

Informe SEMESTRAL del 2º semestre de 2011

Gestora	GESTIFONSA SGIIC	Depositario	Banco Caminos
Grupo Gestora	GRUPO BANCO CAMINOS	Grupo Depositario	Grupo Banco Caminos
Auditor	AH AUDITORES	Rating depositario	n.d.

Sociedad por compartimentos	NO
-----------------------------	----

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en:
www.bancocaminos.es

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

Dirección:

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo electrónico: atencionalcliente@bancocaminos.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 FMI	Fecha de registro: 12/06/1996
-----------------	-------------------------------

1. Política de inversión y divisa de denominación

■ Categoría

Tipo de fondo	Fondo o sociedad que toma como referencia un índice
Vocación inversora	Renta Variable Euro
Perfil de riesgo	Medio-Alto

Descripción general:

La gestión toma como referencia el índice IBEX-35 pudiendo para ello superar los límites generales de diversificación. El patrimonio estará invertido principalmente en valores del Índice Ibex-35 y de manera residual en activos de los índices más representativos de la U.E. (Eurostoxx-50, FTSE-100, CAC-40, DAX-30, MIBTEL, etc). El fondo tendrá al menos el 75% de exposición a renta variable española. El riesgo en divisa no superará el 5% del patrimonio. Adicionalmente, la Gestora buscará inversiones en valores de pequeña y mediana capitalización españoles y en valores de la Unión Europea negociados en mercados organizados con el objetivo de sacar una rentabilidad adicional al benchmark. El resto del patrimonio se invertirá en activos de Renta Fija tanto pública como privada, negociados en mercados organizados de países de la Unión Europea, principalmente Deuda Pública de los Estados miembros y activos privados de máxima liquidez y alta calificación crediticia otorgada por las agencias internacionales reconocidas, no superando el 25% de la inversión en Renta Fija en activos con mediana calificación crediticia (rango BBB según Standard & Poors). No existen límites sobre la duración de los activos de renta fija. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, CCAA, Corporaciones Locales, Organismos Internacionales a los que pertenezca España y Estados con rating no inferior al de España.

Operativa en instrumentos derivados:

El Fondo ha operado con futuros sobre los valores Telefónica, Banco Santander Central Hispano y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria con la finalidad de gestionar más eficientemente los riesgos de la cartera del Fondo. Con la misma finalidad se adquirieron futuros sobre el índice DJ Euro Stoxx 50. Se ha operado con futuros sobre el índice Ibex 35 con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera.

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

Divisa de denominación	EUR
------------------------	-----

2. Datos económicos

Informe SEMESTRAL del 2º semestre de 2011

■ 2.1.B Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	67.597,28	71.716,61
Nº de partícipes	159	171
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)		

¿Distribuye dividendos?	NO
-------------------------	----

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Período del informe	3.146	46,5468
2010	4.023	55,4596
2009	5.185	63,3321
2008	2.193	51,2698

Comisiones aplicadas en el período sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Comisión de gestión	1,14	2,25	Patrimonio	Al fondo
Comisión de depositario	0,07	0,13	Patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,66	3,23	4,15	10,93
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,19	1,08	1,14	0,98

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

■ 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2011	2º trimestre 2011	1º trimestre 2011	2010	2009	2008	2006
Rentabilidad IIC	-16,07	2,04	-17,77	-2,33	2,42	-12,43			
Rentabilidad índice referencia	-13,11	0,23	-17,50	-2,05	7,28	-17,43			
Desviación con respecto al índice									
Correlación	0,97	0,99	0,99	0,96	0,88	0,99			

Informe SEMESTRAL del 2º semestre de 2011

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,89	01-11-2011	-4,08	22-09-2011		
Rentabilidad máxima (%)	4,23	27-10-2011	4,23	27-10-2011		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa "N.A."

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo

Tipo de ratio	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2011	2º trimestre 2011	1º trimestre 2011	2010	2009	2008	2006
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	22,52	25,64	30,99	15,09	13,27	24,84			
IBEX-35	27,99	30,42	37,89	18,15	20,73	28,69			
Letra Tesoro 1 año	2,08	2,84	2,00	1,48	1,76	3,71			
VaR histórico (iii)	-14,88	-14,88	-14,88	-14,88	-14,88	-14,88			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes., si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia

Gastos (% s/ patrimonio medio)

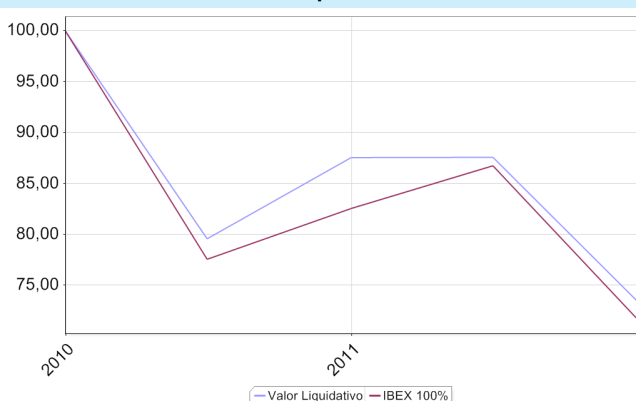
Tipo de ratio	Acumulado 2011	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	3º trimestre 2011	2º trimestre 2011	1º trimestre 2011	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos(iv)	2,53	0,64	0,64	0,63	0,62				
Ratio total de gastos sintético(v)									

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

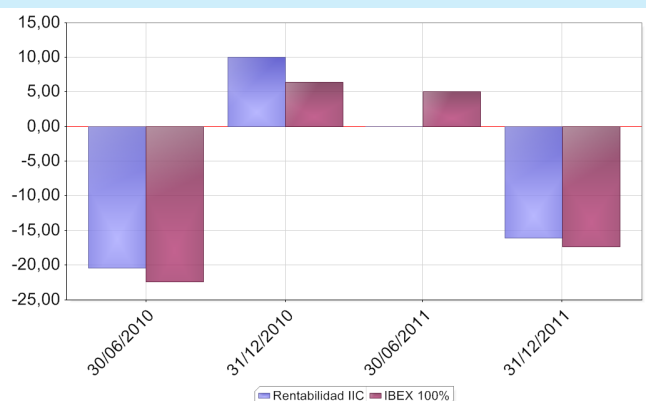
(v) En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones

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 sintéticos

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de participes	Rentabilidad trimestral media
Monetario	60.265	948	1,65
Renta fija euro	44.163	799	-0,16
Renta fija internacional	0,00	0	0,00
Renta fija mixta euro	15.921	519	-1,88
Renta fija mixta internacional	0,00	0	0,00
Renta variable mixta euro	0,00	0	0,00
Renta variable mixta internacional	0,00	0	0,00
Renta variable euro	12.386	777	-17,23
Renta variable internacional	0,00	0	0,00
IIC de gestión pasiva	0,00	0	0,00
Garantizado de rendimiento fijo	0,00	0	0,00
Garantizado de rendimiento variable	0,00	0	0,00
De garantía parcial	0,00	0	0,00
Retorno absoluto	0,00	0	0,00
Global	8.588	218	-1,28
Total	141.323	3.261	-1,15

*Medias

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.

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

Distribución del patrimonio	Importe actual	% sobre patrimonio	Importe anterior	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.662	84,60	3.602	90,54
* Cartera interior	2.192	69,66	2.874	72,24
* Cartera exterior	470	14,95	728	18,30
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0,00	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	382	12,14	330	8,28
(+/-) RESTO	103	3,26	47	1,18
TOTAL PATRIMONIO	3.146	100,00	3.979	100,00

Notas:

El período 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

Distribución del patrimonio	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	% variación respecto fin período anterior
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.979	4.023	4.023	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-6,15	-1,14	-6,78	342,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-18,89	0,04	-16,92	-34.586,76
(+) Rendimientos de gestión	-17,57	1,61	-14,03	-992,12
Intereses	0,11	0,06	0,17	47,67
Dividendos	1,71	2,50	4,29	-44,19
Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en renta variable (realizadas o no)	-16,82	-0,54	-15,72	2.441,96
Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,57	-0,41	-2,77	406,81
Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,32	-1,57	-2,89	-31,60
Comisión de sociedad gestora	-1,14	-1,12	-2,25	-16,86
Comisión de depositario	-0,07	-0,06	-0,13	-16,86
Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,07	-0,14	-5,41
Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-18,05
Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,32	-0,37	-92,37
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisión 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.146	3.979	3.146	

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 período

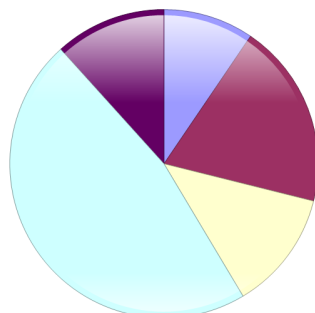
Distribución del patrimonio	Divisa	Valor actual	% actual	Valor anterior	% anterior
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.662	84,60	3.602	90,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.192	69,66	2.874	72,24
TOTAL RENTA FIJA		140	4,45	227	5,71
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		140	4,45	227	5,71
ES00000122E5 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 2,500 2011-07-01	EUR	0,00	0,00	227	5,71
ES0000012791 - Bonos BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,250 2012-01-02	EUR	140	4,45	0,00	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.052	65,21	2.647	66,53
TOTAL RV COTIZADA		2.052	65,21	2.647	66,53
ES0111845014 - Acciones ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	84	2,67	77	1,94
ES0167050915 - Acciones ACS	EUR	0,00	0,00	81	2,04
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	62	1,98	59	1,49
ES0112501012 - Acciones EBRO FOODS SA	EUR	59	1,87	48	1,20
ES0117160111 - Acciones CORP.FINANCIERA ALBA	EUR	60	1,92	78	1,96
ES0157097017 - Acciones LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	50	1,60	37	0,93
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT HOLDING S.A.	EUR	0,00	0,00	12	0,31
ES0125220311 - Acciones ACCIONA	EUR	0,00	0,00	15	0,37

Distribución del patrimonio	Divisa	Valor actual	% actual	Valor anterior	% anterior
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.662	84,60	3.602	90,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.192	69,66	2.874	72,24
TOTAL RENTA VARIABLE		2.052	65,21	2.647	66,53
TOTAL RV COTIZADA		2.052	65,21	2.647	66,53
ES0112458312 - Acciones AZKOYEN S.A.	EUR	5	0,17	0,00	0,00
ES0109427734 - Acciones ANTENA 3 TELEVISION S.A.	EUR	7	0,24	0,00	0,00
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	40	1,27	44	1,12
ES0114297015 - Acciones CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE F	EUR	17	0,55	18	0,46
ES0115056139 - Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLAS	EUR	27	0,86	41	1,03
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	176	5,60	259	6,50
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK LA CAIXA DE BARCELON	EUR	8	0,24	0,00	0,00
ES0105630315 - Acciones CIE AUTOMOTIVE, S.A.	EUR	17	0,53	18	0,46
ES0140609019 - Acciones CRITERIA CAIXA CORP	EUR	0,00	0,00	37	0,94
ES0116870314 - Acciones GAS NATURAL SDG S.A.	EUR	81	2,57	127	3,20
ES0126501131 - Acciones DINAMIA	EUR	0,00	0,00	10	0,24
ES0162600417 - Acciones DURO FELGUERA CUP	EUR	35	1,11	23	0,58
ES0130670112 - Acciones ENDESA	EUR	11	0,35	0,00	0,00
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	43	1,36	17	0,42
ES0130625512 - Acciones GRUPO EMPRESARIAL ENCE S.A.	EUR	20	0,64	33	0,82
ES0122060314 - Acciones FCC FOMENTO CONSTRUCCIONES CON	EUR	0,00	0,00	21	0,53
ES0121975017 - Acciones CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE F	EUR	81	2,57	101	2,55
ES0118900010 - Acciones GRUPO FERROVIAL S.A.	EUR	112	3,56	174	4,38
ES0137650018 - Acciones FLUIDRA	EUR	15	0,49	22	0,56
ES0143416115 - Acciones GAMESA CORPORACION TECNOLÓGICA	EUR	22	0,71	19	0,49
ES0116920333 - Acciones GRUPO CATALANA OCCIDENTE S.A.	EUR	20	0,65	59	1,49
ES0171996004 - Acciones GRIFOLS	EUR	1	0,04	0,00	0,00
ES0171996012 - Acciones GRIFOLS	EUR	33	1,03	0,00	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	99	3,15	184	4,63
ES0147561015 - Acciones IBERPAPEL GESTIÓN S.A.	EUR	10	0,31	10	0,25
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS	EUR	49	1,56	50	1,25
ES0148396015 - Acciones INDITEX S.A.	EUR	82	2,61	79	1,97
ES0124244E34 - Acciones CORPORACION MAPFRE S.A.	EUR	23	0,74	38	0,97
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS MIQUEL S.A.	EUR	68	2,15	43	1,08
ES0165515117 - Acciones NATRA, S.A.	EUR	0,00	0,00	8	0,21
ES0142090317 - Acciones OBRASCON HUARTE LAIN S.A.	EUR	78	2,46	105	2,65
ES0168561019 - Acciones PAPELES Y CARTONES	EUR	35	1,11	114	2,85
ES0113790531 - Acciones BANCO POPULAR	EUR	0,00	0,00	39	0,98
ES0175438235 - Acciones PROSEGUR S.A.	EUR	10	0,32	18	0,46
ES0171743117 - Acciones PROMOTORA DE INFORMACIONES S.A	EUR	13	0,41	0,00	0,00
ES0169350016 - Acciones PESCANOVA SA	EUR	64	2,05	74	1,87
ES0173093115 - Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	56	1,79	15	0,37
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF	EUR	142	4,53	144	3,61
ES0157261019 - Acciones ROVI SA	EUR	36	1,13	19	0,48
ES0113860A34 - Acciones BANCO SABADELL	EUR	0,00	0,00	9	0,21
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	33	1,06	67	1,70
ES0152503035 - Acciones GESTEVISION TELECINCO	EUR	22	0,70	7	0,19
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	42	1,32	32	0,80
ES0180850416 - Acciones TUBOS REUNIDOS S.A.	EUR	23	0,73	33	0,82
ES0132945017 - Acciones TUBACEX S.A.	EUR	26	0,83	31	0,78
ES0183746314 - Acciones VIDRALA S.A.	EUR	9	0,30	35	0,87
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN S.A.	EUR	30	0,96	34	0,86
ES0114820113 - Acciones VOCENTO S.A.	EUR	12	0,38	13	0,33

Distribución del patrimonio	Divisa	Valor actual	% actual	Valor anterior	% anterior
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.662	84,60	3.602	90,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.192	69,66	2.874	72,24
TOTAL RENTA VARIABLE		2.052	65,21	2.647	66,53
TOTAL RV COTIZADA		2.052	65,21	2.647	66,53
ES0184591032 - Acciones VUELING AIRLINES, S.A.	EUR	0,00	0,00	14	0,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		470	14,95	728	18,30
TOTAL RENTA VARIABLE		470	14,95	728	18,30
TOTAL RV COTIZADA		470	14,95	728	18,30
BE0003793107 - Acciones ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	0,00	0,00	80	2,01
PTALT0AE0002 - Acciones ALTRI SGPS S.A.	EUR	13	0,42	12	0,29
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	7	0,23	58	1,45
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	0,00	0,00	47	1,18
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR S.A.	EUR	0,00	0,00	11	0,28
PTEDP0AM0009 - Acciones ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	33	1,06	34	0,86
IT0003132476 - Acciones ENI SPA	EUR	0,00	0,00	14	0,35
NL0000009082 - Acciones Royal KPN NV	EUR	0,00	0,00	20	0,50
LU0323134006 - Acciones ARCELOR MITTAL	EUR	97	3,10	108	2,71
FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ	EUR	9	0,28	22	0,56
PTPTC0AM0009 - Acciones PORTUGAL TELECOM	EUR	49	1,56	34	0,86
PTPTI0AM0006 - Acciones PORTUCEL	EUR	39	1,23	30	0,75
DE0007037129 - Acciones RWE AG	EUR	9	0,27	8	0,19
PTSEM0AM0004 - Acciones SEMAPA SOC. INVESTIMENTO E GES	EUR	78	2,47	63	1,60
PTSON0AM0001 - Acciones Sonae Industria SGPS SA/New	EUR	57	1,82	47	1,18
FR0000120271 - Acciones Total SA	EUR	67	2,13	140	3,51
DE0007664039 - Acciones VOLKSWAGEN AG	EUR	12	0,37	0,00	0,00

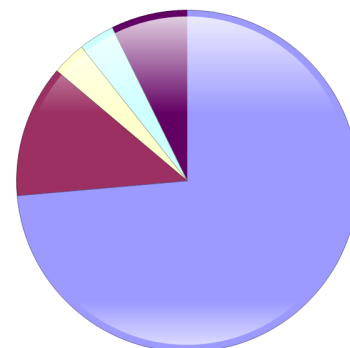
■ 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Sector Económico



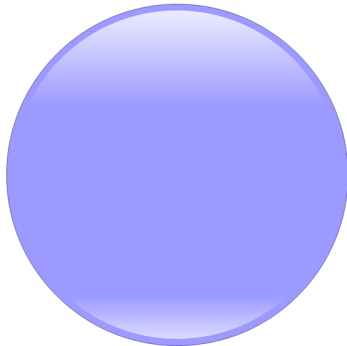
■ BIENES DE CONSUMO, TEXTIL, PAPE 10% ■ Otros 47%
■ ELECTRICIDAD, GAS, AGUA Y PETRO 19% ■ OTRAS INDUST. Y SERV. 12%
■ Liquidez 13%

Países



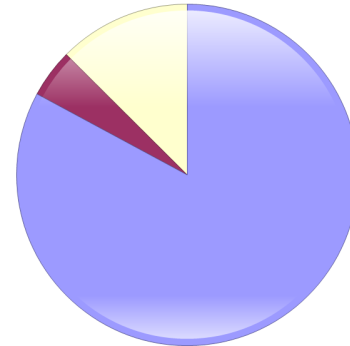
■ ESPAÑA 74% ■ Liquidez 13% ■ LUXEMBURGO 3% ■ Otros 3% ■ PORTUGAL 7%

Divisa



■ Euro 100%

Tipo de Valor



■ Acciones 83% ■ Bonos 5% ■ Liquidez 13%

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

Nombre	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACCS. BBVA	Compra Futuro ACCS. BBVA 104	128	Inversión
ACCS. BSCH	Compra Futuro ACCS. BSCH 107	45	Inversión
ACCS. TELEFÓNICA	Compra Futuro ACCS. TELEFÓNICA 100	177	Inversión
Total subyacente renta variable		350	
TOTAL OBLIGACIONES		350	

4. Hechos relevantes

Hechos relevantes	Sí	No
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

Operaciones vinculadas	Sí	No
a. Accionistas significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el reglamento		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, sociedad de inversión 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

Tanto la Gestora de la IIC, Gestifonsa S.A., S.G.I.I.C, como la Entidad Depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos.

Durante el periodo se ha realizado la operativa de repo con el Depositario.

El monto total asciende a 26.386.573,31 euros.

El importe de las operaciones de compra en las que el Depositario ha actuado como vendedor es 1.387.529,77 euros, lo que equivale al 41,74% del patrimonio promedio de la IIC en el periodo.

El importe de las operaciones de venta en las que el Depositario ha actuado como comprador es 1.680.241,81 euros, lo que supone un 50,54% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Este semestre destaca por el comportamiento negativo de todos los mercados de renta variable en un período caracterizado por la volatilidad. Sin embargo, los peores resultados provienen de los mercados europeos, en los que la crisis de deuda soberana sigue siendo foco de atención. A pesar de que las decisiones adoptadas en la cumbre de octubre van en la dirección correcta, aún quedan elementos por acotar como la cuantía del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), la reestructuración de la deuda griega en manos privadas, la armonización fiscal de la zona euro o el papel del BCE en la resolución de la crisis.

La caída en la bolsa americana ha sido más sutil, todo ello como muestra de la confianza de los inversores de una economía más robusta, que a pesar de experimentar una ralentización de su crecimiento con altibajos durante el ejercicio 2011 y revisar a la baja sus previsiones para el 2012, ha sido capaz de mostrar indicadores positivos como la reducción de la tasa de desempleo hasta el 8,5% a finales del pasado año.

El Euro ha mostrado una fuerte depreciación frente al dólar, como reflejo de la crisis de deuda que pervive en la eurozona. El tipo de cambio pasa de 1,45 \$/euro a 1,30 \$/euro, lo que supone una revalorización del dólar de un 10,68%. En materias primas continúa la tendencia bajista del precio del Brent. El barril pasa de los 112,45 USD/bbl a los 107,38 USD/bbl, abaratándose un 4,53% durante todo el semestre. Por su parte el precio del Oro cierra el año 2011 a 1.564 \$/Oz, tras haber alcanzado máximos históricos en el mes de septiembre de 1.900 \$/Oz, dando como resultado una rentabilidad positiva de un +10,59% durante los 12 meses de 2011.

En la renta fija europea hemos asistido a un período con una alta volatilidad, con incrementos en las primas de riesgo reflejando las dudas sobre el crecimiento económico futuro y la persistencia de la restricción en el acceso al crédito, pero también con descensos como resultado de las últimas decisiones del BCE de implementar mecanismos para suministrar liquidez a la Banca, combinado con la rebaja del tipo de interés oficial hasta situarlo en el 1%, el mismo nivel que tenía a principios de año.

Esto se ha reflejado, presumiblemente, en los buenos resultados de las últimas subastas del Tesoro español, que proporcionaron una cierta relajación en los mercados de deuda soberana, llegando a bajar de los 300 puntos básicos (pb) respecto al bono alemán a 10 años en momentos puntuales. Así España cerraba 2011 con la prima de riesgo en torno a los 330 pb, todo ello después de haber alcanzado nuestro diferencial de rentabilidad niveles superiores a los cinco puntos porcentuales en algunos momentos del ejercicio, estableciendo el record desde el nacimiento del euro. En contrapartida nos encontramos la deuda italiana, que cerraba el ejercicio por encima de los 500 pb, o la griega, cuyo diferencial con Alemania superaba los 3.300 pb.

Durante el segundo semestre de 2011, los bonos soberanos españoles mantuvieron una tendencia errática con altas volatilidades, si bien recuperaron en el tramo final del periodo. En esta recuperación destacaron por encima del resto los plazos con vencimientos menores a los tres años.

La curva de swap ha mostrado una tendencia bajista durante todo el período.

El swap a 2 años cierra el ejercicio en 1,31% frente al 2,17% del inicio del periodo (-0,86%), mientras el 10 años termina en 2,38% frente al 3,42% (-0,94%). Sin embargo el diferencial de la renta fija privada ha aumentado como consecuencia de la incertidumbre que existe en el entorno macroeconómico global.

La volatilidad de la Bolsa americana ha mantenido una clara tendencia al alza, cerrando en un 23,40%, frente al 16,52% del semestre anterior (+41,65%). Este aumento de la volatilidad es fruto de la incertidumbre existente.

En este entorno económico nos inclinamos por los mercados de Alemania y Estados Unidos, que son los que han mostrado un crecimiento más sólido.

Dentro del IBEX 35 nos inclinamos por empresas altamente diversificadas geográficamente, con exposición a países emergentes y deuda controlada.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

El nivel de inversión al cierre del semestre es de 91,08%. En este período la inversión se ha centrado en el sector industrial, papel, alimentación y energía. El mejor comportamiento relativo de la institución frente al benchmark se ha debido a un menor nivel de inversión y a la infraponderación en el sector financiero.

La operativa con derivados se ha limitado a posiciones de inversión en futuros sobre acciones. En cuanto a las posiciones sobre índices, han tenido como objeto representar posiciones tanto de cobertura como de inversión. A cierre del periodo la exposición en derivados asciende al 11,33%.

El patrimonio del Fondo ha pasado de 3.978.628 euros a 3.146.436 euros. El número de partícipes ha decrecido de 171 a 159. El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 1.28%.

La rentabilidad semestral obtenida ha sido del -16,10%, superior a la alcanzada por el Ibex 35 (-17,31%) que es el benchmark del Fondo. Esta rentabilidad es inferior a la lograda por el activo libre de riesgo a un año (2,92%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-1,15%) y superior a la obtenida por la media de su categoría en el seno de la entidad gestora (-17,23%).

La rentabilidad anual del fondo ha sido del -16,07%, frente al -13,11% lograda por el benchmark del

mismo.

La correlación del fondo con el índice al que está referenciado fue del 99% el pasado semestre (97% anual).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el pasado semestre fue de 4.2307% y la rentabilidad mínima diaria fue de -4.0767%.

La volatilidad histórica en el semestre alcanzó el 28.46%, frente al 34.37% del índice de referencia.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

El grado de apalancamiento medio en el periodo ha sido del 12.95%. Por su parte, el grado de cobertura medio ha sido del 96.12% en el mismo periodo.

Según lo estipulado por la política en vigor en la Gestora, el fondo no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas de las sociedades españolas cuyas acciones ha tenido en cartera dado que en ningún caso ha tenido más del uno por ciento del capital/volumen vivo de acciones en circulación de cada una de aquéllas.