

CAIXABANK DIVERSIFICADO CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 4258

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, 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: 05/08/2010

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: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 2 - Bajo

Descripción general

Política de inversión: La gestión se llevará a cabo siguiendo un sistema de control del riesgo basado en el método VaR, fijándose un VaR máximo del 3% a 1 año, lo que supone tener como objetivo no garantizado una pérdida máxima estimada, con un 95% de confianza, del 3% en un plazo de 1 año. Se invertirá más del 50% de su patrimonio a través de otras IIC financieras (en más de 5 IIC), que sean activo apto armonizadas o no pertenecientes o no al Grupo de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,14	2,57	2,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,00	-0,08	0,35	-0,38

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
ESTÁNDAR	2.860.931,7 7	3.143.287,4 0	1.183	1.216	EUR	0,00	0,00	600.00 Euros	NO
CARTERA	1.672.074,6 1	2.012.378,7 5	3.200	3.541	EUR	0,00	0,00	0.00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
ESTÁNDAR	EUR	30.070	36.074	53.583	54.262
CARTERA	EUR	10.083	983.401	676.607	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
ESTÁNDAR	EUR	10,5105	10,2419	10,6846	10,6101
CARTERA	EUR	6,0300	5,8500	6,0676	

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
ESTÁNDAR	al fondo	0,25	0,00	0,25	0,75	0,00	0,75	patrimonio	0,03	0,07	Patrimonio
CARTERA	al fondo	0,13	0,00	0,13	0,37	0,00	0,37	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual ESTÁNDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,62	0,25	1,12	1,23	-1,73	-4,14	0,70		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	05-07-2019	-0,22	21-06-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,15	16-09-2019	0,21	18-06-2019		

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,16	1,04	1,37	1,03	2,02	1,45	0,96		
Ibex-35	12,27	13,21	11,28	12,31	15,79	13,66	12,82		
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,15	0,19	0,38	0,65	0,16		
EURIBOR a 3 meses+50ppbb	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,03	1,03	1,04	1,05	1,06	1,06	0,27		

(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.

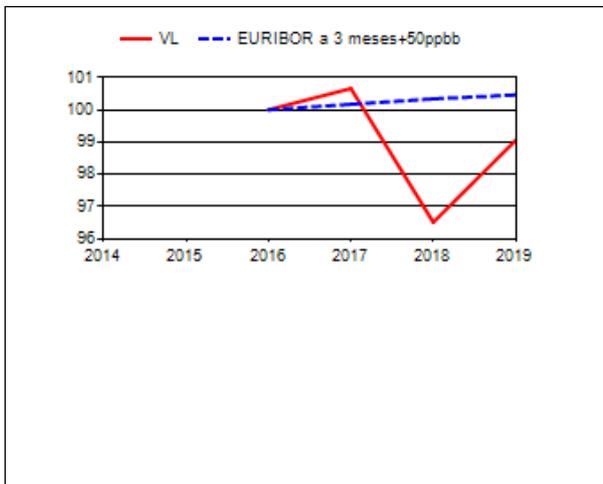
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,95	0,33	0,31	0,32	0,32	1,26	1,28		

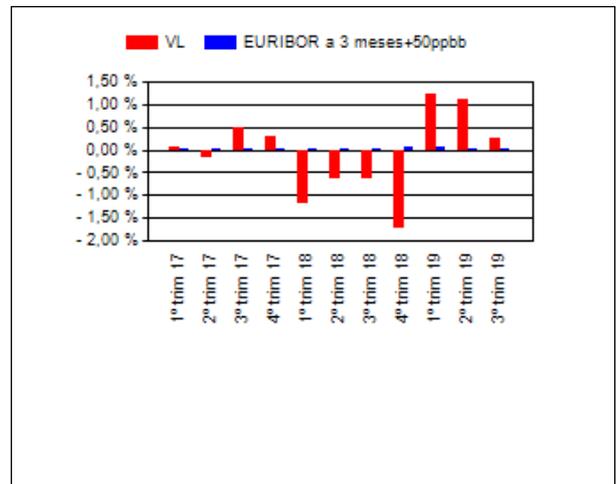
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El 02/12/2016 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"

A) Individual CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,08	0,39	1,28	1,37	-1,58	-3,59			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	05-07-2019	-0,21	21-06-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,15	16-09-2019	0,21	18-06-2019		

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,16	1,04	1,37	1,03	2,02	1,45			
Ibex-35	12,27	13,21	11,28	12,31	15,79	13,66			
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,15	0,19	0,38	0,65			
EURIBOR a 3 meses+50ppbb	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,99	0,99	1,00	1,01	1,02	1,02			

(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 periodos con política de inversión homogénea.

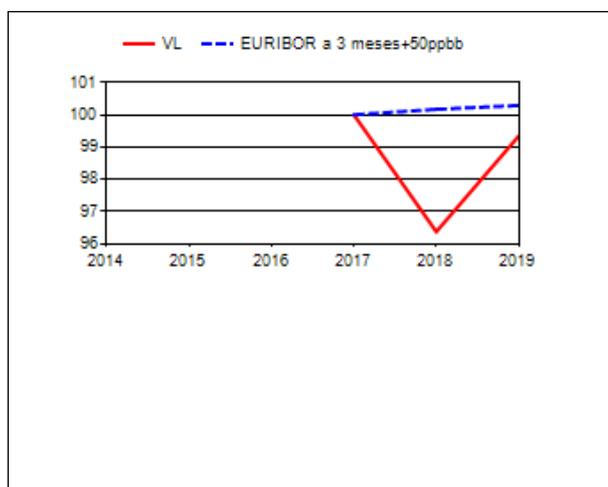
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,52	0,19	0,16	0,18	0,17	0,68	0,59		

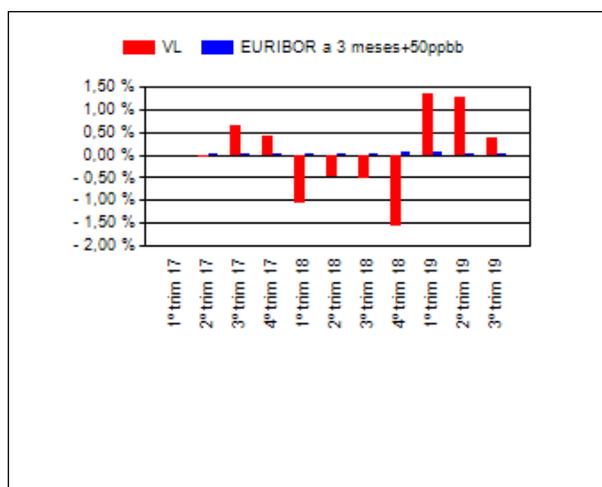
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El 02/12/2016 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	10.960.741	844.791	0,53
Renta Fija Internacional	1.048.050	267.616	2,86
Renta Fija Mixta Euro	4.073.045	117.075	0,52
Renta Fija Mixta Internacional	31.451	343	1,27
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.742.169	90.944	0,57
Renta Variable Euro	474.098	45.685	-0,20
Renta Variable Internacional	7.988.709	1.280.869	1,54
IIC de Gestión Pasiva(1)	4.350.904	154.016	0,57
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	1.505.327	272.946	-0,01
Global	5.546.175	152.990	1,56
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	5.027.564	271.441	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	601.135	133.673	-0,41
IIC que Replica un Índice	315.042	5.118	1,61
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	44.664.409	3.637.507	0,81

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	36.236	90,25	39.745	88,24
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	36.228	90,23	39.742	88,23
* Intereses de la cartera de inversión	8	0,02	3	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.133	5,31	3.538	7,85
(+/-) RESTO	1.783	4,44	1.760	3,91
TOTAL PATRIMONIO	40.152	100,00 %	45.043	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	45.043	531.491	1.019.475	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,69	-287,19	-261,11	-98,97
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,30	0,59	3,85	-190,36
(+) Rendimientos de gestión	0,57	0,77	4,31	-81,54
+ Intereses	0,03	0,63	0,50	-98,80
+ Dividendos	0,06	0,00	0,20	316,44
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,07	-0,63	0,18	-102,82
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,07	-0,03	0,35	-157,59
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,33	-0,02	-100,71
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,20	0,48	2,95	-89,36
± Otros resultados	0,14	0,00	0,15	-1.109,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,18	-0,47	-62,17

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Comisión de gestión	-0,22	-0,15	-0,41	-63,35
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,02	-43,50
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,03	-69,77
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-109,17
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	-32,51
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-46,65
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-46,05
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	40.152	45.043	40.152	

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

3. Inversiones financieras

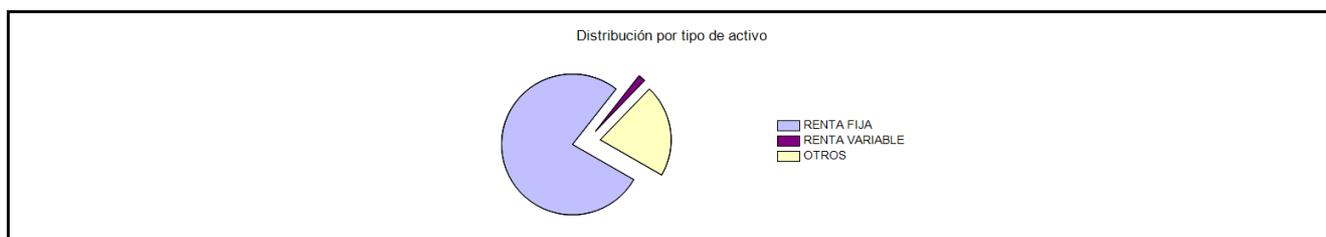
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	27.977	69,69	31.507	69,95
TOTAL RENTA FIJA	27.977	69,69	31.507	69,95
TOTAL RV COTIZADA	586	1,46	909	2,02
TOTAL RENTA VARIABLE	586	1,46	909	2,02
TOTAL IIC	7.665	19,07	7.319	16,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	36.228	90,22	39.735	88,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	36.228	90,22	39.735	88,23

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	
FUT SCHATZ 2Y	FUTURO FUT SCHATZ 2Y 100000 FISICA	112	Inversión
FUT BUND 10Y	FUTURO FUT BUND 10Y 100000 FISICA	173	Inversión
F US TRE5	FUTURO F US TRE5 100000 FISICA	6.084	Inversión
F US TR10T	FUTURO F US TR10T 100000 FISICA	5.234	Inversión
Total subyacente renta fija		11603	
FUT EUROSTOXX	FUTURO FUT EUROSTOXX 10	210	Inversión
F S&P500I	FUTURO F S&P500I 250	678	Inversión
Total subyacente renta variable		888	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT EUR/JPY CME	FUTURO FUT EUR/JPY CME 125000JPY	499	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		499	
PICTET TR AGORA	OTROS IIC LU107 1462532	271	Inversión
PICTET TR-DIVER	OTROS IIC LU105 5714379	313	Inversión
PIONEER EUR7-10	OTROS IIC LU036 7810172	1.032	Inversión
MLIS-MARSHALL W	OTROS IIC LU033 3226826	256	Inversión
MW LIQ ALPHA B	OTROS IIC IE00B YW7BD64	265	Inversión
MERIAN GBL EQ I	OTROS IIC IE00B LP5S791	294	Inversión
BNY M ABSRET EU	OTROS IIC IE00B 3RFPB49	291	Inversión
Total otros subyacentes		2722	
TOTAL OBLIGACIONES		15711	

4. Hechos relevantes

	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

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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	

	SI	NO
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>d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 118.829,98 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.</p> <p>d.2) El importe total de las ventas en el período es 1.672.996,93 €. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,04 %.</p> <p>f) El importe total de las adquisiciones en el período es 136.234,99 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.</p> <p>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 0,00% sobre el patrimonio medio del período.</p> <p>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 164,70 €. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.</p>
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>Apartado 9: Anexo explicativo del informe periódico.</p> <p>1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.</p> <p>a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.</p> <p>El trimestre ha tenido dos fases diferenciadas en los mercados, con una escalada de volatilidad a partir de agosto que se mantuvo en septiembre, sobre unas dinámicas económicas que han continuado confirmando la lenta desaceleración global y que estamos en una larga fase de maduración del ciclo económico. Los distintos indicadores adelantados, del sector industrial, comienzan a apuntar hacia un terreno de contracción económica, mientras la fortaleza de los sectores más vinculados a los servicios, en terreno sólido, han perdido parte de su fortaleza. Esta divergencia tiene su base en el riesgo percibido del conflicto comercial global que está dañando la actividad, retrayendo la inversión empresarial y generando pérdida de confianza en las perspectivas económicas el arancel supone un impuesto indirecto para empresas y consumidores -, y, por otro lado, la fortaleza de los niveles de empleo que mantiene el consumo en niveles sólidos, sobre una base de baja inflación persistente y estímulo monetario. En este contexto, las economías más exportadoras están sufriendo en mayor medida. En Europa el dato de crecimiento de Julio se situó en el 1,1%, mínimos de más de un año creció la mitad en el segundo trimestre frente al primero -, lastrado por una economía alemana que se ve impactada por lo ya descrito y registra tasas de crecimiento negativas.</p> <p>El tono de la negociación comercial entre EEUU y China ha dictado el paso de la inestabilidad en los mercados financieros. Pese al mayor entendimiento percibido en la reunión en el G20 en Buenos Aires entre los presidentes de</p>

ambos países, EE.UU. anunció en agosto nuevos aranceles de aplicación en septiembre y octubre, tanto sobre nuevos productos como elevando aquellos que ya tenían una carga. El recrudecimiento y amenazas por ambos lados no ha evitado que la negociación se haya mantenido a lo largo del trimestre, ni que los aranceles anunciados para septiembre se ejecutaran. No obstante, un mejor tono en septiembre incrementó las posibilidades de que ambas economías puedan alcanzar un posible inicio de acuerdo, ha rebajado la tensión al final del trimestre.

El Brexit ha seguido generando incertidumbre, la salida de Teresa May, permitió un nuevo liderazgo del proceso por parte de Boris Johnson que se consolidó en julio como líder del Partido Conservador y primer ministro del Reino Unido. Su firme mensaje sobre lograr la salida de la Unión Europea para el 31 de octubre ha provocado inestabilidad ante la mayor probabilidad de un escenario de salida sin un acuerdo eficiente entre las partes. La falta de un acuerdo claro y la falta de una mayoría en el parlamento, han sido un reto para este proceso en septiembre.

En un ámbito más económico, el trimestre ha permitido a los Bancos Centrales ejecutar los mensajes que habían lanzado, cumpliendo así con las expectativas generadas. La mayoría de los principales Bancos Centrales ha bajado tipos y/o incorporado medidas no convencionales de estímulo en sus economías. La Reserva Federal bajó 25 puntos básicos los tipos de interés por primera vez desde 2008 y, volvió a hacerlo en septiembre y el Banco Central Europeo bajó los tipos de interés recortando 10 puntos básicos el tipo de facilidad del depósito, iniciando un sistema de dos niveles para remunerar la liquidez - una parte del exceso de liquidez de las entidades financieras queda exenta -, reanudando la compra neta de activos en noviembre y anunciando un nuevo TLTRO. Por último, el Banco Central de China ha continuado proporcionando paquetes de estímulo a través de los coeficientes de caja (RRR), la tasa de reservas de liquidez de los bancos disminuyó hasta 0,5% en septiembre, liberando capital para préstamos empresariales. Esta acción coordinada de los Bancos Centrales permite evitar mayores desequilibrios en los distintos mercados de divisas.

En este entorno, el mercado de renta fija se ha visto favorecido por un entorno sin presión por el lado de la inflación, buen soporte de los bancos centrales y un débil crecimiento que evita la recesión. El volumen de emisiones globales con rendimiento negativo alcanzó cotas exageradas en agosto, con toda la curva soberana alemana en negativo, el bono alemán de 10 años caía hasta el -0,60%, e incluso emisiones privadas de baja calidad crediticia europeas en negativo. La búsqueda de rendimiento positivo ha llevado al mercado a perseguir distintos niveles de riesgo provocando un buen comportamiento del papel periférico, destaca el buen comportamiento italiano favorecido por el movimiento político en el país, y los distintos niveles de crédito. La firme acción de los bancos centrales y el posible inicio de acuerdo en el conflicto comercial, supuso en septiembre una corrección parcial de los anteriores movimientos - la curva ganó pendiente positiva - que, sin embargo, no llegaron a evitar un trimestre positivo para nuestro universo de activos de renta fija.

Por otro lado, el trimestre ha sido discreto para la renta variable global. La volatilidad ha vuelto a venir de la mano de las negociaciones comerciales, siendo el principal responsable del buen tono de julio y del malo de agosto que volvió a acentuar el comportamiento relativo hacia los sectores más defensivos. Sin embargo, la acción global de los Bancos Centrales y la mejora de expectativas comerciales permitió un cambio en la dinámica del mercado en septiembre: las economías exportadoras, como la europea y japonesa, tuvieron un mejor registro relativo y cerraron con sólidas ganancias éste último mes. Es destacable el cambio de sesgos que la recuperación de confianza ha generado al final del trimestre. De esta manera, los sectores defensivos, con tan buen comportamiento acumulado en el año, lo hicieron peor que los cíclicos: destaca el buen comportamiento de financieras, favorecidos por el movimiento de la curva de tipos en el último mes y la evolución del sector de energía. La presentación de resultados del segundo trimestre no conllevó grandes sorpresas y se ajustó al consenso de desaceleración gradual del entorno económico. El trimestre en su conjunto, permite destacar en divisas locales, el comportamiento de Europa y de Japón, con subidas por encima del 2%. En el lado negativo, los mercados emergentes registraron caídas en el período. En este entorno la bolsa española cierra el trimestre con subidas cercanas al 1%, por debajo de la mayoría de los índices europeos. En el conjunto del período, se ha observado la misma divergencia que en Europa, con un mejor comportamiento de sectores defensivos frente a los cíclicos. En conjunto también le ha lastrado su exposición indirecta a los mercados emergentes y, pese al rebote de septiembre, la exposición a financieras ha sido negativa en el conjunto del trimestre.

Por último, en cuanto a las divisas, la mayor fortaleza del ciclo en EEUU, con mensajes claros por parte de la Reserva Federal, y la mejora en el contexto japonés ha permitido la apreciación de ambas divisas frente al Euro.

a) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el periodo la cartera del fondo bajó la exposición Renta Fija Americana con futuros a 5 y 10 años bajando así la duración de 1.5 años a 1 años. Más tarde volvimos a comprar duración hasta 2 años con Renta fija americana de 5 y 10

años

Índice de referencia.

Euribor 3 meses más 50 puntos básicos

b) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El número de partícipes en el periodo se ha reducido en la clase estándar un -2.71%, mientras que el patrimonio se ha reducido un -8.76%. El patrimonio de la clase cartera se ha reducido un -16.58%, y los partícipes un 10%.

Los gastos soportados por la clase estándar han sido del 0,31% en el periodo, 0,30% directos y 0,03% indirectos. Los gastos soportados por la clase cartera han sido del +0,18% en el periodo, 0,14% directos y 0,03% indirectos.

La rentabilidad neta de la clase estándar en el periodo ha sido del 0.25.

La rentabilidad neta de la clase cartera en el periodo ha sido del 0.39.

La rentabilidad media de su índice de referencia, Euribor 3 meses más 50 puntos básicos ha sido de 0,03% en el periodo.

La rentabilidad de la clase estándar en el periodo se ha situado por encima de su índice de referencia.

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

La rentabilidad neta de la clase estándar en el periodo ha sido del 0,25%, por encima del promedio de los fondos con la misma vocación inversora en la gestora -0.01%. Esta diferencia de rentabilidad se explica por la composición específica del fondo, y por el menor perfil de riesgo inversor. La rentabilidad media de su índice de referencia, Euribor 3 meses más 50 puntos básicos ha sido de -0.01% en el periodo. La rentabilidad de la clase estándar en el periodo se ha situado por encima de su índice de referencia.

La diferencia con la rentabilidad neta del fondo se debe al comportamiento diferencial de las estrategias de inversión implementadas en el fondo frente al rendimiento del activo libre de riesgo. El dato concreto de rentabilidad es diferente para cada clase debido a las comisiones aplicadas a la cartera del fondo para cada una de las clases comercializadas.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Venta y posterior compra de futuros del Tesoro Americano a 5 y 10 años.

Operativa de préstamo de valores.

N/A

b) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados complementando las posiciones de bolsa, renta fija y divisa de contado para gestionar de un modo más eficaz la cartera. El grado de apalancamiento a final del periodo 34.12%.

c) Otra información sobre inversiones.

d) El porcentaje total invertido en otras instituciones de inversión colectivas es el 19,07% del patrimonio del fondo Destacando entre ellas Pioneer S.F. euro curve 7-10y, Pictet Tr-Diver Alp-I-Eur, Henderson Gartmore UK Abr.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

NA

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el periodo de referencia ha sido de un 1,16%, a la de la letra del Tesoro que se ha situado en niveles del 0,71%. El VaR mensual medio durante el periodo ha sido de 0,68%, el VaR máximo del 1,35% y el mínimo de 0,32%. El VaR histórico del fondo ha sido 0,99%.

.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN 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 ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara a los próximos trimestres, confirmamos nuestra visión de estar atravesando una lenta fase de maduración del ciclo, soportada por tipos bajos e incrementos en los desequilibrios de las cuentas públicas. Nuestro escenario base registra esta moderación del crecimiento, aumento de la volatilidad y no contempla una recesión en los próximos doce meses.

Los mercados han descontado este entorno de condiciones financieras que se deben ver acompañadas de políticas fiscales apropiadas para poder confirmar los niveles de cotización actuales. Entendemos que este es un factor de volatilidad e incertidumbre para los próximos meses junto al desenlace del conflicto comercial y el Brexit.

En este entorno, mientras no se resuelvan estos aspectos, somos conservadores en nuestra aproximación a los activos de riesgo. En renta fija soberana, mantenemos preferencia por la curva americana frente a la europea donde mantenemos preferencia del ámbito periférico. Estamos neutrales en crédito de calidad, que está también soportado por los mismos pilares que favorecen a la clase de activo. Las compras netas por parte del BCE son un soporte a la clase de activo. En renta variable, infraponderamos las principales áreas geográficas, somos conservadores en nuestra exposición, si bien mantenemos el sesgo hacia cíclicas en la exposición europea.

En cuanto a la divisa, mantenemos nuestra visión constructiva sobre el dólar que se encuentra soportado por el incremento de las primas de riesgo. En materias primas, destacamos nuestra visión positiva sobre el oro, favorecido por el descenso de los tipos reales, incremento de las primas de riesgo y un mayor valor relativo frente a otros activos de renta fija y variable.

El 29/05/2015 se modificó el Índice de Referencia a EURIBOR a 3 meses+50ppbb

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005344855 - LETRAS ITALY 2019-09-13	EUR			60	0,13
IT0005347643 - LETRAS ITALY 2019-10-14	EUR			48	0,11
IT0005351082 - LETRAS ITALY 2019-11-14	EUR			48	0,11
IT0005355570 - LETRAS ITALY 2019-12-13	EUR	47	0,12	47	0,10
IT0005358152 - LETRAS ITALY 2020-01-14	EUR	47	0,12	47	0,10
IT0005365454 - BONOS ITALY 2020-03-13	EUR	46	0,11	46	0,10
IT0005367872 - LETRAS ITALY 2020-04-14	EUR	10.414	25,94	13.179	29,26
IT0005371890 - LETRAS ITALY 2020-05-14	EUR	12.703	31,64	13.475	29,92
IT0005374266 - LETRAS ITALY 2020-06-12	EUR	4.721	11,76	4.558	10,12
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		27.977	69,69	31.507	69,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		27.977	69,69	31.507	69,95
TOTAL RENTA FIJA		27.977	69,69	31.507	69,95
US46428R1077 - ACCIONES ISHARES ETFS/US	USD	418	1,04	417	0,93
US78463V1070 - ACCIONES SS ETF/USA	USD	167	0,42	492	1,09
TOTAL RV COTIZADA		586	1,46	909	2,02
TOTAL RENTA VARIABLE		586	1,46	909	2,02
US4642873099 - ETF ISHARES ETFS/US	USD	56	0,14	54	0,12
IE00B0M63177 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	41	0,10		
IE00B3VWM098 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	167	0,41	161	0,36
IE00B3XXRP09 - ETF VANGUARD ETFS/I	USD	57	0,14	54	0,12
IE00B4PY7Y77 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	41	0,10		
IE00B4613386 - ETF STATE ST ETFS I	USD	600	1,49	588	1,31
JP3027630007 - ETF NOMURA ASSET MA	JPY	161	0,40	153	0,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0274209237 - ETF DB X-TRACKERS	EUR	55	0,14	54	0,12
LU033226826 - PARTICIPACIONES MERRILL LYNCH	EUR	261	0,65	266	0,59
LU0367810172 - PARTICIPACIONES PIONEER INVESTM	EUR	1.136	2,83	1.102	2,45
LU0966752916 - PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	295	0,73	292	0,65
LU1055714379 - PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	303	0,76	301	0,67
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	277	0,69	270	0,60
IE00B1FZS681 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	1.089	2,71	1.077	2,39
IE00B1YZSC51 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	355	0,88	350	0,78
IE00B3RFPB49 - PARTICIPACIONES BNY MELLON PLC	EUR	270	0,67	272	0,60
LU1251863277 - PARTICIPACIONES GS STRUCTURED	EUR	444	1,11	457	1,01
IE00B4L60045 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	41	0,10		
IE00B4WXJG34 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	952	2,37	931	2,07
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIONES OLD M IS	EUR	262	0,65	275	0,61
IE00BYW7BD64 - PARTICIPACIONES MARSHALL WACE	EUR	281	0,70	279	0,62
IE00B3ZW0K18 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	275	0,68	271	0,60
DE0005933931 - ETF ISHARES ETFS/GE	EUR	125	0,31	55	0,12
DE000A0D8QZ7 - ETF BARCLAYS DE	EUR	124	0,31	58	0,13
TOTAL IIC		7.665	19,07	7.319	16,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		36.228	90,22	39.735	88,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		36.228	90,22	39.735	88,23

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.

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)

No aplicable