

VALORES MOBILIARIOS S.I.C.A.V., S.A. (EN LIQUIDACION)

Nº Registro CNMV: 2284

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

Gestora: 1) JULIUS BAER GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.juliusbaer.com/global/en/menus/services/locations/europe/spain/documentos-legales.

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

Dirección

Paseo de la Castellana,7 Planta 2ª - 28046 Madrid

Correo Electrónico

miguel.fernandezm@juliusbaer.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: 19/04/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 4, en una escala del 1 al 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin predeterminación en cuanto a los porcenta de exposición a cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. 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 por 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. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE.

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 de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,88	0,16	1,21	1,44
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,56	-0,30	-0,24

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	137.324,00	137.324,00
Nº de accionistas	45,00	45,00
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	2.731	19,8907	18,3829	20,3346
2018	2.578	18,5136	18,2353	21,0279
2017	3.835	20,5911	19,2316	20,8368
2016	4.197	19,3489	17,8020	19,4196

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	0,03		0,03	0,27		0,27	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

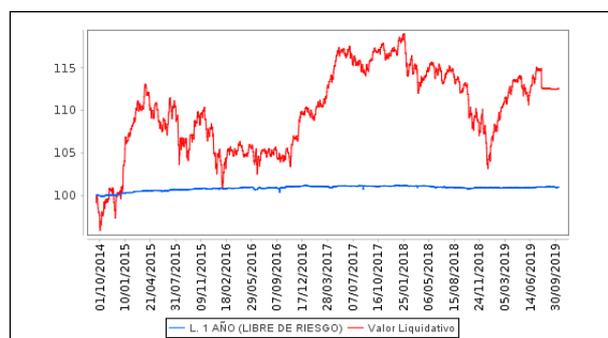
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
7,44	-0,99	0,78	7,67	-7,21	-10,09	6,42	1,42	5,07

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	2,69	2,14	0,27	0,26	0,27	1,06	0,97	1,00	0,00

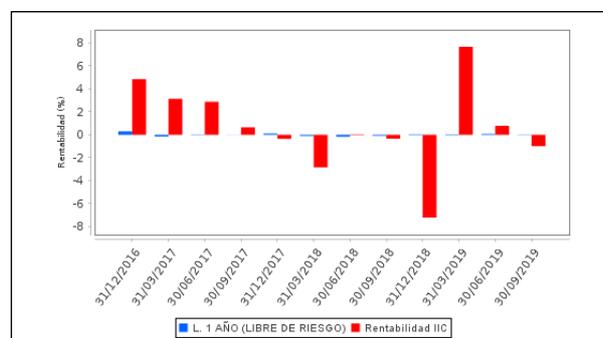
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	0	0,00	2.387	86,52
* Cartera interior	0	0,00	72	2,61
* Cartera exterior	0	0,00	2.313	83,83
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,04
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.771	101,46	368	13,34
(+/-) RESTO	-40	-1,46	4	0,14
TOTAL PATRIMONIO	2.731	100,00 %	2.759	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.759	2.737	2.578	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	-1,39	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,99	0,78	7,01	-227,81
(+) Rendimientos de gestión	1,14	1,05	9,72	7,83
+ Intereses	0,06	0,06	0,21	-4,61
+ Dividendos	0,12	0,23	0,57	-50,39
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,24	0,16	1,14	49,79
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,84	0,40	6,39	110,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,44	0,07	-0,79	-776,56
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,15	0,17	1,99	-9,00
± Otros resultados	0,17	-0,04	0,21	-526,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-2,13	-0,27	-2,71	689,23
- Comisión de sociedad gestora	-0,03	-0,12	-0,27	-70,63
- Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,05	-71,46
- Gastos por servicios exteriores	-2,08	-0,08	-2,24	2.609,77
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,06	-55,62
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	-0,09	-93,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	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	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)	2.731	2.759	2.731	

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

3. Inversiones financieras

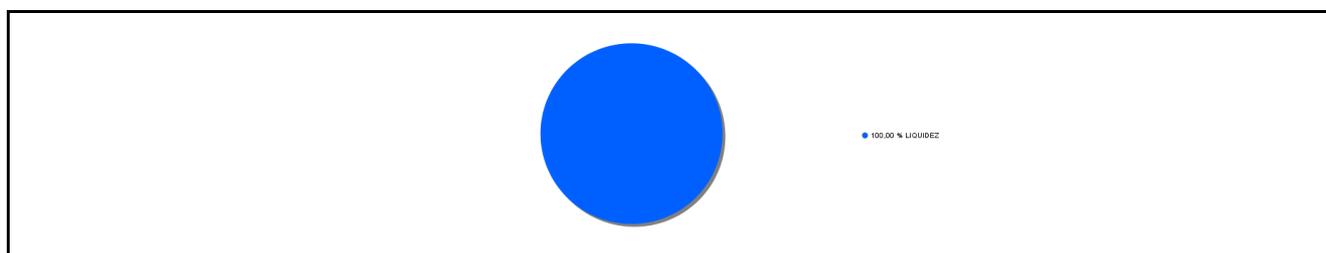
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	72	2,63
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	72	2,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	72	2,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	851	30,84
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	851	30,84
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	806	29,23
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	806	29,23
TOTAL IIC	0	0,00	656	23,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	2.313	83,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	0	0,00	2.386	86,48

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

	SI	NO
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>a) Existe una participación significativa que supone un 60,15% sobre el patrimonio.</p> <p>f) Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a la contratación de productos financieros derivados que se realizan con el Depositario, BNP Paribas Securities Services S.E., así como compraventa de divisas y adquisición de valores de renta fija a entidades del Grupo Julius Baer. El importe total de estas operaciones vinculadas en el primer semestre del año es de 2.360.986,31</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.</p> <p>a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.</p> <p>En el tercer trimestre de 2019 hemos visto un importante repunte de la volatilidad motivado por la disputa comercial entre EE.UU. y China. La creciente preocupación por la desaceleración del crecimiento global ha llevado a actuar a los principales bancos centrales, que han relajado su política monetaria con el consecuente impacto en acciones y bonos.</p> <p>Los mercados se han movido al son de las negociaciones entre la Administración Trump y China. Tras la cumbre del G20 se anunció un <i>¿alto el fuego¿</i> en la imposición recíproca de aranceles y la renta variable tuvo un buen comportamiento en el mes de julio, más tarde, en agosto se elevó el tono de la disputa y el anuncio de mayores tarifas hizo crecer el temor a que la menor actividad económica desembocara en una recesión global, por lo que corrigió con fuerza la renta variable y tuvieron una evolución muy positiva los bonos más defensivos. Las acciones y la rentabilidad de los bonos recuperaron terreno en septiembre gracias a una retórica más conciliadora y la esperanza de que pudiera producirse algún tipo de acuerdo antes de final de año. Estos vaivenes hicieron que la renta variable norteamericana avanzara un +1,2%, la del resto de países desarrollados bajara -1.1% y sufrieran las acciones de países emergentes que se dejaron un -4,2%. La búsqueda de refugio hizo que los US Treasuries se apreciaran un 8,1%, aunque en líneas generales todos los segmentos de renta fija subieron en el trimestre a con excepción de los bonos emergentes en divisa local.</p> <p>El Federal Open Market Committee (FOMC) rebajo el tipo de interés un 0,25% para situar el rango de referencia en 1,75%-2%, como ya descontaba el mercado, y no modificó sus perspectivas. Como ya sucedió en Junio, el presidente de la Fed, Jerome Powell, comunicó que mantendrá estables los tipos por el momento. El tiempo dirá si las expectativas de inflación</p>
--

son suficientemente contenidas y rebota la inversión en capital, para corroborar que este posicionamiento es el correcto. En nuestra opinión se podría evitar la recesión gracias a la solidez de la demanda doméstica en EE.UU. y la firma de un acuerdo comercial con China antes de las elecciones presidenciales del próximo año.

Mientras el recorte de tipos había sido ampliamente anticipado, la estrechez del mercado monetario estadounidense sí que supuso una sorpresa. El lunes 16 de septiembre el tipo interbancario repuntó hasta el 8%. El reemplazo de la Fed al LIBOR, el Secured Overnight Funding Rate (SOFR), se situaba en el 5,25% un día más tarde, doblando el nivel objetivo de la Fed. El banco central reaccionó inyectando liquidez en el sistema, la situación se tranquilizó y a finales de semana el tipo se situaba en el 1,86%, en línea con el rango de referencia. Interpretamos este súbito repunte en los tipos de interés a corto plazo como un problema técnico y no como una señal bajista. Tras la quiebra de Lehman, la Fed incrementó su balance en tres fases, desde los USD 0,9 Tr a USD 4,5 Tr, comprando fundamentalmente US Treasuries y cédulas hipotecarias (MBS). En 2017, la que era presidenta de la Fed, Janet Yellen, empezó a reducir el balance en un proceso que ella misma describió como monótono. La Fed ha subestimado las necesidades de liquidez de los bancos, que tienen que atender a una economía en crecimiento, así como cumplir con una ingente regulación. Para mantener los tipos de interés en el rango fijado, la Fed tendrá que volver a incrementar su balance. No creemos encontrarnos ante una nueva ronda de Quantitative Easing con intención de bajar tipos, es simplemente una vuelta a la actividad original de los bancos centrales: proveer de la suficiente liquidez al sistema.

La primera ronda del LTRO (long-term repo operations) del Banco Central Europeo pasó sin pena ni gloria. A pesar del atractivo tipo del -0,5%, los bancos sólo pujaron por un pequeño volumen de unos EUR 3,4 Bn. Esta escasa demanda confirma que la liquidez no es un factor limitante para la banca europea, que el problema es la compresión de los márgenes. Seguimos viendo la rentabilidad de los bonos europeos como insostenible y esperamos que en las próximas cumbres europeas, la nueva presidenta de la Comisión, Ursula von der Leyen, y la presidenta del BCE, Christine Lagarde pongan en marcha mejor política con mayor gasto en infraestructuras y menor represión financiera.

La yield de los bonos alemanes y estadounidenses a 10 años ha experimentado un tímido repunte en la parte final del trimestre, pero parece imposible que puedan revertir la tendencia bajista sólo porque desde Frankfurt y Washington bajen tipos. En Europa no vemos que una nueva ronda de QE (Quantitative Easing) pueda reactivar la economía, más allá de incrementar la competitividad del euro. El coste de financiarse para familias y empresas ya es suficientemente atractivo y estimular aún más el precio de activos financieros e inmobiliarios en este momento del ciclo entraña más riesgos que ventajas. Lo ideal sería que la compra de activos por parte de los bancos centrales facilitara la financiación de los déficits públicos para construir infraestructuras y que la combinación de políticas monetarias y fiscales propicie una recuperación prolongada que lleve a una normalización de la curva de tipos. En Alemania ya se han producido declaraciones en este sentido, aunque todavía no se han presentado números y por ahora no es más que un globo sonda . En Berlín, más que en ningún otro sitio, la rentabilidad de los bonos gubernamentales subirá el día que el gobierno se percate de que debe gastar el exceso de ahorro del sector privado. Mientras tanto, y dado que no esperamos un repunte de la demanda externa, el PIB alemán se estancará en el mejor de los casos y lo más posible es que se contraiga ligeramente, hecho que ya ha admitido el Bundesbank.

Quien de forma colateral ha resultado damnificado por la disputa comercial ha sido la Eurozona, cuya actividad manufacturera cayó considerablemente. El descenso de las exportaciones alemanas, que representan aproximadamente el 50% del PIB del país, hacen que la mayor economía de Europa esté atravesando una recesión técnica provocada por el descenso de volúmenes del comercio mundial. Además, la incertidumbre política en Italia también está impactando negativamente en la actividad. Por lo anterior, dado que están flaqueando la primera y tercera economía de la región, el crecimiento previsto para este año continúa revisándose a la baja y esperamos que se sitúe alrededor del +1%, su menor nivel desde la crisis de deuda pública.

Otra preocupación fue el ataque con drones a instalaciones petrolíferas en Arabia Saudí que podrían haber marcado una nueva dinámica en las tensiones internacionales. Todavía no está claro ni desde donde despegaron estos artefactos. Por un lado, estos ataques sobre infraestructuras energéticas, críticas en la oferta de crudo, podrían originar una escalada de

las tensiones entre Riad y Teherán. Sin embargo, no es previsible que el conflicto vaya a más sin el beneplácito de los EE.UU. En Washington las elecciones de 2020 se acercan inexorablemente. Donald Trump fue elegido con la promesa de desvincular a Estados Unidos de los conflictos internacionales, especialmente los de Oriente Próximo. Además, la dimisión de John Bolton, su asesor más militarista, también sugiere un escaso compromiso por parte de la Casa Blanca. Por último, una subida drástica de los precios del petróleo tendría un impacto muy negativo en la economía norteamericana. Por las razones anteriores, un conflicto abierto en la región nos parece poco probable, pero de producirse sus consecuencias serían devastadoras. Este duro golpe podría llevar a Arabia Saudí a intentar buscar un alto el fuego con los rebeldes yemeníes, al haberse percatado que no puede garantizar la seguridad de sus instalaciones contra este tipo de ataques. En este segundo escenario, esperamos que los precios se estabilicen rápidamente en torno a los 50 USD / barril y no impacte en las condiciones económicas a nivel global.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La asignación de activos a 30 de septiembre era todo liquidez por encontrarse la sociedad en liquidación.

A cierre del tercer trimestre 2019, toda la posición estaba en efectivo.

La exposición a divisa reflejada en el apartado 3.2 no tiene en cuenta la cobertura realizada con derivados. La exposición neta a divisa es de 100% euro.

c) Índice de referencia.

Valores Mobiliarios SICAV no se compara con ningún índice de referencia.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de Valores Mobiliarios SICAV a cierre del trimestre es de 2.731.470,05 euros, habiendo aumentado un 5,93% respecto a cierre de 2018. El número de participes es de 45, siendo el mismo número que al principio del periodo.

En este contexto, la rentabilidad de Valores Mobiliarios SICAV durante el tercer trimestre ha sido del -0,99%.

El ratio de gastos totales (TER) soportado por la SICAV acumulado hasta el tercer trimestre ha sido de 2,14%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Aunque el perfil de riesgo de las IICS no es homogéneo, a modo ilustrativo, el rendimiento de Valores Mobiliarios SICAV ha sido de 7,43%, en línea con la rentabilidad media de las IICs gestionadas de perfil de riesgo similar por Julius Baer Gestion SGIIC.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el tercer trimestre, excluyendo operaciones de divisa y derivados, no se han realizado compras.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Las operaciones con derivados que se han realizado en Valores Mobiliarios SICAV han tenido por objeto la cobertura de riesgos financieros como el tipo de cambio, duración en renta fija o modificación de la exposición a renta variable. La metodología utilizada para medir el riesgo en derivados es la del informe comprometido conforme a la circular de la CNMV 6/2010.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad en el periodo ha sido del 0,00%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante este semestre no ha habido ningún evento en el que la gestora haya tenido que decidir sobre el ejercicio de derecho de voto.

Julius Baer Gestión tiene definido el procedimiento relativo al ejercicio de los derechos de voto con el objetivo de aplicar una estrategia adecuada y ejercer los derechos de voto en el interés de la IIC y los partícipes y/o accionistas. En dicho procedimiento se incluyen las siguientes medidas:

- Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC.
- Porcentaje de participación en la compañía cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto.
- Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Los factores endógenos, que consideramos relevantes para cambiar la asignación de activos, continúan siendo favorables para la renta variable. Al mismo tiempo, tenemos ante nosotros multitud de riesgos políticos, de naturaleza exógena, que podrían tener un impacto significativamente negativo para la economía y los resultados empresariales, el mejor ejemplo es la disputa comercial entre EE.UU. y China. En este contexto de represión financiera, es absolutamente crítico recordar la función de la asignación estratégica de los activos. Esta es la asignación a medio y largo plazo basada en las necesidades y preferencias del cliente, es decir, como deben estar invertidos por defecto. En una situación de elevada incertidumbre, donde diferentes variables pueden ocasionar shocks externos, la exposición por defecto de la cartera es su asignación estratégica y no la liquidez.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0148396007 - Acciones INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL SA	EUR	0	0,00	44	1,59
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	0	0,00	29	1,04
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	72	2,63
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	72	2,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	72	2,63
US35671DAU90 - Bonos FREEPORT-MCMORAN INC 1,775 2022-03-01	USD	0	0,00	30	1,08
US189754AA23 - Bonos COACH INC 2,125 2025-04-01	USD	0	0,00	41	1,50
USU31434AD25 - Bonos FRESENIUS MEDICAL CA 2,062 2020-10-15	USD	0	0,00	40	1,44
XS1616341829 - Obligaciones SOCIETE GENERALE SA 0,117 2024-05-	EUR	0	0,00	100	3,61
XS1642546078 - Bonos VOLKSWAGEN LEASING G 0,029 2021-07-06	EUR	0	0,00	100	3,62
XS1691349523 - Obligaciones GOLDMAN SACHS 0,072 2023-09-26	EUR	0	0,00	87	3,14
XS1706111876 - Bonos MORGAN STANLEY 0,015 2021-11-09	EUR	0	0,00	100	3,63
XS1616411036 - Bonos E.ON SE 0,375 2021-08-23	EUR	0	0,00	70	2,53
XS1721244371 - Bonos IBERDROLA INTERNACIO 1,875 2049-05-22	EUR	0	0,00	102	3,69
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	669	24,24
US44891CAN39 - Obligaciones HYUNDAI MOTOR 0,485 2020-04-03	USD	0	0,00	41	1,48
XS1626039819 - Bonos HENKEL AG & CO KGAA 2,000 2020-05-12	USD	0	0,00	44	1,59
US38145GAK67 - Obligaciones GOLDMAN SACHS 0,509 2019-12-13	USD	0	0,00	44	1,60
US713448DJ46 - Bonos PEPSICO INC 0,675 2019-10-04	USD	0	0,00	53	1,93
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	182	6,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	851	30,84
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	851	30,84
CH0002497458 - Acciones SGS SA	CHF	0	0,00	25	0,89
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS AG	CHF	0	0,00	33	1,19
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	CHF	0	0,00	67	2,43
CH0030170408 - Acciones GEBERIT	CHF	0	0,00	37	1,34
DE0006048432 - Acciones HENKEL PREF	EUR	0	0,00	40	1,44
DE0007164600 - Acciones SAP SE	EUR	0	0,00	38	1,37
GB00B03MLX29 - Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	0	0,00	52	1,87
US0231351067 - Acciones AMAZON	USD	0	0,00	57	2,05

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
GB00B7T77214 - Acciones ROYAL BANK OF SCOTLAND GR	GBP	0	0,00	2	0,09
IL0010824113 - Acciones CHECK POINT SOFTWARE TECH	USD	0	0,00	41	1,50
DK0060534915 - Acciones NOVO NORDISK B	DKK	0	0,00	49	1,79
US79466L3024 - Acciones SALESFORCE.COM INC	USD	0	0,00	27	0,99
US02079K1079 - Acciones ALPHABET	USD	0	0,00	46	1,65
US28176E1082 - Acciones EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	0	0,00	44	1,58
NL0011585146 - Acciones FERRARI NV	EUR	0	0,00	31	1,13
US4781601046 - Acciones JOHNSON & JOHNSON	USD	0	0,00	19	0,71
IE00BTN1Y115 - Acciones MEDTRONIC INC	USD	0	0,00	29	1,06
US5949181045 - Acciones MICROSOFT	USD	0	0,00	37	1,35
US46625H1005 - Acciones JP MORGAN BANK	USD	0	0,00	26	0,96
US92826C8394 - Acciones VISA	USD	0	0,00	38	1,39
US30303M1027 - Acciones FACEBOOK	USD	0	0,00	35	1,27
US88579Y1010 - Acciones MMM	USD	0	0,00	32	1,17
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	806	29,23
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	806	29,23
DE0006289309 - Participaciones ISHARES EURO STOXX BANKS DE	EUR	0	0,00	60	2,19
IE00B0M63284 - Participaciones SHARES	EUR	0	0,00	63	2,27
IE00B53L3W79 - Participaciones ISHARES 0,000	EUR	0	0,00	46	1,66
IE00BYXHR262 - Participaciones MUZINICH FUNDS - ENHANCEDYIELD	EUR	0	0,00	63	2,30
LU0889565759 - Participaciones FRANKLIN TEMP INV BIO DS-IAH1	EUR	0	0,00	33	1,20
LU1770914999 - Participaciones INVESTEC GLOBAL STRATEGY FUND	EUR	0	0,00	56	2,04
LU1681041114 - Participaciones AMUNDI FR COR-3	EUR	0	0,00	81	2,93
LU1649334239 - Participaciones MULTICOOPERATION SICAV JULIU	EUR	0	0,00	129	4,68
IE00B4K48X80 - Participaciones ISHARES MSCI EUROPE UCITS ETF	EUR	0	0,00	40	1,46
LU1394336967 - Participaciones JULIUS BAER FIXED INCOME EMERG	EUR	0	0,00	84	3,05
TOTAL IIC		0	0,00	656	23,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		0	0,00	2.313	83,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		0	0,00	2.386	86,48

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.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)