

CAIXABANK DIVERSIFICADO CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 4258

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositorio:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositorio:** CECA **Rating Depositorio:** 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 1año, lo que supone tener como objetivo no garantizado una pérdida máxima estimada, con un 95% de confianza, del 3% en un plazo de 1año. 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	1,78	1,56	1,78	2,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,03	-0,30	0,03	-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	3.143.287,40	3.522.220,07	1.216	1.336	EUR	0,00	0,00	600.00 Euros	NO
CARTERA	2.012.378,75	168.103.412,27	3.541	221.595	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	32.956	36.074	53.583	54.262
CARTERA	EUR	12.087	983.401	676.607	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
ESTÁNDAR	EUR	10,4845	10,2419	10,6846	10,6101
CARTERA	EUR	6,0063	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							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
ESTÁNDAR AR	al fondo	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CARTER A	al fondo	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	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	2,37	1,12	1,23	-1,73	-0,65	-4,14	0,70		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,22	21-06-2019	-0,22	21-06-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,21	18-06-2019	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	1,21	1,37	1,03	2,02	0,72	1,45	0,96		
Ibex-35	11,80	11,28	12,31	15,79	10,60	13,66	12,82		
Letra Tesoro 1 año	0,71	0,99	0,19	0,38	0,25	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)	1,04	1,04	1,05	1,06	0,74	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.

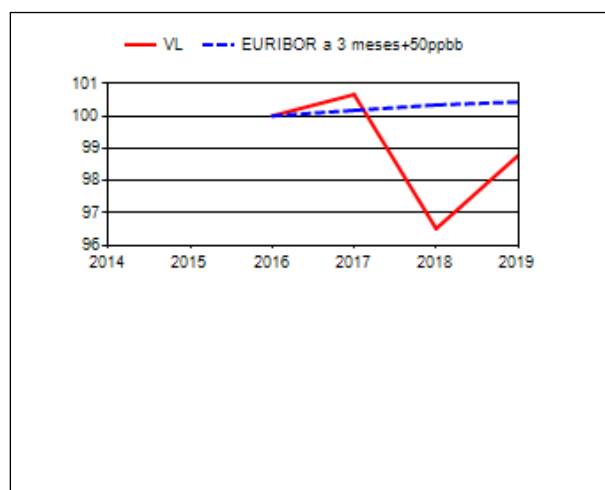
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,63	0,31	0,32	0,32	0,31	1,26	1,28		

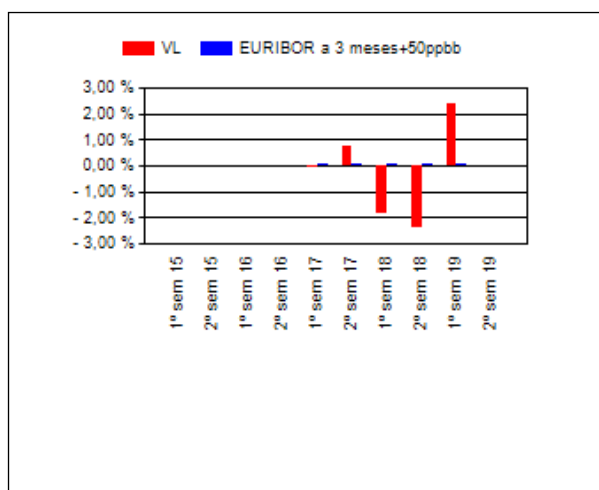
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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	2,67	1,28	1,37	-1,58	-0,51	-3,59			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,21	21-06-2019	-0,21	21-06-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,21	18-06-2019	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	1,21	1,37	1,03	2,02	0,72	1,45			
Ibex-35	11,80	11,28	12,31	15,79	10,60	13,66			
Letra Tesoro 1 año	0,71	0,99	0,19	0,38	0,25	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)	1,00	1,00	1,01	1,02	0,70	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.

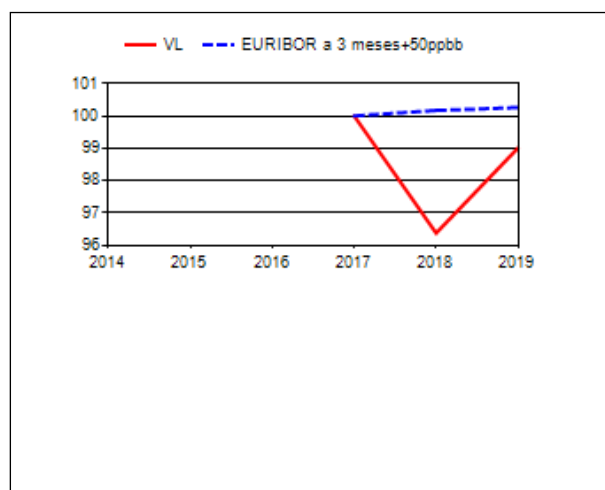
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,35	0,16	0,18	0,17	0,16	0,68	0,59		

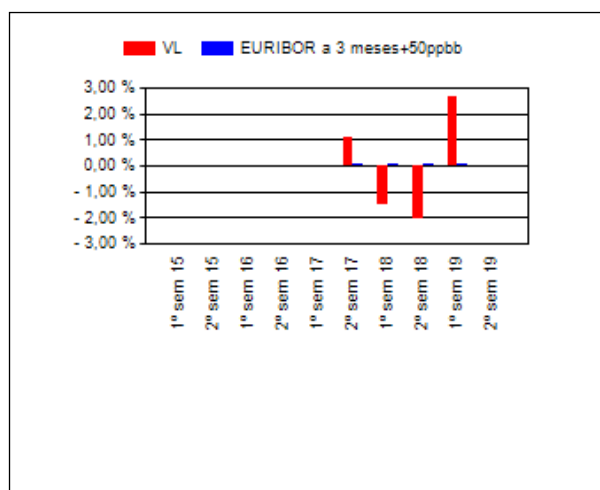
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	8.813.236	529.301	1,56
Renta Fija Internacional	156.499	15.993	3,49
Renta Fija Mixta Euro	6.289.162	229.313	2,75
Renta Fija Mixta Internacional	30.049	350	5,69
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.741.191	92.040	5,95
Renta Variable Euro	885.409	187.270	9,49
Renta Variable Internacional	5.289.794	982.513	13,54
IIC de Gestión Pasiva(1)	5.175.881	180.906	3,81
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 Semestral media**
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	2.018.379	415.277	2,95
Global	7.930.172	395.843	9,97
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	39.329.772	3.028.806	5,92

*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	39.745	88,24	961.153	94,28
* Cartera interior	0	0,00	27.000	2,65
* Cartera exterior	39.742	88,23	934.643	91,68
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,01	-490	-0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.538	7,85	54.153	5,31
(+/-) RESTO	1.760	3,91	4.169	0,41
TOTAL PATRIMONIO	45.043	100,00 %	1.019.475	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)	1.019.475	1.100.319	1.019.475	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-179,96	-5,33	-179,96	1.614,39
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,64	-2,14	2,64	-282,36
(+) Rendimientos de gestión	2,94	-1,86	2,94	-180,12
+ Intereses	0,34	0,40	0,34	-56,23
+ Dividendos	0,14	0,04	0,14	92,54
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,12	-0,32	0,12	-118,53
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,24	-0,17	0,24	-171,35
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-58,31
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,15	-0,01	-95,30
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,03	-1,62	2,03	-163,49
± Otros resultados	0,09	-0,04	0,09	-224,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,28	-0,30	-44,91

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Comisión de gestión	-0,26	-0,26	-0,26	-48,76
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-45,69
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	273,39
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-95,59
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	505,84
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-57,34
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-52,73
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,40
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	45.043	1.019.475	45.043	

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

3. Inversiones financieras

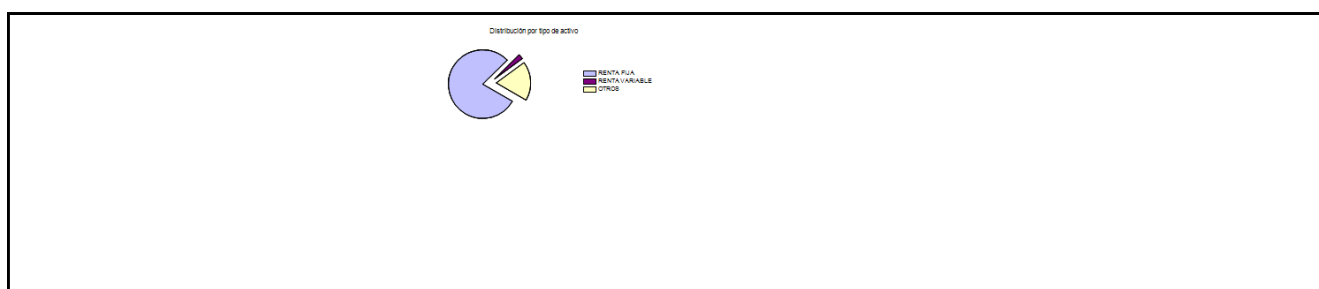
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEPÓSITOS			27.000	2,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR			27.000	2,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	31.507	69,95	582.003	57,09
TOTAL RENTA FIJA	31.507	69,95	582.003	57,09
TOTAL RV COTIZADA	909	2,02	27.050	2,65
TOTAL RENTA VARIABLE	909	2,02	27.050	2,65
TOTAL IIC	7.319	16,26	325.276	31,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	39.735	88,23	934.329	91,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	39.735	88,23	961.329	94,30

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	
F US TRE5	FUTURO F US TRE5 100000 FISICA	10.492	Inversión
F US TR10T	FUTURO F US TR10T 100000 FISICA	7.817	Inversión
Total subyacente renta fija		18310	
FUT EUROSTOXX	FUTURO FUT EUROSTOXX 10	204	Inversión
F S&P500I	FUTURO F S&P500I 250	647	Inversión
Total subyacente renta variable		851	
FUT EUR/JPY CME	FUTURO FUT EUR/JPY CME 125000JPY	501	Inversión
F EUROUSD FIX	FUTURO F EUROUSD FIX 125000USD	1.007	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		1507	
PICTET TR AGORA	OTROS IIC LU107 1462532	271	Inversión
PICTET TR-DIVER	OTROS IIC LU105 5714379	313	Inversión
HEN GAR UK ARB	OTROS IIC LU096 6752916	301	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		1990	
TOTAL OBLIGACIONES		22658	

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

Caixabank Asset Management SGIIC, SAU, como Entidad Gestora de dicho Fondo, comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que a fecha 26 de marzo de 2019 el patrimonio del Fondo ha disminuido en un porcentaje superior al 20%, pasando de 672.700.332,28 euros a 533.986.948,45 euros, lo que supone una disminución del 20,79%.

Caixabank Asset Management SGIIC, SAU, como Entidad Gestora de dicho Fondo, comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que a fecha 23 de abril de 2019 el patrimonio del Fondo ha disminuido en un porcentaje superior al 20%, pasando de 532.789.800,95 euros a 120.924.451,53 euros, lo que supone una disminución del 77,38%.

Caixabank Asset Management SGIIC, SAU, como Entidad Gestora de dicho Fondo, comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que a fecha 29 de abril de 2019 el patrimonio del Fondo ha disminuido en un porcentaje superior al 20%, pasando de 116.397.719,15 euros a 50.302.113,91 euros, lo que supone una disminución del 56,76%.

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	

	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 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 9.484.814,48 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.

d.2) El importe total de las ventas en el período es 133.213.376,65 €. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,13 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 3.356.338.479,00 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 3,37 %.

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 391,87 €. 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

Apartado 9: Anexo explicativo del informe periódico.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los Bancos Centrales han sido los protagonistas del primer semestre de 2019 en los mercados financieros. Su giro hacia un discurso y política monetaria más laxa ha provocado una fuerte apreciación de las principales clases de activos. Una situación diametralmente opuesta a la vivida en el 2018.

El entorno de apetito al riesgo ha resistido y soportado, el cierre de mayor duración de la administración de Estados Unidos, el deterioro del entorno de los mensajes sobre la política comercial americana con Asia, Europa o Méjico, la escalada de tensión entre EEUU e Irán, la falta de concreción del Brexit, la situación política en Italia y su presupuesto o la debilidad de la coalición política en Alemania. Además de estos factores geo-políticos, el ciclo económico ha seguido progresando y, a estas alturas, la desaceleración del crecimiento global es patente.

EEUU mantiene su gradual dilución de las políticas fiscales expansivas del 2018 y un consumo y empleo todavía sólido. Por otro lado, los resultados empresariales muestran una compresión de márgenes y existe un entorno de elevado apalancamiento familiar y empresarial. En su conjunto, estos aspectos se han traducido en un entorno de menor

crecimiento y baja inflación.

Europa, todavía sigue lastrado por sus aspectos idiosincráticos, en especial por el Brexit y el riesgo arancelario global, que han provocado una fuerte incertidumbre. Esta incertidumbre ha retrasado la inversión empresarial y deprimido los datos de exportaciones, impactando a los datos de crecimiento. El principal motor sigue siendo el consumo doméstico que se mantenía sólido, al calor de un mercado laboral que ha mantenido el buen ritmo y ya se sitúa en niveles anteriores a la crisis.

La economía española ha continuado mostrando tasas de crecimiento anualizadas claramente por encima del 2%, siendo este un desempeño muy relevante frente a otros países europeos. Este crecimiento ha permitido que la tasa de creación de empleo continuase a un buen ritmo, de hecho, los afiliados netos a la seguridad social, crecían por encima. Esto anticipa cierta solidez en la demanda interna para el conjunto del año.

La incertidumbre sobre el comercio mundial ha pesado también en Japón registrando datos comerciales y de crecimiento decepcionantes, junto a la atonía de su demanda doméstica.

En el mundo emergente, destaca la desaceleración económica en China con un fuerte impacto sobre las exportaciones de la política comercial de EEUU, en una economía sumida en un complejo proceso de transición de su modelo de crecimiento económico. Esta desaceleración ha afectado al entorno económico en Asia enfriando la actividad comercial y su crecimiento. En Latinoamérica, el control de fronteras entre Méjico y EEUU ha tenido como derivada amenazas con reabrir las cuestiones arancelarias tan necesarias para el país y en Brasil, el nuevo presidente está acometiendo reformas estructurales que están permitiendo una dinamización de la economía.

Los indicadores adelantados, especialmente los empresariales, en parte afectados por los aspectos geo-políticos, se han ido deteriorando gradualmente a lo largo del semestre.

En este entorno, el giro del mensaje de los distintos bancos centrales ha sido determinante para entender el comportamiento de la renta variable que ha cotizado esta expectativa de política monetaria más laxa. De esta manera, el índice global de renta variable (MSCI AC World) cerraba con una apreciación de 14,88%, el mercado de renta variable americano (S&P500) ha experimentado su mejor primer semestre desde 1997 con una revalorización del 17,35%, el mercado europeo (Eurostoxx 50) un 15,73%, los mercados emergentes (MSCI Emerging Markets) subían un 9,24% y se quedaba sensiblemente detrás el mercado japonés con una revalorización de 3,82% (Topix).

Es reseñable la polarización en el comportamiento sectorial y sesgos en la subida del mercado de renta variable. La narrativa de baja inflación y bajo crecimiento que ha dominado el discurso de los bancos centrales en el semestre, empujaban al alza a la renta fija y, en la renta variable, a todo aquello que pueda ser un sustitutivo. De esta manera, pese a unos precios exigentes con su valoración por fundamentales, el mercado ha seguido empujando al alza los valores de corte más defensivo y relegado a un segundo plano a las compañías más cíclicas. El descuento relativo de los segundos respecto a los primeros se sitúa a cierre del semestre en un punto extremo, que no se veía desde el inicio del presente siglo.

Por otro lado, de manera atípica, la clase de activo más conservadora, la renta fija, se ha correlacionado en positivo contra el activo de riesgo. Las distintas sub-clases de activos de la renta fija han tenido un comportamiento excepcional, desde los activos más conservadores hasta los más arriesgados.

A lo largo del trimestre hemos visto la inversión de la curva en EEUU, su bono a 10 años ha sufrido un drástico movimiento en rentabilidad cayendo 66 puntos básicos en el período, hasta el 2%. En las últimas semanas del semestre los tramos más cortos llegaban a descontar una bajada de un 1% del tipo oficial en EEUU, en los próximos 12 meses. Al mismo tiempo, los bonos en Europa y Japón consolidaban y entraban, en mayor medida, en rentabilidades negativas. El presidente del BCE Mario Draghi volvía a incidir que ante la falta de inflación habría que incorporar más medidas de estímulo. A cierre del trimestre cerca del 85% de la deuda alemana se sitúa en rentabilidades negativas. Valga como ejemplo la apreciación del bono alemán a 30 años que subía un 15% en el primer semestre.

Sin duda, la renta fija descuenta un entorno de crecimiento económico complicado que debería llevar a bajadas agresivas de los tipos oficiales, así como un entorno de baja inflación. Los activos de riesgo de la renta fija, crédito, high yield o convertibles han cotizado, al igual que la renta variable, que estas bajadas de tipos evitarán el colapso del crecimiento económico, registrando fuertes revalorizaciones. El high yield ha rozado su mayor subida histórica en un primer semestre, la renta fija privada de alta calidad crediticia ha subido un 5,42%. La confianza en los bancos centrales y el buen comportamiento relativo ha llevado también a la periferia a estrechar sus primas de riesgo de manera decidida en el semestre, hasta 50pb en España.

El dólar ha estado cotizando en un estrecho rango, soportado por los diferenciales de crecimiento por un lado y, por otro lado, por la expectativa de una convergencia en las políticas monetarias.

En el último mes del semestre, el oro reaccionaba de manera muy positiva a este entorno de caída de los tipos de interés reales acumulando una destacada subida de un 19% en el semestre y que contrasta con el comportamiento de las materias primas industriales como el cobre que terminaba prácticamente plano después de corregir un 8% en el segundo trimestre.

a) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el periodo la cartera del fondo ha subido exposición en Letras del tesoro Italiano (+30%) reduciendo liquidez, bajando marginalmente en renta fija euro a medio y largo plazo (-1.5%), incrementando en renta fija del Tesoro Americano (+12,4%). La duración del fondo ha subido desde 2.25 a 3.25 años. En total la exposición en renta fija pasa a ser del 79% del patrimonio. Por otro lado, se ha reducido posiciones en renta variable hasta el 4.25% del patrimonio, mediante ventas de renta variable euro (-2%), renta variable americana -0.5%, renta variable Japón -1% y renta variable emergente -0,49%. La posición en materias primas se reduce -2% hasta 3.04%. En divisas se incrementa la posición en dólar americano el 4.5% hasta un 4.96% y en yen japonés se incrementa un 2.5% hasta el 2.15% del patrimonio.

b) Índice de referencia.

Euribor 3 meses más 50 puntos básicos

c) 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 -8.98%, mientras que el patrimonio se ha reducido un -8.65%. El patrimonio de la clase cartera se ha reducido un 98,40%, y los partícipes un 98,77%.

Los gastos soportados por la clase estándar han sido del 0,63% en el periodo, 0,56% directos y 0,07% indirectos. Los gastos soportados por la clase cartera han sido del +0,356% en el periodo, 0,28% directos y 0,07% indirectos.

La rentabilidad neta de la clase estándar en el periodo ha sido del 2,37.

La rentabilidad neta de la clase cartera en el periodo ha sido del 2,67%.

La rentabilidad media de su índice de referencia, Euribor 3 meses más 50 puntos básicos ha sido de 0,09% en el periodo. La rentabilidad de la clase estándar en el periodo se ha situado por encima de su índice de referencia.

d) 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 2,37%, por debajo del promedio de los fondos con la misma vocación inversora en la gestora 2,95%. 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 0,09% en el periodo. La rentabilidad de la clase estándar en el periodo se ha situado por encima de su índice de referencia.

La rentabilidad neta de la clase cartera en el periodo ha sido del 2,67%, por encima del promedio de los fondos con la misma vocación inversora en la gestora 2,95%. Esta diferencia de rentabilidad se explica por la composición específica del fondo. La rentabilidad media de su índice de referencia, Euribor 3 meses más 50 puntos básicos ha sido de 0,09% 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.

Compra de futuros del Tesoro Americano a 5 y 10 años, compra de Letras del Tesoro Italiano, venta de ETF MSCI Europe, venta ETF Nomura Topix, Venta ETF S&P 500.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) 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 46,43%.

d) Otra información sobre inversiones.

e) El porcentaje total invertido en otras instituciones de inversión colectivas es el 16,26% 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.

La rentabilidad media de su índice de referencia, Euribor 3 meses más 50 puntos básicos ha sido de 0,09% en el periodo. La rentabilidad de la clase estándar en el periodo se ha situado por encima de su índice de referencia.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo en el periodo de referencia ha sido de un 1,21%, 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 0,67%, el VaR máximo del 1,35% y el mínimo de 0,32%. El VaR histórico del fondo ha sido 1,04%.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A lo largo del segundo semestre, esperamos que el ciclo económico siga progresando en esta larga fase de maduración. La desaceleración económica continuará, mientras la economía de EEUU pierde el efecto de las políticas fiscales de 2018, la transición del modelo económico en China se ejecuta, Japón mantiene su atonía y Europa, muy dependiente del sector exterior, no consigue reactivar su ritmo de crecimiento. Estimamos que la economía mantenga un crecimiento que se sitúe ligeramente por debajo de su potencial de largo plazo.

En este entorno, esperamos que la contracción de la base monetaria y condiciones financieras se relajen de manera progresiva gracias a la acción y el mensaje de los bancos centrales que actúan en un entorno de menor inflación estructural y ausencia de capacidad de los principales gobiernos de implementar fácilmente una política fiscal contundente. Pese a ello, la extraordinaria fortaleza del mercado laboral comenzará a dar señales de agotamiento, los costes laborales se tensionarán y los resultados empresariales acusarán la falta de inversión empresarial y un entorno de costes más elevados. Estos efectos serán más patentes en EEUU al ser la economía desarrollada que presenta a día de hoy un crecimiento más elevado.

En cuanto a los conflictos geo-políticos, mantendrán su ruido en los mercados a lo largo del segundo semestre. En nuestro escenario central, el conflicto comercial entre EEUU y China se resuelve sin una escalada mayor llegando a acuerdos en el terreno de propiedad intelectual, participación estatal en las empresas y flexibilizando las condiciones de entrada empresarial en China, a cambio de no entrar en el régimen sancionador que pretende hoy en día EEUU. Sin embargo, es probable que la incertidumbre global arancelaria no desaparezca del todo y se mantenga en distintos frentes, todavía afectando a las cifras de comercio internacional. Si bien no es nuestro escenario central, crecen las probabilidades de un no acuerdo en referencia al Brexit, una ruptura con Europa desordenada con un mayor impacto en ambas economías de las esperadas inicialmente. Por último, esperamos de nuevo tensión con el presupuesto italiano con Europa, sin descartar una posible convocatoria anticipada de elecciones en función de cómo se desarrollen las encuestas de intención de voto que pudieran alterar la coalición actual.

En este entorno, consideramos que las cotizaciones actuales en los mercados financieros, aunque exigentes, se

mantienen apoyadas por la acción de los bancos centrales y la gradual resolución de los conflictos geo-políticos. Esperamos un segundo semestre con una mayor volatilidad y un recorrido limitado de los activos de riesgo desde las cotas alcanzadas.

El entorno contenido de crecimiento e inflación y apoyo de los bancos centrales será un buen soporte para el crédito que, pese a su mayor riesgo, preferimos a los gobiernos donde seguimos incidiendo en la preferencia por la periferia frente a países centrales. En la medida que se implementen las medidas monetarias, la curva podrá tomar algo de pendiente y favorecerá los tramos cortos de duración. Mantenemos una preferencia por estar ligeramente cortos en duración que deberá ser gestionada de manera especialmente táctica.

En renta variable, probablemente exista más valor en la rotación sectorial que en una fuerte apreciación de los índices. Consecuentemente con los niveles de valoración y la acción de los bancos centrales, los sectores más cíclicos deberían tomar el relevo de los defensivos. Si bien somos constructivos en riesgo, arrancamos el semestre con cautela en cuanto a los niveles de exposición a renta variable, con el objetivo de aprovechar mejor el entorno de volatilidad y oportunidades, pudiendo subir exposición en los próximos meses. En cuanto a las áreas geográficas, preferimos la exposición a los mercados emergentes, todavía muy lastrados por los riesgos geo-políticos y con decididas políticas de estímulo económico en distintos países. Europa, soportado por valoración y ausencia del inversor extranjero consideramos que mantiene un mejor potencial que EEUU. El mercado japonés, pese a su atractiva valoración, todavía es muy dependiente de la política de su banco central y, a la espera de nuevas medidas mantenemos una baja exposición.

En éste entorno esperamos recomprar posiciones en activos de riesgo en correcciones de los mercados, así como gestionar la duración en función del comportamiento de los mercados de deuda de gobierno, volviendo a comprar duración en situaciones de subida de tipos de interés.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
- DEPOSITO[SABADELL].05 2019-03-12	EUR			27.000	2,65
TOTAL DEPÓSITOS				27.000	2,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR				27.000	2,65
US912796QC69 - LETRAS US 2019-04-25	USD			12.840	1,26
IT0005374266 - LETRAS ITALY 2020-06-12	EUR	4.558	10,12		
IT0005326597 - LETRAS ITALY 2019-03-14	EUR			227	0,02
IT0005332413 - LETRAS ITALY 2019-05-14	EUR			227	0,02
IT0005335879 - LETRAS ITALY 2019-06-14	EUR			104	0,01
IT0005338568 - LETRAS ITALY 2019-07-12	EUR			104	0,01
IT0005341109 - LETRAS ITALY 2019-08-14	EUR			207	0,02
IT0005344855 - LETRAS ITALY 2019-09-13	EUR	60	0,13	206	0,02
IT0005347643 - LETRAS ITALY 2019-10-14	EUR	48	0,11	103	0,01
IT0005351082 - LETRAS ITALY 2019-11-14	EUR	48	0,11	285.385	27,99
IT0005355570 - LETRAS ITALY 2019-12-13	EUR	47	0,10	118.115	11,59
IT0005358152 - LETRAS ITALY 2020-01-14	EUR	47	0,10		
IT0005365454 - BONOS ITALY 2020-03-13	EUR	46	0,10		
IT0005367872 - LETRAS ITALY 2020-04-14	EUR	13.179	29,26		
IT0005371890 - LETRAS ITALY 2020-05-14	EUR	13.475	29,92		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		31.507	69,95	417.517	40,95
XS1622630132 - BONOS ALLERGAN .5 2021-06-01	EUR			3.096	0,30
BE0002479542 - BONOS KBC 2.375 2024-11-25	EUR			2.595	0,25
BE6285451454 - BONOS ANHEUSER SA/NV .625 2020-03-17	EUR			1.913	0,19
XS0503665290 - BONOS AXA .5.25 2020-04-16	EUR			3.761	0,37
XS0541620901 - BONOS HANNOVER FINANC .5.75 2020-09-14	EUR			1.858	0,18
XS0548803757 - BONOS BANQUE FED CRED .4 2020-10-22	EUR			9.254	0,91
XS0557252417 - BONOS RABOBANK .3.75 2020-11-09	EUR			4.238	0,42
XS0563306314 - BONOS ORANGE SA .3.875 2021-01-14	EUR			3.259	0,32
XS0861594652 - BONOS AT&T .1.875 2020-12-04	EUR			2.802	0,27
XS0873432511 - BONOS FRESENIUS AG-PF .2.875 2020-07-15	EUR			6.331	0,62
XS0878010718 - BONOS RWE FIN .1.875 2020-01-30	EUR			2.257	0,22
XS0968316256 - BONOS BMW FINANCE NV .2 2020-09-04	EUR			3.762	0,37
XS0974877150 - BONOS GLENCORE FIN EU .3.375 2020-09-30	EUR			3.078	0,30
XS0981442931 - BONOS CRH FINLAND SER .2.75 2020-10-15	EUR			3.875	0,38
XS0991090175 - BONOS IBM .1.875 2020-11-06	EUR			2.823	0,28
XS0995380580 - BONOS IEDP FINANCE BV .4.125 2021-01-20	EUR			3.077	0,30

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1037382535 - BONOS ING BANK NV 3.625 2019-02-25	EUR			5.314	0,52
XS1040508167 - BONOS IMPERIAL TOBACC 2.25 2021-02-26	EUR			3.047	0,30
XS1195201931 - BONOS TOTAL FINA 2.25 2019-02-26	EUR			3.770	0,37
XS1253955469 - BONOS ABN AMRO BANK 2.875 2025-06-30	EUR			5.757	0,56
XS1316037545 - BONOS SANT CONS FINAN 1.5 2020-11-12	EUR			4.763	0,47
XS1317439559 - BONOS NORDBANKEN ABP 1.875 2025-11-10	EUR			9.452	0,93
XS1324923520 - BONOS SOCIETE GENERAL 75 2020-11-25	EUR			6.120	0,60
XS1346762641 - BONOS MEDIOBANCA SPA 1.625 2021-01-19	EUR			3.728	0,37
XS1501162876 - BONOS AMADEUS CAP 125 2020-10-06	EUR			2.402	0,24
XS1560863554 - BONOS BANK OF AMERICA 736 2019-02-07	EUR			6.532	0,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año				108.865	10,68
XS1609252645 - BONOS GM FINL CO 316 2019-02-11	EUR			2.422	0,24
XS1224953452 - BONOS BHP BILLITON FI 317 2019-01-28	EUR			6.182	0,61
XS1240146891 - BONOS GOLDMAN SACHS 316 2019-03-01	EUR			15.820	1,55
XS1055241373 - BONOS BBVA 3.5 2019-04-11	EUR			3.839	0,38
XS1014997073 - BONOS ENEL 5 2019-01-15	EUR			3.359	0,33
FR0011942226 - BONOS ENGIE SA 3 2019-06-02	EUR			6.509	0,64
FR0013250685 - BONOS RCI BANQUE SA 318 2019-01-12	EUR			9.698	0,95
XS1664643746 - BONOS BAT CAPITAL COR 31733333 2019-02-18	EUR			4.212	0,41
XS1712180477 - BONOS MOLSON COORS BR 31189286 2019-03-15	EUR			3.582	0,35
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				55.622	5,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		31.507	69,95	582.003	57,09
TOTAL RENTA FIJA		31.507	69,95	582.003	57,09
US46428R1077 - ACCIONES ISHARES ETFS/US	USD	417	0,93	7.753	0,76
US78463V1070 - ACCIONES SS ETF/USA	USD	492	1,09	19.296	1,89
TOTAL RV COTIZADA		909	2,02	27.050	2,65
TOTAL RENTA VARIABLE		909	2,02	27.050	2,65
IE00B0M63177 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD			4.954	0,49
IE00B3VWM098 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	161	0,36	10.168	1,00
IE00B3XXRP09 - ETF VANGUARD ETFS/I	USD	54	0,12	2.005	0,20
IE00B4613386 - ETF STATE ST ETFS I	USD	588	1,31	25.202	2,47
US4642873099 - ETF ISHARES ETFS/US	USD	54	0,12	3.939	0,39
US4642887784 - ETF ISHARES ETFS/US	USD			1.090	0,11
JP3027630007 - ETF NOMURA ASSET MA	JPY	153	0,34	14.454	1,42
LU0274209237 - ETF DB X-TRACKERS	EUR	54	0,12	3.089	0,30
LU033226826 - PARTICIPACIONES MERRILL LYNCH	EUR	266	0,59	6.014	0,59
LU0367810172 - PARTICIPACIONES PIONEER INVESTM	EUR	1.102	2,45	12.886	1,26
LU0966752916 - PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	292	0,65	17.357	1,70
LU1055714379 - PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	301	0,67	15.499	1,52
LU1071462532 - PARTICIPACIONES PICTET TOTAL RE	EUR	270	0,60	9.631	0,94
LU1251863277 - PARTICIPACIONES GS STRUCTURED	EUR	457	1,01	26.193	2,57
IE00B4WXJG34 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	931	2,07	39.650	3,89
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIONES OLD M IS	EUR	275	0,61	16.717	1,64
IE00BYW7BD64 - PARTICIPACIONES MARSHALL WACE	EUR	279	0,62	6.257	0,61
IE00B3ZW0K18 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	271	0,60	14.644	1,44
IE00B1FZS681 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	1.077	2,39	48.043	4,71
IE00B1YZSC51 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	350	0,78	24.558	2,41
IE00B3RFPB49 - PARTICIPACIONES BNY MELLON PLC	EUR	272	0,60	13.220	1,30
DE0005933931 - ETF ISHARES ETFS/GE	EUR	55	0,12	6.140	0,60
DE000A0D8QZ7 - ETF BARCLAYS DE	EUR	58	0,13	3.569	0,35
TOTAL IIC		7.319	16,26	325.276	31,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		39.735	88,23	934.329	91,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		39.735	88,23	961.329	94,30

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