

30-70 INVERSIÓN, FI

Nº Registro CNMV: 2101

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Pº de la Castellana, 51 , 5ª pl. 28046-Madrid

Correo Electrónico

a través del formulario disponible en www.caixabank.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 FONDO

Fecha de registro: 12/05/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 3 - Medio-bajo

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invertirá directa o indirectamente a través de IIC menos del 30% de la exposición total en Renta Variable. La inversión será principalmente en valores de alta y media capitalización de la OCDE, no descartándose invertir, en menor medida, en países emergentes y/o empresas de capitalización inferior

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 Fondo 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	0,38	0,45	0,38	1,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,58	0,36	0,58	0,32

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 Participaciones	90.968,95	104.155,59
Nº de Partícipes	120	124
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6.00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	779	8,5640
2017	913	8,7678
2016	3.817	8,6565
2015	4.330	8,5812

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	0,35	0,00	0,35	0,35	0,00	0,35	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

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,32	-0,62	-1,72	-0,16	0,53	1,29	0,88	2,42	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,45	29-05-2018	-0,51	06-02-2018	-1,20	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,45	05-04-2018	0,45	05-04-2018	0,87	15-01-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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 (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,60	2,22	2,94	1,63	2,03	1,67	1,66	4,46	
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,89	25,83	21,75	
Letra Tesoro 1 año	0,87	1,22	0,18	0,17	0,17	0,16	0,48	0,28	
70% BofA Merrill Lynch EMU Large Cap Investment Grade 1-3 year, 15% MSCI AC World Local Currency y 15% Eonia Capitalization Index 7D	2,13	1,85	2,39	0,91	1,15	1,07	2,89	3,75	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,97	1,97	1,97	1,97	1,97	1,97	1,97	1,97	

(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.

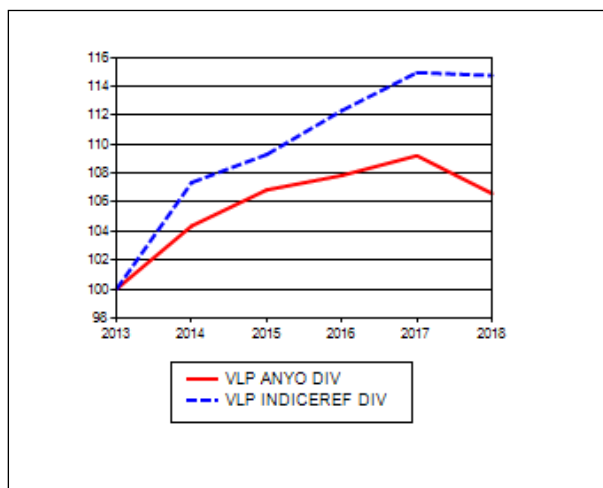
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,12	1,12	0,50	0,33	0,32	1,26	1,19	1,11	0,91

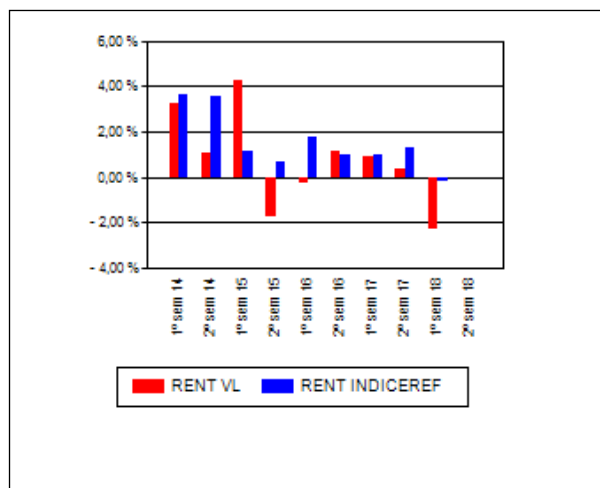
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 26/07/2013 se modificó la política de inversión de la sociedad, por ello solo se muestra la evolución de la rentabilidad del valor liquidativo a partir de ese momento. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo 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 partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	4.168.511	283.202	-0,32
Renta Fija Euro	7.885.843	552.226	-0,80
Renta Fija Internacional	197.338	8.033	-0,92
Renta Fija Mixta Euro	4.286.083	111.893	-2,01
Renta Fija Mixta Internacional	5.419	237	-2,10
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.948.245	96.461	-1,03
Renta Variable Euro	1.702.731	314.451	-1,54
Renta Variable Internacional	4.424.316	765.343	0,34
IIC de Gestión Pasiva(1)	6.634.956	226.631	-0,21
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	2.520.466	387.907	-0,86
Global	5.853.575	257.522	-1,41
Total fondos	40.627.483	3.003.906	-0,80

*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	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	705	90,50	680	74,48
* Cartera interior	15	1,93	26	2,85
* Cartera exterior	689	88,45	654	71,63
* 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)	67	8,60	377	41,29
(+/-) RESTO	8	1,03	-143	-15,66
TOTAL PATRIMONIO	779	100,00 %	913	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)	913	3.766	913	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-12,86	-90,79	-12,86	-95,99
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,12	0,66	-2,12	-258,18
(+ Rendimientos de gestión	-1,29	1,16	-1,29	-131,51
+ Intereses	0,01	0,12	0,01	-98,80
+ Dividendos	0,19	0,17	0,19	-68,91
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,15	0,00	-100,22
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,20	0,32	-0,20	-117,84
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,13	0,16	-0,13	-122,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,09	0,28	-1,09	-209,67
± Otros resultados	-0,06	-0,05	-0,06	-63,53
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,87	-0,54	-0,87	-53,93
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	-72,25
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-72,25
- Gastos por servicios exteriores	-0,30	-0,08	-0,30	1,38
- Otros gastos de gestión corriente	-0,17	-0,03	-0,17	87,04
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-95,20
(+ Ingresos	0,04	0,04	0,04	-72,74
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,01	0,03	-39,39
+ Otros ingresos	0,02	0,03	0,02	-85,60
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	779	913	779	

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

3. Inversiones financieras

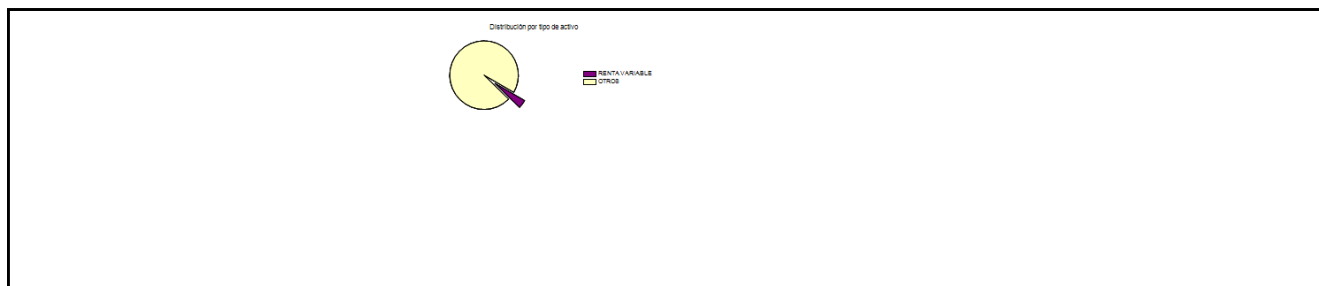
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	15	1,97	26	2,82
TOTAL RENTA VARIABLE	15	1,97	26	2,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	15	1,97	26	2,82
TOTAL RV COTIZADA	12	1,59	66	7,20
TOTAL RENTA VARIABLE	12	1,59	66	7,20
TOTAL IIC	677	86,86	588	64,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	689	88,45	654	71,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	705	90,42	679	74,39

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

Los productos estructurados suponen un % 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 subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
NATIXIS EURO ST	OTROS IIC LU093 5221761	77	Inversión
AXA WORLD FD-GL	OTROS IIC LU048 2270666	53	Inversión
BGF12UR LX	OTROS IIC LU046 8289250	82	Inversión
OLD M ABS RE-I	OTROS IIC IE00B LP5S791	34	Inversión
MUZINICH HG YDH	OTROS IIC IE00B 3MB7B14	22	Inversión
Total otros subyacentes		267	
TOTAL OBLIGACIONES		267	

4. Hechos relevantes

	SI	NO

	SI	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

Caixabank Asset Management SGIIC, SAU, como Entidad Gestora de dicho Fondo, comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que, a fecha 19 de enero de 2018, se produjo un descubierto en cuenta que se tradujo en un endeudamiento superior al 5% del patrimonio del mismo situándose en el 6,90% en el día mencionado. La situación quedó regularizada el día 23 de enero de 2018.

Considerando estas modificaciones como un Hecho Relevante para la Institución y en cumplimiento de las obligaciones complementarias de información, les notificamos esta modificación para su difusión.

Verificar y registrar a solicitud de CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de 30-70 INVERSION, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 2101), al objeto de incluir los gastos del servicio de análisis financiero sobre inversiones.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes 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 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 una entidad del grupo de la gestora o 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

d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 15.425,32 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.

g) Los ingresos percibidos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC en concepto de comisiones por intermediación, representan un 0,01% sobre el patrimonio medio del período.

h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 360,51 €. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00%.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer semestre de 2018 ha servido nuevamente para mostrar que una cosa es cómo funciona la economía y otra los mercados financieros, que no siempre van aparejados buenos crecimientos económicos con buenos rendimientos de los activos financieros, que estos dependen mucho más de las expectativas y del punto de partida de las valoraciones de dichos activos financieros. Así, frente a una economía mundial que goza de una buena salud tanto en datos actuales de crecimiento con escasas muestras de riesgos inflacionistas por el momento y con expectativas de crecimientos similares en el futuro cercano, hemos tenido un semestre con pobres rendimientos generales en los activos financieros medidos en euros. Es ese componente de divisas el que precisamente explica parte del buen comportamiento de algunos activos, puesto que la depreciación media del euro en el semestre ha sido superior al 3%, destacando la caída contra el yen cercana al 5%.

La economía mundial como decimos muestra tasas de crecimiento cercanas al 4% en el global del semestre, con una aportación mayor al crecimiento tanto en China con crecimientos cercanos al 7%, todas las zonas emergentes creciendo cerca del 5%, como en Estados Unidos con un 2.8%, y manteniendo Europa unos ritmos de crecimiento cercanos al 2.5% destacando España entre ellas con crecimientos cercanos al 2.8%. Sigue habiendo no obstante una diferencia entre los datos reales de la economía de lo que predicen los indicadores adelantados, siendo más bajos los primeros, aunque dentro de un marco general optimista.

Durante el semestre destacamos algunos acontecimientos de corte geopolítico que en nuestra opinión han tenido incidencia en los rendimientos de los activos financieros. Comenzamos el año con la reforma fiscal americana que fue recibida con euforia por los mercados de renta variable a nivel global, marcando los máximos del año a finales de enero y corrigiendo posteriormente el resto del trimestre hasta dejar rendimientos negativos en el mismo. El segundo trimestre ha sido de recuperación en los mercados bursátiles.

Los otros acontecimientos que destacan en el semestre son la distensión Estados Unidos Corea del Norte, el tensionamiento de la guerra comercial con las tarifas impuestas por Estados Unidos y que están siendo respondidas por los países afectados. El cambio de gobierno en España y la formación de un gobierno de difícil coalición en Italia que ha disparado las incertidumbres y las dudas sobre el proyecto europeo.

La renta fija ha dado retornos negativos en el acumulado del semestre salvo los bonos gubernamentales de la eurozona.

La renta fija privada ha tenido un camino similar y sumando ampliaciones de diferenciales tanto en Europa como en Estados Unidos. Destaca el peor comportamiento de los subordinados financieros en este semestre.

En divisas, la depreciación del euro se ha dejado sentir frente al resto de las divisas, sobre todo en el segundo trimestre.

Las materias primas han tenido un comportamiento muy dispar, con fuertes subidas en petróleo y derivados, fuertes caídas en metales, y un poco de todo en el resto de los productos agrícolas.

En cuanto al posicionamiento de la gestora, en general hemos ido recortando el riesgo en los distintos perfiles de inversión conforme avanzaba el semestre. Partíamos de una posición en la que por valoración relativa preferíamos los activos de bolsa a los de renta fija. Nuestra visión geográfica favorecía la eurozona y dentro de ella los países periféricos. Por sectores nuestra preferencia era por cíclicos y con sesgo más valor que crecimiento en las carteras. Conforme ha avanzado el semestre hemos moderado la preferencia por periferia y hemos quitado componente cíclico en las carteras,

mantenemos el sobre peso en materiales, consumo cíclico, telecomunicaciones y farma, aunque hemos incrementado peso últimamente en algunos defensivos en los que hasta ahora no teníamos apenas inversiones como el consumo estable. Seguimos con posiciones muy conservadoras en emergentes y nos sigue preocupando la valoración de la bolsa americana.

En renta fija, la posición conservadora en duración se mantiene, dentro de los rangos de cada activo y mercado. Hemos suavizado las posiciones de renta fija privada en el semestre aunque ahora empezamos a ver algo de valor en el crédito subordinado financiero de manera más táctica que estructural. Mantenemos posiciones constructivas en deuda periférica, sobre todo en España y Portugal. Vemos más valor en la renta fija americana aunque mantenemos posiciones de prudencia, y en función de los momentos de mercado invertimos en bonos ligados a inflación o en estructuras de aplanamiento de curva. Nos mantenemos fuera de la renta fija emergente en moneda local hasta ahora y con escasa inversión en high yield donde somos muy selectivos.

Hemos ido reduciendo posiciones en materias primas, hemos mantenido posiciones moderadas favorables al dólar aunque bajando exposición al mismo en la última parte del semestre.

En activos alternativos seguimos positivos como elemento diversificador en las carteras y con preferencia en estrategias de valor relativo tanto en renta fija como en renta variable y de especialistas en M&A (fusiones y adquisiciones).

Vemos una segunda parte del año con rendimientos algo mejores de lo que hemos tenido en este primer semestre, pero con volatilidad creciente y con impacto fuerte de la reducción del balance de la FED en los diferentes activos. Partimos de carteras prudentes pero con sesgo a incrementar riesgo cuando las oportunidades se presenten.

EEUU:

En Estados Unidos empiezan a reflejarse los efectos de una política fiscal más expansiva que balancea el endurecimiento de la política monetaria que sigue con su proceso de subida de tipos de interés y reducción del balance de la Reserva Federal.

El segundo trimestre ha sido de recuperación en los mercados bursátiles, aunque el global del semestre no ofrece rendimientos positivos más que en el mercado americano liderado por las empresas tecnológicas, petroleras y el segmento de retail que había sido muy castigado en 2017.

En los activos de renta fija, se detecta un mal comportamiento, en el caso americano, por la subida de rentabilidades que la normalización del precio de estos activos al estar menos intervenidos por la política monetaria y por las expectativas de incremento de déficit de la política fiscal.

Las divisas emergentes han tenido un comportamiento muy débil como suele suceder en momentos de subida de tipos en Estados Unidos en aquellos países con un fuerte déficit comercial, público y escasez de reservas de divisas para financiarlos. Real Brasileño, lira turca, peso argentino (con petición de ayuda al FMI incluida) o rublo ruso son algunas de las monedas más perjudicadas, que en media han provocado una depreciación de las divisas emergentes frente al dólar superior al 8%. Los procesos electorales en Brasil y México se antojan también cruciales para las expectativas de retornos de estos mercados en la segunda parte del año.

EUROPA:

En la Eurozona, se confirmó que el programa de relajación cuantitativa terminará previsiblemente en diciembre de este año, pero no se esperan subidas de tipos de interés hasta la segunda mitad de 2019, y se sigue con una política fiscal poco expansiva dentro del marco de estabilidad presupuestaria.

El resultado de las elecciones italianas, con un gobierno sorpresa de partidos con ideologías en principio poco compatibles y que han vuelto a agitar el proyecto de la eurozona con foco tanto en la sostenibilidad del euro, la sostenibilidad fiscal y la política migratoria. Esto ha generado en la última parte del semestre un incremento sustancial de las primas de riesgo de los bonos italianos, aunque el contagio a otros periféricos esta vez ha sido limitado, especialmente en España, en donde la sustitución del gobierno Rajoy por el de Sánchez no parece preocupar al mercado.

La renta fija ha dado retornos negativos en el acumulado del semestre salvo los bonos gubernamentales de la eurozona por la demanda de bonos alemanes que los acontecimientos en Italia han tenido, y por el buen comportamiento de los bonos españoles que han mantenido la reducción de la prima de riesgo sobre Alemania.

En Europa destacan en peor comportamiento las financieras, ante un crecimiento del crédito más débil del esperado y el retraso en la subida de tipos, y el sector de telecomunicaciones.

En divisas, la depreciación del euro se ha dejado sentir frente al resto de las divisas, sobre todo en el segundo trimestre, conforme se retrasaban las expectativas de subidas de tipos y se aumentaban los temores de que la coalición

gubernamental italiana incrementase la inestabilidad de la Eurozona.

ASIA:

Asia, mucho más estable en general en política ha dado retornos positivos en la bolsa de India y Taiwan.

Japón mantiene su línea de estímulo monetario aunque anticipa que no será para siempre, y en China se rebajan los coeficientes bancarios tratando de evitar un endurecimiento monetario que afecte sustancialmente al crecimiento del país, mientras se sigue en el rebalanceo de los sectores que tienen que liderar el crecimiento futuro de la economía.

El patrimonio del fondo al cierre del período es de 779.057 euros, lo que implica una disminución de 134.161 euros. El número de partícipes ha disminuido hasta los 120 accionistas. El fondo ha obtenido en el período una rentabilidad neta negativa de -2,32%, inferior a la de su índice de referencia (-0,17%). La volatilidad del liquidativo del fondo fue 2,6, superior a la de su índice de referencia (2,13). Ambas circunstancias se deben a mayor exposición a renta variable con sesgo europeo (12,5%), crédito (37%) y high yield (2,8%) que el índice de referencia. Los fondos con la misma vocación inversora gestionados por la gestora en el periodo registraron una minusvalía de -0,92%. Los gastos directos soportados por la SICAV han supuesto un 0,87% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,25%. El grado medio de apalancamiento en el período ha sido del 30,79%. El porcentaje total invertido en otras Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) supone el 86,8% del patrimonio destacando Morgan Stanley y BlackRock.

En lo que afectó a la cartera, respecto a la renta fija, se incorporó el fondo MS GI FI Opportunities y se incrementó en Deutsche FRN, segmento en el que vemos protección ante futuras subidas de tipos de interés, Además, se redujo exposición a high yield con la venta parcial de Muzinich short duration HY. Se incrementó la duración en cartera de renta fija con la compra de futuros del bono estadounidense a 10 años en niveles del 3% de tir; en concreto, se finalizó en 1,7 años y con una exposición al activo del 57% del patrimonio, posición que drenó en rentabilidad en el periodo debido al incremento de los diferenciales de crédito (37% del patrimonio), mal comportamiento de la cobertura de duración (AXA World GI Inflation).

En cuanto a la renta variable, que drenó rentabilidad en el periodo debido a las caídas registradas en los principales mercados, se compró Schroders Japanese Opportunities y Mirae Asia Sector Laeder y se cambió el Robeco GI Premium por Fidelity America y éste por TRowe US Core Equity e Ishares de farmacia europea por Henderson Pan European Small y Mid Caps. En valores, se vendió Iberdrola, Sanofi RD Shell e ING y se incrementó tácticamente exposición a bolsa española a través de futuros de Ibex comprado en la caída de febrero, que posteriormente se vendió. Con todo ello, el nivel de inversión en renta variable a final del periodo era del 20,5% del patrimonio y a nivel geográfico, con preferencia a Europa frente a EEUU y manteniendo posiciones en emergentes y Japón.

La exposición a divisas, que se concentra principalmente en dólar estadounidense (4,5% del patrimonio), contribuyó a rentabilidad en el periodo, revirtiendo el movimiento del trimestre anterior.

Por otro lado, se compraron fondos de retorno absoluto hasta un 12,5% del patrimonio BNY Mellon Absolute Return Equity, Old Mutual Equity Absolute Return y GAM Absolute Return Bond Plus. Estas estrategias aportaron rentabilidad a la cartera en el trimestre.

De cara a los próximos meses, en términos relativos a inicio de año, mantenemos una visión más conservadora en la construcción de la cartera debido a que se está reduciendo el estímulo monetario por parte de los bancos centrales y que el ciclo está en una fase de maduración (aunque lejos todavía de una recesión). En cuanto a la economía, seguimos esperando un crecimiento por encima del potencial en los próximos trimestres, aunque con cierta pérdida de sincronía en el mismo, y vigilamos los efectos de la restricción monetaria y la deriva del conflicto comercial, lo que esperamos genere mayores niveles de volatilidad general en todos los activos financieros.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE	EUR	15	1,97	16	1,74
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR			10	1,08
TOTAL RV COTIZADA		15	1,97	26	2,82
TOTAL RENTA VARIABLE		15	1,97	26	2,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		15	1,97	26	2,82
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI	EUR			10	1,14
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	12	1,59	15	1,60
GB00B03MLX29 - ACCIONES R DUTCH SHELL				16	1,70
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH	EUR			11	1,17
NL0011821202 - ACCIONES INGGROEP	EUR			15	1,59
TOTAL RV COTIZADA		12	1,59	66	7,20
TOTAL RENTA VARIABLE		12	1,59	66	7,20
LU0429319774 - PARTICIPACIONES T ROWE P F/LUX	USD	36	4,61		
LU0468289250 - PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	81	10,45	104	11,34
LU0482270666 - PARTICIPACIONES AXA WF SICAV	EUR	51	6,58	51	5,64
LU0671162591 - PARTICIPACIONES JB MULTISTOCK	EUR	33	4,23		
LU0712124089 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	EUR	44	5,69		
LU0906985758 - PARTICIPACIONES GS FUNDS SICAV	EUR	9	1,13		
LU0935221761 - PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET M	EUR	78	10,00	75	8,21
LU1534068801 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE AMI	EUR	88	11,23	50	5,48
DE000A0H08R2 - ETF BLACKROCK DEUTS	EUR	18	2,35	20	2,22
DE000A0Q4R36 - ETF BLACKROCK DEUTS	EUR			19	2,04
IE00B3MB7B14 - PARTICIPACIONES MIZINICH FUNDS	EUR	22	2,80	73	7,96
IE00B3RFPB49 - PARTICIPACIONES BNY MELLON PLC	EUR	33	4,29		
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIONES OLD M IS	EUR	33	4,28		
LU0100598282 - PARTICIPACIONES INVES GT SI/LX	EUR	43	5,46	51	5,62
LU0196034663 - PARTICIPACIONES HENDERSON HORIZ	EUR	9	1,14		
LU0233138477 - PARTICIPACIONES ROBECO LUX	EUR			40	4,41
LU0336299580 - PARTICIPACIONES MIRAE	EUR	17	2,20		
LU0360478795 - PARTICIPACIONES MORGAN STA SICA	EUR	81	10,42	105	11,45
TOTAL IIC		677	86,86	588	64,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		689	88,45	654	71,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		705	90,42	679	74,39

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

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