% de la exposición total.

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

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

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.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,69	0,43	0,69	2,12
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	469.301,00	469.492,00
Nº de accionistas	100,00	100,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.689	9,9910	9,7475	10,2696
2017	4.651	9,9067	8,8924	9,9769
2016	4.308	9,0214	8,0394	9,7101
2015	4.680	9,7073	9,3897	11,8467

### 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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,32	0,00	0,32	0,32	0,00	0,32	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

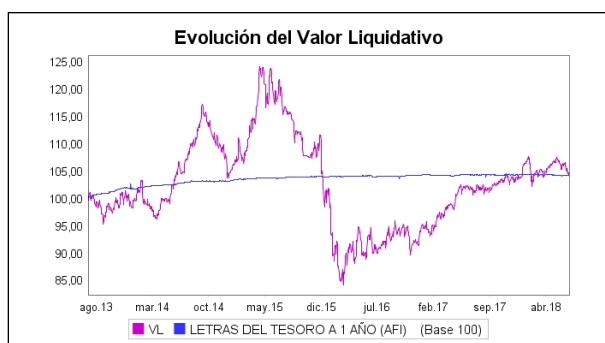
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
0,85	-0,35	1,20	0,97	2,17	9,81	-7,07	-3,89	-3,65

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,57	0,28	0,29	0,29	0,28	1,21	2,30	2,23	2,85

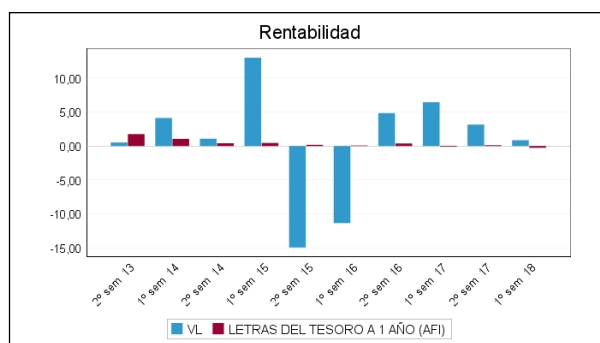
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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. Ultimos 5 años



### 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	4.132	88,12	3.891	83,66
* Cartera interior	812	17,32	690	14,84
* Cartera exterior	3.320	70,80	3.201	68,82
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	417	8,89	617	13,27
(+/-) RESTO	140	2,99	143	3,07
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.689</b>	<b>100,00 %</b>	<b>4.651</b>	<b>100,00 %</b>

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)	4.651	4.512	4.651	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,04	-0,07	-0,04	-38,70
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,84	3,09	0,84	-72,21
(+) Rendimientos de gestión	1,38	3,57	1,38	-60,39
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-59,60
+ Dividendos	0,80	0,19	0,80	321,68
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,06	0,05	-0,06	-232,03
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,86	0,38	-0,86	-332,72
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,79	2,83	1,79	-34,81
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,32	0,26	-0,32	-229,83
± Otros resultados	0,02	-0,15	0,02	-112,62
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,49	-0,54	12,44
- Comisión de sociedad gestora	-0,32	-0,32	-0,32	0,87
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	1,10
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,09	-0,07	-16,24
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,03	-0,05	34,76
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,01	-0,07	838,27
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,02	0,00	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>4.689</b>	<b>4.651</b>	<b>4.689</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

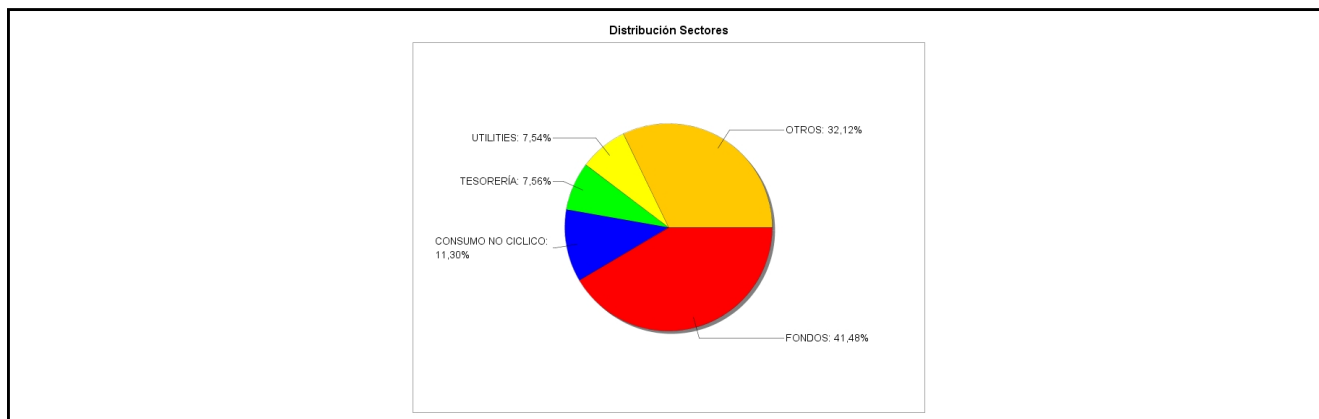
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	550	11,73	429	9,23
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	550	11,73	429	9,23
TOTAL IIC	261	5,57	258	5,56
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	812	17,30	688	14,79
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	199	4,25	304	6,52
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	199	4,25	304	6,52
TOTAL RV COTIZADA	1.239	26,42	953	20,47
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.239	26,42	953	20,47
TOTAL IIC	1.945	41,47	1.961	42,16
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.383	72,14	3.217	69,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.195	89,44	3.905	83,94

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
BN. DEUDA ESTADO ALEMANIA 10AÑOS (BUND)	V/ Fut. FUT. EUX EURO-BUND 10Y (06/09/18)	483	Inversión
Total subyacente renta fija		483	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	V/ Opc. PUT MONEP SG1 FP 38 (21/12/18)	38	Inversión
RENAULT SA	V/ Opc. PUT MONEP RN1 FP 80 (21/12/18)	48	Inversión
DJ EURO STOXX 50 INDEX	V/ Opc. CALL EUX EUROSTOXX 3550 (21/09/18)	710	Inversión
MSCI EM (USD)	C/ Fut. FUT. MINI MSCI EMERG MKT (21/09/2018)	387	Inversión
S&P 500 INDEX	V/ Fut. FUT. CME MINI S&P 500 (21/09/2018)	239	Inversión
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	V/ Opc. PUT EOB INTB BB 80 (21/12/18)	72	Inversión
HEINEKEN NV	V/ Opc. CALL EUX HEI NA 85 (21/12/18)	76	Inversión
FRESENIUS SE & CO KGAA	V/ Opc. PUT FRE GR 64 (21/12/18)	64	Inversión
DJ EURO STOXX 50 INDEX	V/ Opc. CALL EUX EUROSTOXX 3500 (21/12/18)	350	Inversión
DJ EURO STOXX 50 INDEX	V/ Opc. PUT EUX EUROSTOXX 3300 (21/12/18)	990	Inversión
Total subyacente renta variable		2974	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		3457	

#### 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	

	SI	NO
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

A 30/06/2018 existía una participación que representaba el 96 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC realiza operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Las Bolsas mundiales tuvieron avances significativos en los primeros compases del año y registraron uno de los mejores inicios de los últimos nueve años. Todas las noticias parecieron alinearse para que ésto fuera así: el FMI volvió a revisar la estimación del crecimiento económico mundial para el presente año y la temporada de resultados siguió avanzando batiendo expectativas. En particular, la renta variable emergente se vio particularmente favorecida por un nuevo episodio de debilidad del usd\$ (-3,4% en el mes), que favoreció la entrada de flujos en estos mercados a niveles récord de los últimos años. Las alzas fueron generalizadas, tanto a nivel asiático como latinoamericano, y también se vio en las apreciaciones que tuvieron las divisas de la mayoría de países. La vuelta de la confianza inversora que tuvo la categoría en el pasado ejercicio siguió presente y las valoraciones relativas de estos mercados, (PER 12x vs PER 18x del MSCI World), volvieron a centrar la atención de los inversores. A nivel asiático destacó la buena evolución del MSCI China con un +12,5% mensual. La apertura del mercado de H-Kong a nuevas inversiones chinas, permitió alcanzar nuevos máximos. En general, todos los datos de actividad conocidos fueron buenos y generaron expectativas positivas tanto para los resultados empresariales como para el crecimiento económico. El gobierno siguió con su política flexible y eliminó algunas de las restricciones que habían sobre el sector inmobiliario de algunas ciudades. Igualmente en India, donde continuaron las reformas fiscales y se estudió la posibilidad de eliminar los límites actuales de la inversión extranjera a los bancos privados. En Malasia elevaron los tipos de interés debido a los sólidos niveles de crecimiento que podrían derivar en tensiones inflacionistas. La serie de cinco semanas consecutivas al alza que registraron algunos países, llevó a algunos índices a niveles máximos de los últimos diez años. También tuvo buen comportamiento la renta variable latinoamericana, destacando las alzas de sus divisas. Tanto el Real brasileño como el Peso mejicano tuvieron importantes revalorizaciones, que contribuyeron a la buena evolución de la renta variable. En Brasil, las cifras económicas siguieron mejorando a la vez que fue palpable el descenso de la inflación. Sin embargo, en los primeros días de febrero, la renta variable mundial marcó un punto de inflexión, liderado por abultados descensos en la renta variable norteamericana que propició, a su vez, un fuerte repunte de los niveles de volatilidad. Sin duda, este repunte fue la nota más destacada y siguió estando presente hasta final del semestre. En un inicio, los temores inflacionistas y sus consecuencias sobre los tipos de interés estuvieron detrás de las preocupaciones de los inversores. La renta variable emergente no permaneció ajena al aumento de volatilidad y a las intensas caídas que tuvo la renta variable desarrollada. Tras la buena evolución que había tenido el



activo en el último semestre del año anterior y en el inicio del presente, el contexto fue propicio para una rápida y profunda corrección que le llevó a una pérdida mensual del -4,7%. En general, todos los datos conocidos fueron positivos en el conjunto de economías, lo que reafirmaba la hipótesis de que las caídas mensuales fueron más por “contagio” que por preocupaciones de los inversores. Los datos manufactureros fueron positivos en China, Corea, Taiwán y Turquía. En el mismo sentido los de crecimiento económico; en China la cifra del pasado año fue del +6,9%, aunque las autoridades fijaron el objetivo de situarla en el +6,5% para los próximos años. En India, en el último trimestre, se llegó a una tasa anualizada de +7,2%, superando a China como la principal economía de más rápido crecimiento. Cifras muy positivas, también, en la zona de Europa emergente: mientras Polonia creció a una tasa del +5,1%, Hungría lo hizo al +4,4%. En Sudamérica, Brasil volvió a ser de los mejores mercados aupado por el precio de las materias primas. México siguió con su comportamiento más errático, pendiente de la evolución de su divisa. En Sudáfrica se produjo la deseada dimisión del ya ex presidente J. Zuma que se trasladó a la apreciación de su divisa, Rand sudafricano, hasta niveles máximos de los últimos tres años. Sin embargo la renta variable no recogió la medida en la misma intensidad, debido a que la mayoría de compañías cotizadas tienen un fuerte componente exportador. A finales de febrero apareció, de nuevo, el riesgo de “proteccionismo” de la mano del Presidente norteamericano D. Trump que se confirmó en marzo con la aprobación de medidas proteccionistas del 25% y 10% a las importaciones estadounidenses de acero y aluminio respectivamente. Además, impuso otras medidas adicionales por valor de 60.000 mill. de usd\$ sobre un total de 1.300 productos chinos del sector tecnológico y farmacéutico. Las cotizaciones de gigantes como Alibaba y Tencent se resintieron de las medidas y presionaron a la baja al conjunto de sector e índices, que habían sido los principales protagonistas de las alzas del año anterior. La respuesta de China fue moderada, imponiendo un escalado de aranceles (del 15% al 28%) sobre 128 productos, afectando a un volumen estimado de 3.000 mill. de usd\$. También hubo amenazas por parte del presidente Trump para la India, presentando una disputa comercial ante la Organización Mundial de Comercio contra los subsidios de exportación de este país, alegando que perjudica a los trabajadores y fabricantes estadounidenses. El cruce de medidas y amenazas proteccionistas entre EEUU y el resto de países, afectó a la renta variable mundial, si bien las medidas anunciadas hasta el momento no tenían un gran impacto económico. La evolución a la alza de los tipos de interés norteamericanos y las incertidumbres del conflicto comercial entre EEUU y el resto de zonas, actuaron en su contra. A pesar de que hubo, en general, recuperación de la renta variable desarrollada a inicios del segundo trimestre, la de categoría emergente no siguió el mismo camino. En Rusia hubo una fuerte caída del rublo y de la renta variable, tras las sanciones anunciadas por EEUU por su política de apoyo al conflicto de Siria. En Turquía también hubo caídas significativas (-4,5% de la lira) tras el deterioro de los datos de inflación, el empeoramiento del déficit comercial y la incertidumbre generada por la inesperada convocatoria de elecciones anticipadas. Todo ello propició una rebaja de calificación por parte de Standard&Poor's. Y también los hubo en la zona Latinoamericana, con importantes descensos del Real Brasileño, el Peso Mexicano y destacar especialmente la del Peso argentino (-6%) que registró un mínimo histórico y que llevó a su Banco Central a situar los tipos de interés al 40%. La administración Trump siguió con su tono amenazante en materia arancelaria, a pesar de haberlo relajado en el mes anterior. A ello, añadió su retirada del acuerdo nuclear con Irán, al mismo tiempo que canceló el encuentro programado con Corea del Norte y que tan bien habían acogido los mercados en el mes anterior. Esta inestabilidad, unida a las incertidumbres políticas en Europa, de Italia y España, facilitaron una significativa apreciación del usd\$ contra la mayoría de divisas a la vez que los tipos de interés repuntaban a la alza. Todo ello siguió presionando al resto de divisas emergentes donde asistimos a descensos de consideración. Estos movimientos provocaron la alteración de las políticas monetarias de muchos países, que se vieron obligados a reaccionar con alzas de tipos de interés que no estaban en “las agendas” de este año. Por citar ejemplos, Turquía, Brasil, México, Rusia tuvieron descensos de doble dígito en sus divisas, en un período corto de tiempo. En el caso de Argentina, con tipos al 40%, acabó por solicitar, una vez más, ayuda al FMI. El “desorden” ocasionado provocó fuertes descensos en el mes de junio, descendiendo un -4,57% el índice MSCI Emerging mkt\$ para situarse en rendimiento anual negativo. Las disputas comerciales entre China y EEUU siguieron atemorizando a los inversores que volvieron a retirar flujos de los activos emergentes, a los ritmos más elevados de los últimos años. Entrado junio, el acuerdo de aumento de producción por parte de la OPEP, después de años de recortes, supuso una victoria para Arabia Saudí y Rusia que venían reclamando esta medida, con la firme oposición de Irán. En el caso de la primera, MSCI anunció su intención de incluirla en su índice de mercados emergentes el próximo año, tras la implementación de medidas estructurales y operacionales con estándares internacionales. En el mismo sentido se pronunció con Argentina que, tras la sustitución del gobernador de su Banco Central y el paquete de rescate financiero del FMI, pudo experimentar recuperaciones de su divisa. El cruce de represalias

entre muchos países de categoría emergente y EEUU, han abierto periodos de incertidumbre para la renta variable mundial y, quizás especialmente, sobre la emergente. India, México, junto con China obviamente, han sido los más activos a la hora de responder a las políticas proteccionistas de la administración norteamericana. Además de la imposición de aranceles, hubo declaraciones limitando la inversión y restringiendo la toma de participaciones por parte de empresas. Sin duda, la incertidumbre no es terreno propicio para la renta variable, pero seguimos confiados en la atracción de las valoraciones actuales de los mercados en general de cara al segundo semestre. Las estimaciones de crecimiento de los beneficios empresariales para el presente año siguen siendo favorables para la zona europea y emergente y seguiremos destinando nuestras inversiones en ambas, como así ha sido durante el periodo actual. Pocos cambios anticipamos en la política de inversión del Fondo. A pesar de la volatilidad que anticipamos, confiamos poder seguir implementando posiciones "tácticas" que nos permitan obtener beneficios de la volatilidad. En el primer semestre, se han realizado estrategias de venta de opciones, principalmente del mercado Eurex y sobre el índice eurostoxx50. La exposición a mercados emergentes, además de compañías con una fuerte exposición en la zona: Samsung, Gazprom, Heineken, BMW... también se ha abordado con productos derivados (Contratos de Futuro del índice Msci Emerging Markets, mercado ICE-EEUU futures). El importe comprometido en productos derivados ha sido del 41,76%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de 84883,26, englobando finalidad de cobertura y/o inversión. No se han asumido posiciones significativas en divisas y se ha mantenido la posición "corta" en futuros del Bono alemán a 10 años (mercado Eurex), a la espera del previsible repunte de los tipos de interés a nivel europeo. El peso de la renta variable nacional ha estado alrededor del 10% y los cambios en la cartera se han centrado en aumentar la toma de posiciones en el sector automovilístico europeo (con opciones de Renault), así como en s. farmacéutico norteamericano (Celgene, Amgen y Novartis-ADR). La debilidad que mostró la bolsa italiana, se aprovechó para comprar acciones de Assi. Generalli. La incorporación de la alemana Covestro, es otro ejemplo de volatilidad que ha sido aprovechada. No han habido cambios en la composición de la cartera en lo que hace referencia a IICs, teniendo posiciones en el Fondo de la propia gestora de r.variable japonesa y en el de la gestora Schroeders de "mercados frontera". La IIC invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC, en concreto un 47,05%. La Sociedad ha finalizado el semestre con una rentabilidad de +0,85% y un nivel de volatilidad de 6,03%, frente al -0,26% y 0,43% respectivamente del índice de referencia fijado por la Gestora; periodo en que se ha asumido un riesgo medio global en r.variable del 42,64%. El ratio TER del último trimestre ha sido de 0,28%, acumulando un 0,57% anual. El número de accionistas ha permanecido estable, sin que haya habido variaciones en el periodo. La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada. En el periodo, se emitió voto favorable a las propuestas del Consejo en la Junta General de Grifols, S.A., y se delegó el voto a favor del Consejo, para las Juntas Generales de Telefónica y Gas natural.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	45	0,96	20	0,43
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	29	0,62	32	0,68
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION S	EUR	0	0,00	35	0,75
ES0173093024 - ACCIONES REDESA	EUR	45	0,95	48	1,03
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	52	1,10	71	1,54
ES0105058004 - ACCIONES SAETA YIELD SA	EUR	0	0,00	26	0,57
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA	EUR	0	0,00	11	0,25
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	37	0,79	23	0,48
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL SDG SA	EUR	125	2,66	77	1,66
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	119	2,53	45	0,97
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	57	1,21	41	0,87
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	43	0,91	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		550	11,73	429	9,23
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		550	11,73	429	9,23
ES0156673008 - PARTICIPACIONES JAPAN DEEP VALUE	EUR	149	3,18	150	3,22
ES0155682034 - PARTICIPACIONES INVERCAT	EUR	112	2,39	109	2,34
<b>TOTAL IIC</b>		261	5,57	258	5,56
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		812	17,30	688	14,79
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS162986606 - RENTA FIJA AT&T INC 0,52 2023-09-04	EUR	0	0,00	102	2,19
DE000A2GSCY9 - RENTA FIJA DAIMLER AG 0,12 2024-07-03	EUR	99	2,11	101	2,16
XS1609252645 - RENTA FIJA GENERAL MOTORS FIN 0,35 2021-05-10	EUR	101	2,14	101	2,17
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		199	4,25	304	6,52
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		199	4,25	304	6,52
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		199	4,25	304	6,52
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP-ENERGIAS DE PORT	EUR	40	0,86	69	1,48
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	29	0,62	50	1,07
DE0006062144 - ACCIONES COVESTRO AG	EUR	69	1,47	0	0,00
US66987V1098 - ACCIONES NOVARTIS AG	USD	26	0,55	0	0,00
US1510201049 - ACCIONES CELGENE CORP	USD	27	0,58	0	0,00
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	75	1,61	85	1,84
FR0010221234 - ACCIONES EUTELSAT	EUR	54	1,15	0	0,00
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES INC	USD	30	0,65	0	0,00
US3682872078 - ACCIONES GAZPROM OAO	USD	44	0,93	0	0,00
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	50	1,06	58	1,25
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS	USD	66	1,41	74	1,59
NL0000091865 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	77	1,65	78	1,68
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON SE	EUR	25	0,53	31	0,66
US0311621009 - ACCIONES AMGEN INC	USD	59	1,26	54	1,17
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	85	1,80	95	2,03
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI	EUR	89	1,89	64	1,37
FR0000125007 - ACCIONES CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	37	0,78	44	0,95
IT0000062072 - ACCIONES ASSICURAZ. GENERALI	EUR	46	0,98	0	0,00
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	94	2,01	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	50	1,06	44	0,94
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA (FTE)	EUR	38	0,81	45	0,97
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	42	0,91	60	1,29
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS SA	EUR	87	1,85	102	2,18
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.239	26,42	953	20,47
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.239	26,42	953	20,47
LU0968301142 - PARTICIPACIONES SCHRODER FR M-C EUR	EUR	212	4,51	228	4,89

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0261953490 - PARTICIPACIONES FIDELITY EURO CASH F	EUR	0	0,00	863	18,55
IE0003323494 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUND MANAG.	EUR	869	18,52	871	18,72
LU0346390353 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUND MANAG.	EUR	865	18,44	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		1.945	41,47	1.961	42,16
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		3.383	72,14	3.217	69,15
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		4.195	89,44	3.905	83,94

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.