

## PBP ESTRATEGIAS, FI

Nº Registro CNMV: 2502

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

**Gestora:** 1) POPULAR GESTION PRIVADA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA      **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS      **Rating Depositario:** MOODYS Aa3

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.popularbancaprivada.es](http://www.popularbancaprivada.es).

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

### Dirección

C/ Jose Ortega y Gasset, 29 - 28006 - Madrid

### Correo Electrónico

[backofficePGP@popularbancaprivada.es](mailto:backofficePGP@popularbancaprivada.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 16/11/2001

### 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: Global

Perfil de Riesgo: Muy Arriesgado - 7

#### Descripción general

Política de inversión: Fondo Global con el objetivo de obtener una rentabilidad adecuada al riesgo asumido, mediante la diversificación de la inversión a medio plazo procurando la mayor seguridad y liquidez.

El Fondo invierte indistintamente, de forma directa e indirecta a través de IIC, tanto en renta variable como en renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos y/o instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos), denominados en euros o en divisas distintas del euro sin límite en cuanto a su calificación crediticia y sin una duración predeterminada de la cartera.

La distribución geográfica es global, se centra en países de la OCDE, pudiendo realizarse en menor medida inversiones en países emergentes.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

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

**Divisa de denominación**      **EUR**

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,98	0,47	0,98	0,53
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,38	0,40	0,38	0,01

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	265.528,75	474.361,05
Nº de Partícipes	99	122
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.358	5,1126
2017	2.474	5,2157
2016	6.570	5,2080
2015	9.861	5,2436

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	0,33	0,00	0,33	0,33	0,00	0,33	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Rentabilidad IIC</b>	-1,98	-0,54	-1,44	-0,34	0,06	0,15	-0,68	-1,80	2,58

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,15	30-05-2018	-0,91	06-02-2018	-0,50	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,06	12-04-2018	0,45	07-02-2018	0,43	04-01-2016

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	1,79	0,44	2,51	1,40	2,05	1,76	1,52	1,24	1,73
<b>Ibex-35</b>	13,95	13,40	14,55	13,98	11,95	12,79	25,68	21,66	18,81
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,79	0,18	1,11	0,09	0,55	0,36	0,51	0,74	1,01
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	1,41	1,41	1,41	1,41	1,41	1,41	1,41	4,97	5,42

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

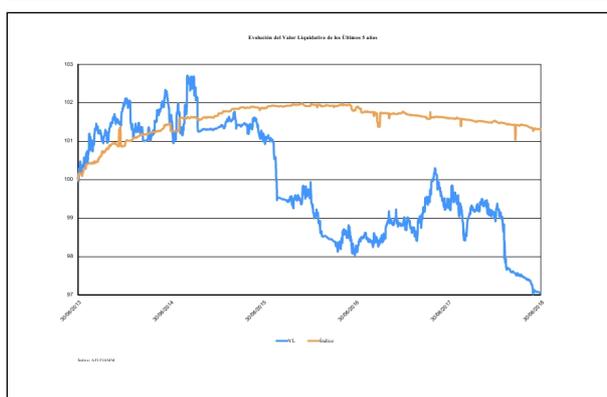
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,64	0,30	0,33	0,30	0,25	1,02	0,99	1,07	1,07

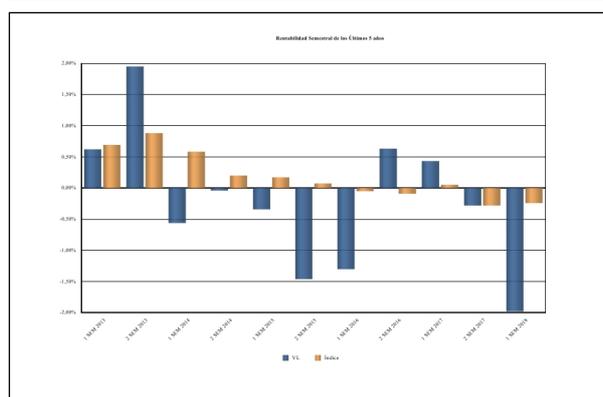
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



## 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			
Monetario	4.699	402	-0,50
Renta Fija Euro	79.266	1.089	-0,31
Renta Fija Internacional	10.101	197	-1,10
Renta Fija Mixta Euro	3.105	28	-1,31
Renta Fija Mixta Internacional	55.870	322	-1,66
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	33.073	381	-1,49
Renta Variable Euro	52.728	1.488	-1,75
Renta Variable Internacional	22.423	568	-0,26
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	85.302	1.326	-1,71
Global	108.146	2.626	-0,75
Total fondos	454.713	8.428	-1,12

\*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	1.066	78,50	2.223	89,85
* Cartera interior	447	32,92	737	29,79
* Cartera exterior	618	45,51	1.487	60,11
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,07	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	287	21,13	214	8,65
(+/-) RESTO	5	0,37	37	1,50
TOTAL PATRIMONIO	1.358	100,00 %	2.474	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)	2.474	5.599	2.474	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-63,40	-64,09	-63,40	-65,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,45	-0,09	-2,45	-1.316,03
(+) Rendimientos de gestión	-1,84	0,50	-1,84	-998,50
+ Intereses	0,07	0,06	0,07	-59,83
+ Dividendos	0,00	0,04	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-87,85
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,13	-0,04	-0,13	22,12
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,02	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,46	0,15	-1,46	-431,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,34	0,38	-0,34	-130,98
± Otros resultados	0,02	-0,07	0,02	-110,26
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,61	-0,59	-0,61	-217,53
- Comisión de gestión	-0,33	-0,43	-0,33	-73,29
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-65,81
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,05	-0,14	2,31
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,05	-0,06	-55,38
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,02	-0,04	-25,36
(+) 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.358	2.474	1.358	

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

### 3. Inversiones financieras

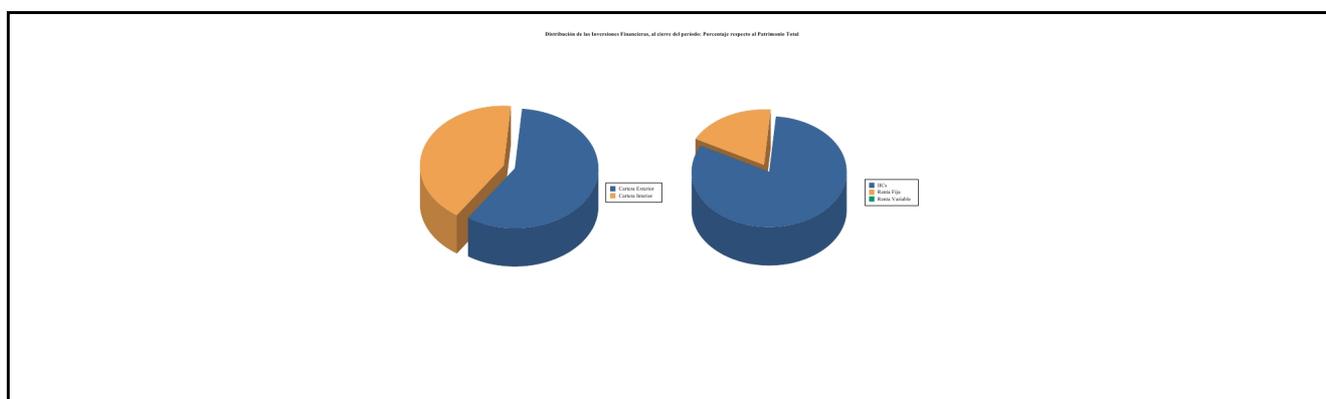
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	199	14,63	399	16,11
TOTAL RENTA FIJA	199	14,63	399	16,11
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	88	3,56
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	88	3,56
TOTAL IIC	249	18,33	250	10,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	447	32,96	737	29,78
TOTAL IIC	618	45,55	1.499	60,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	618	45,55	1.499	60,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.066	78,51	2.236	90,38

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 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

Con fecha 9 de mayo de 2018 CNMV ha autorizado la fusión por absorción de PBP ESTRATEGIAS, FI por la CLASE A del fondo PBP AHORRO CORTO PLAZO, FI  
 El 4 /12/2013, se publicó Hecho Relevante informando a los partícipes de la autorización por parte de CNMV a imputar al Fondo los gastos que se deriven de los trámites administrativos y/o judiciales necesarios para la recuperación de ciertas

retenciones fiscales por rendimientos obtenidos de activos extranjeros, como consecuencia de la inversión en sociedades domiciliadas en otros Estados miembros de la UE. A cierre de este periodo tanto los gastos como los ingresos por este concepto han sido nulos.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

El Depositario y la Gestora no pertenecen al mismo grupo.

No se han producido operaciones de adquisición o venta de valores, en las que el depositario haya actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

La rentabilidad obtenida por los saldos en cuenta mantenidos en el Depositario ha sido del Tipo BCE - 0,40% sobre el patrimonio que excede del 2%, y del +0,4% sobre el 2% del patrimonio.

La Institución ha adquirido en este semestre 150000 y 250000 euros en participaciones de Fondos gestionados por el grupo BNP Paribas / Santander respectivamente. Estas operaciones han sido autorizadas con carácter previo a su ejecución.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante este periodo el valor liquidativo ha variado un -1,98%. El patrimonio ha evolucionado en un -45,13%, y el número de partícipes se sitúa en 99, frente a los 122 del ejercicio anterior.

En comparación con la rentabilidad media del resto de Fondos de similar categoría gestionados por esta Gestora, el Fondo se sitúa en -1,98% frente al -0,75%.

El Fondo invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC. El impacto que los gastos generados por las IIC en las que se invierte ha sido de un 0,37% sobre el patrimonio.

El Fondo no tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con el AFI FIAMM a un año ha sido -1,98% frente al -0,24% del índice.

El impacto de la comisión sobre resultados del Fondo en la rentabilidad del mismo acumulada en el periodo es del 0,00%

El VaR histórico acumulado de la cartera en el año actual es del 1,41% y la volatilidad acumulada en el año del valor liquidativo es del 1,79%

El Fondo no ha realizado operativa alguna de préstamo de valores en el periodo. No existen litigios pendientes sobre ninguna inversión en cartera y no existen en cartera inversiones incluidas dentro del artículo 48.1.j del RIIC (libre disposición).

La valoración de la cartera de la institución se realiza en todo momento en función del valor de mercado de los activos que la componen.

Los activos de renta fija se valoran a precios de mercado obtenidos de fuentes externas siempre que sean de suficiente calidad (frecuencia diaria, contribuidores representativos y movimientos ajustados a mercado). En caso de no existir precio de mercado, el activo se valora utilizando procedimientos alternativos (descuento de flujos teniendo en cuenta las peculiaridades de cada emisión) y fuentes de datos estándar del mercado (curvas de tipos, spread de crédito).

La Gestora cuenta con un procedimiento de control de Operaciones Vinculadas de verificación de la ejecución de estas operaciones a precios de mercado.

Como regla general, Popular Gestión Privada SGIIC delegará su derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades, en el Presidente del Consejo de Administración o de otro miembro de dicho órgano, sin indicación del sentido del voto.

No obstante, cuando la Gestora lo considere oportuno para la mejor defensa de los derechos de los partícipes, asistirá a las Juntas Generales y ejercerá el voto en beneficio exclusivo de dichos partícipes.

Cuando lo considere conveniente en interés de los partícipes, la Gestora solicitará de los administradores de las sociedades, las informaciones o aclaraciones que estime oportunas acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día de las Juntas, dentro de los plazos que al efecto contempla la vigente Ley de Sociedades Anónimas. En los casos en los que la gestora asista a las Juntas Generales podrá ejercer igualmente su derecho de información si fuese conveniente, durante la celebración de las mismas, en la forma legalmente establecida.

Durante este periodo la institución ha excedido el nivel de nominal comprometido en derivados por encima del nivel del patrimonio en ese momento, sin superarse el 120%. Tales hechos obedecen a situaciones puntuales regularizadas de forma inmediata.

A cierre del periodo el patrimonio del Fondo es inferior al mínimo legal, encontrándose en plazo para su restitución.

La institución mantiene en un activo una exposición superior al 10% del patrimonio (Acciona 14,69%), debido a la revalorización del mismo, y encontrándose en plazo para su regularización.

Por otra parte, la concentración en Acciona supera el 10% del patrimonio (14,69%) y la concentración en BNP Paribas (cuenta corriente) supera el 20% (20,52%). El Fondo se encuentra en proceso de fusión con PBP AHORRO CORTO PLAZO FI

PBP ESTRATEGIAS ha obtenido en el primer semestre de 2018 una rentabilidad del -1,98%.

Tras un año 2017 en que predominaron las subidas generalizadas de los mercados y una volatilidad muy reducida, esta primera mitad de 2018 nos ha deparado un escenario bien distinto. Pasado el ecuador el año, nos encontramos con unos mercados de renta fija que presentan rentabilidades negativas en la mayoría de perfiles y plazos, a lo que hay que añadir unos índices de renta variable que también se encuentran en pérdidas tras las recientes caídas.

Respecto a la renta fija, la subida de tipos de interés y el aumento de los diferenciales de crédito está pasando factura al activo en los últimos meses. Además, la incertidumbre política en Italia ha afectado de manera importante a las primas de riesgo periféricas, provocando ventas generalizadas de bonos tanto de Gobiernos como privados. Destaca entre estos últimos, el mal comportamiento de los emitidos por bancos y otras entidades financieras. Incluso los fondos monetarios, más conservadores por la reducida duración y elevada exigencia de rating en las inversiones que realizan, no han conseguido escapar de este entorno, presentando rentabilidades que alcanzan el -0,5% en algunos de ellos. Las pérdidas

son superiores en los activos de mayor riesgo, situándose las inversiones en renta fija emergente como las más perjudicadas, afectadas por un contexto de apreciación del dólar, subidas de tipos y desplome de las divisas locales por los temores a una guerra comercial a nivel global.

En cualquier caso, y como hemos comentado en otros informes trimestrales, las políticas ultra-expansivas de los bancos centrales y el elevado volumen de liquidez existente, habían provocado una fuerte contracción de los diferenciales y rentabilidades en todo el universo de renta fija, lo que nos llevaba a mantenernos infraponderados en el activo.

En los mercados de renta variable, lo más relevante en este 2018 está siendo sin duda la elevada volatilidad existente. Factores como la guerra comercial iniciada por Donald Trump contra China y otras zonas geográficas, la incertidumbre política y aumento de populismos en Europa y los retrocesos sufridos por el sector financiero, están provocando que los episodios de volatilidad se repitan. De este modo, observamos caídas en casi todas las plazas, con Japón y Europa retrocediendo de media un 4% y los países emergentes cerca de un 7%. De momento, Estados Unidos aguanta los niveles de cierre de 2017, gracias a un Nasdaq que sigue marcando máximos históricos, con alzas de un 8,8% en el año.

Frente a las sombras de carácter político, siguen apareciendo luces a nivel económico que podrían seguir dando soporte a los mercados. Las caídas recientes en los principales índices bursátiles dejan el saldo anual en negativo y devuelven las valoraciones a niveles históricos más ajustados. Los indicadores adelantados de la economía muestran cierta estabilización tras la desaceleración del primer trimestre, y la próxima temporada de resultados podría traer revisiones al alza para las compañías europeas más sesgadas al movimiento de divisa. Por su parte, en USA se sigue confirmando la buena marcha de su economía para la segunda parte del año, con unos últimos datos de empleo e ISM muy positivos.

El fondo se subdivide en dos bloques diferenciados: Renta Fija y Estrategias.

El grueso de las inversiones en renta fija en todo caso se mantiene en fondos monetarios, cuyo objetivo es siempre dar un soporte a las inversiones en estrategias. Al final del periodo PBP Estrategias mantiene en fondos monetarios un 52% del patrimonio. La liquidez se mantiene en los entornos del 21,2%.

Se han realizado durante el trimestre operaciones en derivados, principalmente en futuros de Eurostoxx-50, S&P 500, BOBL y Grifols, además de diversas operaciones en opciones, con subyacentes Deutsche Telekom, Telefónica, ABI Inbev o Sanofi. El resultado neto obtenido por la operativa con estos instrumentos durante el periodo ha sido negativo en aproximadamente 25.000 euros.

Respecto al posicionamiento en divisas, se mantiene la exposición a USD en cuenta corriente en un 0,5% y en GBP en un 0,3%.

En cuanto al grado de exposición en los diferentes tipos de activos en el bloque de estrategias, todas las posiciones se equiparan por riesgo con el fin de ajustar la exposición de cada activo a su volatilidad, de forma que el movimiento diario promedio esperado, y por tanto el impacto en rentabilidad del fondo, sea el mismo en cada tipo de activo por cada unidad de riesgo asignada.

A final del periodo, fondos de gestoras como Amundi, Popular Gestión Privada y Carmignac tienen un peso superior al 7% del patrimonio del fondo, pertenecientes principalmente de la categoría de monetarios. La exposición a IIC de terceros a cierre del trimestre totaliza un 63,9%.

Analizando el comportamiento de los distintos activos en la primera mitad del año, es complicado encontrar fuentes de rentabilidad positiva en ninguno de ellos. Y esto contrasta con años anteriores, en que tanto la renta fija como las bolsas habían mostrado en general un buen comportamiento, lo que unido a la baja volatilidad existente suponía un escenario muy propicio para los inversores.

Para el segundo semestre, consideramos que hay que seguir siendo cautos en los mercados de renta fija, con la subida de tipos y el cambio de rumbo en la política monetaria de los bancos centrales suponiendo un riesgo a corto plazo. En términos relativos, seguimos prefiriendo la renta variable como activo con mayor potencial, gracias a unos resultados empresariales que siguen mostrando sólidos crecimientos y unas valoraciones en línea con la media histórica, habiéndose reducido la sobrevaloración existente en los últimos meses. Además, esperamos un acercamiento de posturas en la guerra comercial que está amenazando al comercio mundial y que no beneficiaría a nadie a largo plazo, permitiendo a los mercados recuperar posiciones.

Respecto a otros mercados, habrá que estar muy atentos a las decisiones de la OPEP y al ritmo de subidas de tipos en Estados Unidos para la evolución de los precios del petróleo y del dólar en lo que queda de año. Esperamos además que las divisas emergentes consoliden niveles tras el fuerte desplome de los últimos meses.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0505113672 - Pagarés EL CORTE INGLES 0,00 2018-01-09	EUR	0	0,00	100	4,04
ES0505113706 - Pagarés EL CORTE INGLES 0,25 2018-01-30	EUR	0	0,00	100	4,04
XS1739531355 - Pagarés ACCIONA 0,68 2018-12-14	EUR	199	14,63	199	8,03
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		199	14,63	399	16,11
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		199	14,63	399	16,11
ES0171996095 - Acciones GRIFOLS SA	EUR	0	0,00	88	3,56
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	88	3,56
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	88	3,56
ES0147074035 - IIC PBP AHORRO CORTO PLAZO FI CLASE A	EUR	249	18,33	250	10,11
<b>TOTAL IIC</b>		249	18,33	250	10,11
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		447	32,96	737	29,78
LU0094219127 - IIC BNP PARIBAS INSTICASH EUR "I" EUR	EUR	150	11,04	0	0,00
LU0227127643 - IIC AXA WF - EURO CREDIT SHORT DURATION "I" EUR	EUR	149	11,00	250	10,10
LU0293295597 - IIC ALLIANZ ENHANCED SHORT TERM EURO "IT" EUR	EUR	120	8,84	200	8,08
LU0325598752 - IIC PARVEST ENHANCED CASH 6 MONTHS "I" EUR	EUR	0	0,00	250	10,10
LU0329592371 - IIC BGF EURO SHORT DURATION BOND "D2" EUR	EUR	0	0,00	200	8,08
LU0423949717 - IIC BNP PARIBAS INSTICASH MONEY 3M EUR "I" EUR	EUR	0	0,00	150	6,06
LU0987193264 - IIC AMUNDI FUNDS CASH EURO "RE" EUR	EUR	100	7,34	250	10,10
LU0992624949 - IIC CARMIGNAC SECURITE "F" EUR	EUR	100	7,33	200	8,08
<b>TOTAL IIC</b>		618	45,55	1.499	60,60
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		618	45,55	1.499	60,60
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		1.066	78,51	2.236	90,38

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.