

**ANNAPURNA, FI**  
Nº Registro CNMV: 4453

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

**Gestora:** 1) ESFERA CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A.      **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** SANTANDER      **Rating Depositario:** ND

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

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

**Dirección**

AV. de la Hispanidad, 6  
28042 - Madrid  
91-4001700

**Correo Electrónico**

[oscar.rodriguez@inversis.com](mailto:oscar.rodriguez@inversis.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

Fecha de registro: 09/03/2012

**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: 7 en una escala de 1 a 7

**Descripción general**

Política de inversión: El fondo estará expuesto, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y de renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición invertido en renta fija o en renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

**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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,78	0,35	0,78	0,48
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,27	0,00	-0,07

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	3.060.961,19	3.568.151,48
Nº de Partícipes	1.938	1.929
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	11,55	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	35.359	11,5516
2016	42.425	11,8900
2015	33.449	11,7496
2014	27.796	11,7729

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	0,45	0,00	0,45	0,45	0,00	0,45	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-2,85	-0,61	-2,25	1,58	0,22	1,20	-0,20	8,03	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,48	07-06-2017	-0,52	27-02-2017	-0,92	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,52	11-04-2017	0,54	30-03-2017	0,55	27-08-2015

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,17	3,15	3,19	1,73	1,21	1,54	2,32	2,11	
<b>Ibex-35</b>	12,69	13,87	11,40	14,36	17,93	25,89	21,75	18,45	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,30	0,40	0,15	0,37	1,17	0,71	0,24	0,50	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,18	2,18	2,78	2,74	2,80	2,74	2,96	2,99	

(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.

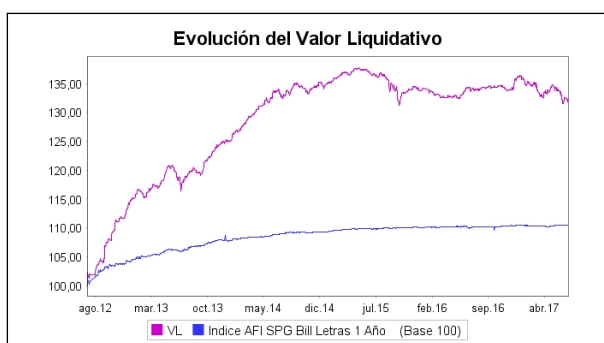
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,67	0,34	0,33	0,29	0,29	1,12	1,14	1,09	0,96

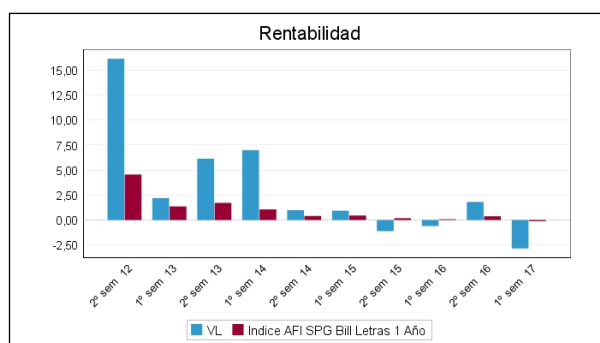
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	18.079	617	-3,02
Renta Fija Mixta Internacional	2.529	55	8,09
Renta Variable Mixta Euro	998	79	0,92
Renta Variable Mixta Internacional	72.222	687	3,04
Renta Variable Euro	3.880	76	10,01
Renta Variable Internacional	992	52	8,56
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	32.119	940	1,69
Global	60.206	2.909	-0,23
<b>Total fondos</b>	<b>191.026</b>	<b>5.415</b>	<b>1,43</b>

\*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	34.343	97,13	40.828	96,24
* Cartera interior	10.071	28,48	18.422	43,42
* Cartera exterior	24.172	68,36	22.308	52,58
* Intereses de la cartera de inversión	100	0,28	98	0,23
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.113	3,15	2.298	5,42

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-97	-0,27	-700	-1,65
TOTAL PATRIMONIO	35.359	100,00 %	42.425	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	42.425	45.816	42.425	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-16,04	-9,32	-16,04	42,93
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,92	1,76	-2,92	-237,68
(+) Rendimientos de gestión	-2,43	2,40	-2,43	-184,25
+ Intereses	0,42	0,34	0,42	1,95
+ Dividendos	0,00	0,02	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,36	0,41	-0,36	-171,94
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,79	1,28	-2,79	-280,77
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,06	-0,05	-24,53
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,35	0,39	0,35	-26,13
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,52	-0,65	-0,52	-33,77
- Comisión de gestión	-0,45	-0,58	-0,45	-35,49
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-18,07
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	11,93
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-23,29
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,02	67,83
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,01	0,02	67,83
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	35.359	42.425	35.359	

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

### 3. Inversiones financieras

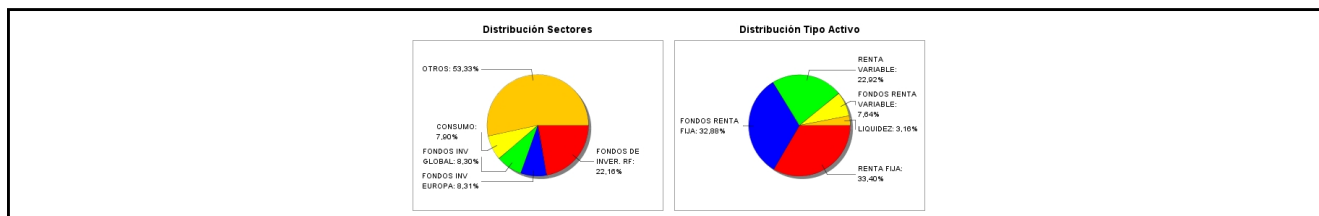
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.965	5,56	2.386	5,60
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	6.888	16,24
TOTAL RENTA FIJA	1.965	5,56	9.274	21,84
TOTAL RV COTIZADA	8.105	22,92	9.148	21,56
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	8.105	22,92	9.148	21,56
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	10.071	28,48	18.422	43,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.741	27,58	10.940	25,78
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	102	0,29	102	0,24
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	9.843	27,87	11.042	26,02
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	14.329	40,52	11.266	26,56
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	24.172	68,39	22.308	52,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	34.243	96,87	40.730	95,98

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

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de INVERGIS GESTIÓN, S.A., SGIIC, BANCO INVERGIS, S.A., ESFERA INVESTMENT TECHNOLOGY, SGIIC, S.A. y de SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A., la modificación del Reglamento de Gestión de ANNAPURNA, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número de registro 4453, al objeto de sustituir a INVERGIS GESTIÓN, S.A., SGIIC por ESFERA INVESTMENT TECHNOLOGY, SGIIC, S.A., como sociedad gestora y a BANCO INVERGIS, S.A. por SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A., como depositario.

## 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

C) Tanto la Gestora "INVERGIS GESTION, S.A., S.G.I.I.C.", como el Depositario "BANCO INVERGIS S.A.", pertenecen al grupo INVERGIS, y están plenamente integrados en el mismo, aunque observan rigurosamente las disposiciones legales vigentes sobre incompatibilidades.

D) El fondo ha realizado operaciones de venta con pacto de recompra (repo) con la entidad depositaria por un volumen total de 38,6 millones de euros en el periodo

G) Se ha percibido 4.139,26 euros en concepto de retrocesiones

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### COMENTARIO DE MERCADO PARA EL PRIMER SEMESTRE

Los datos macroeconómicos conocidos han sido muy positivos en el primer semestre de 2017 a nivel global. En la Eurozona, el PIB ha crecido un 0,5% intertrimestral en el 1T 2017 y un 0,6% en el 2T 2017, mientras que el PIB de Estados Unidos ha aumentado un 2,1% el 1T 2017 interanual y un 1,4% el 2T 2017. Los PMI manufacturero y de servicios

han estado en todo momento en zona expansiva por encima de los 50 puntos, teniendo en la Eurozona mínimos de 54,9 y 53,6 respectivamente, y de 54,8 y 55,2 en Estados Unidos. La producción industrial, por su parte, ha ascendido a una media del 1,4% interanual en los cuatro primeros meses del año en Europa, y el desempleo ha descendido desde un 8,1% en enero hasta un 7,8% en mayo, marcando un máximo histórico de 154,8 millones de empleados. En Estados Unidos, la producción industrial, a pesar de su nulo crecimiento en enero, ha aumentado en los próximos 4 meses, acabando en mayo con un +2,2% interanual, mientras que la tasa de desempleo de EEUU ha descendido desde un 4,7% en diciembre de 2016 hasta un 4,4% en junio de 2017.

En lo referente a geopolítica, se preveía un año de volatilidad tras la investidura de Donald Trump en Estados Unidos. A nivel europeo, el inicio de las negociaciones del Brexit mantuvo la incertidumbre en el Reino Unido, mientras que las elecciones en Holanda y Francia se saldaron con resultados positivos para los mercados, con los candidatos de extrema derecha (Wilders y Le Pen) obteniendo menos escaños de los previstos en las encuestas. Además, las elecciones anticipadas convocadas por Theresa May en el Reino Unido generaron cierta inseguridad, saldada con un acuerdo con el DUP para gobernar en minoría. En líneas generales, los focos de tensión no han tenido incidencia especialmente negativa en la economía mundial, que ha tenido un buen comportamiento en el primer semestre de 2017.

En relación a política monetaria, la Reserva Federal de Estados Unidos ha subido los tipos de referencia en un 0,25% en dos ocasiones (marzo y junio), desde el rango 0,50% - 0,75% a principios de año hasta los 1,00% - 1,25% a la conclusión del primer semestre de 2017. Los buenos datos en crecimiento y empleo han hecho que la Fed reste importancia al comportamiento de la inflación subyacente de Estados Unidos, que ha terminado el semestre en 1,7%, por debajo del objetivo del 2% marcado por Janet Yellen. En la Unión Europea, los datos de inflación no han sido tan positivos, obteniendo una subyacente del 1,1% interanual de enero a mayo. El aumento de la core inflation ha hecho que el discurso de Draghi y del BCE haya ido modificándose progresivamente, empezando el año con una extensión de los estímulos monetarios y acabando junio con un tono menos restrictivo, destacando la solidez de la recuperación de la Eurozona y las buenas perspectivas de crecimiento e inflación. Este cambio de discurso fue interpretado por los mercados como una subida de los tipos de referencia antes de lo previsto, pero el BCE ha defendido la necesidad de mantener los estímulos monetarios y el quantitative easing como mínimo hasta finales de 2017.

En cuanto a renta variable, los principales índices a nivel internacional han logrado crecimientos significativos durante el primer semestre de 2017. Específicamente, cabe destacar al sector tecnológico estadounidense, acumulando el Nasdaq Composite una rentabilidad de 14,07% de diciembre a junio. En Europa, ha existido un nivel considerable de incertidumbre debido al Brexit y a las elecciones francesas y holandesas. Además, las declaraciones de Draghi, que fueron interpretadas como una subida de los tipos de referencia antes de lo previsto, han hecho que los principales índices europeos saldaran junio en negativo, cayendo el Ibex 35 un 4,00% y el Euro Stoxx 50 un 3,17%. No obstante, en el acumulado del primer semestre, el Ibex 35 ha aumentado su cotización en un 11,68% y el Euro Stoxx 50, en un 4,60%. Finalmente, cabe destacar el buen desempeño del sector bancario, que ha superado de manera generalizada los tests de estrés en Estados Unidos.

Por otra parte, las rentabilidades de los bonos del gobierno han estado influidas por la incertidumbre política y por las actuaciones de los bancos centrales. En Estados Unidos, a pesar de las dos subidas de tipos de referencia por parte de la Fed, la TIR de su bono a 10 años ha descendido desde un 2,38% a un 2,30% a finales del primer semestre. En Europa, el bono alemán a 10 años ha sufrido una notable volatilidad durante los primeros seis meses de 2017. Empezando el año en torno al 0,21%, ha terminado junio a 0,46%, debido a la errónea interpretación de las palabras de Draghi. El bono alemán a 2 años sigue ofreciendo rentabilidades negativas a -0,61%, y el bono español a 10 años sube desde 1,39% a 1,53%. Por último, cabe destacar la confirmación de la calificación de Portugal como investment grade a BBB- por parte de DBRS y la rebaja del rating de China de Aa3 a A1 por parte de Moodys.

Las divisas también han estado bajo la influencia de los eventos políticos y la actuación de los bancos centrales. En la Eurozona, los principales focos de incertidumbre se saldaron con resultados positivos, lo que produjo una apreciación del euro contra el resto de divisas. En Estados Unidos, por el contrario, la incertidumbre es constante desde la investidura de



Trump en enero. Las escuetas justificaciones sobre su bajada de impuestos y el aumento del gasto en infraestructuras, el rechazo de su reforma sanitaria o las acusaciones de haber compartido información clasificada con Rusia han hecho que el EUR/USD pasara de 1,05 a principios de año a 1,14 a finales de junio. Por otro lado, toda la incertidumbre en torno a la salida del Reino Unido de la Unión Europeo se ha visto compensada, en el mes de junio, por un comunicado del Bank of England en el que considerarán una subida de los tipos de interés, acabando el GBP/USD a 1,30, por encima del 1,23 de enero.

Finalmente, debemos destacar la volatilidad del petróleo. En un principio, el acuerdo de los países de la OPEP y otros grandes productores de congelar la producción de crudo hizo que el precio del barril Brent empezara el año a 55,49\$. No obstante, progresivamente, las dudas que ha suscitado el acuerdo de la OPEP, rechazado por Rusia, el repunte de la producción en Libia y el exceso de inventarios en Estados Unidos han provocado una alta volatilidad, que ha hecho que el barril de Brent acabara el semestre a 48,77\$, incluso habiendo estado unos días antes a 44,87\$. En cuanto al oro, su característica de activo refugio ha hecho que su precio repunte en momentos de incertidumbre, pero ha finalizado el semestre sin grandes diferencias, a 1.243,25\$/Oz, un 7,26% superior a su comienzo de año.

#### EXPLICACIÓN DE LAS INVERSIONES CONCRETAS REALIZADAS DURANTE EL PERIODO.

El patrimonio del fondo a 30 de junio de 2017 se ubicó en los 35.359.032,36 euros, lo que representa un 16,66% menos respecto al final del segundo semestre de 2016. El descenso del número de participaciones desde el 31 de diciembre ha sido del 14,21%, factor que explica en parte el menor patrimonio del fondo a cierre de junio. El resto de la caída en el patrimonio del fondo se debe a la rentabilidad negativa registrada en el 1S 2017.

A 30 de junio el porcentaje de inversión se encuentra repartido en un 2,87% en activos monetarios y un 39,67% en Renta Fija. La Renta Fija la dividimos en emisiones bonificadas con un peso del 1,72%, en emisiones con vencimientos inferiores a los 3 años con un peso en cartera del 19,34% y la Renta Fija a más de 3 años que representa el 11,47%. Únicamente un 1,15% del patrimonio del fondo se destina a emisiones cotizadas en el MARF. El 5,99% se encuentra invertido en fondos de renta fija con vencimiento determinado. El resto de la cartera se reparte en un 34,53% en fondos de retorno absoluto, multiestrategia y flexibles y un 22,92% en activos de renta variable.

La rentabilidad neta de este primer trimestre es del -2,846%. Esta rentabilidad se ubica por debajo de la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año que se sitúa en el -0,11%. Dicha rentabilidad es inferior a la obtenida de media por los fondos de Inversis Gestión (+1,43%). A pesar del buen comportamiento de los fondos de terceros durante este semestre, la evolución de la renta variable seleccionada ha sido especialmente negativa, con algunos valores cediendo terreno de forma notable. La caída de la sub estrategia de valores del MAB es uno de los motivos explicativos para la rentabilidad negativa del vehículo. En segundo término, la situación financiera de Banco Popular llevó a 0 el valor de un bono subordinado mantenido en cartera además del consecuente efecto contagio sobre todas las emisiones subordinadas del sector financiero incluidas dentro del FI.

Mediante los datos diarios del periodo, la volatilidad anualizada de este primer trimestre para el vehículo ha sido del 2,508%.

El uso de derivados en el fondo es exclusivo para realizar coberturas de divisa y durante el periodo no se han utilizado.

Operaciones realizadas en el periodo:

## Renta fija

Durante el primer semestre del año se han realizado multitud de operaciones sobre emisiones de renta fija. El principal motivo es el cambio de asset realizado, ya que hasta el 8,50% de la estrategia pasa a poder invertirse en emisiones que tengan vencimientos superiores a los 3 años. Muchas de estas emisiones presentan opciones CALL en varios vencimientos lo que permite que, en el caso de que no se ejecuten, ver un repunte en la TIR de estos bonos.

Las ventas realizadas corresponden a los ajustes que se vienen realizando durante los últimos periodos. Se venden aquellas emisiones que han alcanzado rentabilidades cercanas a 0 o negativas para proceder a comprar nuevas que presentan mayor valor.

En junio, tras la resolución de la crisis financiera experimentada por Banco Popular, la emisión subordinada de dicho banco con cupón del 8,00% y vencimiento 2021 fue convertida en capital representando una pérdida por la totalidad del nominal. Esto representó uno de los principales motivos de la rentabilidad negativa para la SICAV durante el 1S 2017.

## Fondos de terceros

En el primer semestre de 2017, hemos realizado inversiones en 2 estrategias:

**Fondos de Renta Fija:** Búsqueda de fondos con duraciones entre 1 y 3 años y con rentabilidades superiores al 3% hasta vencimiento. Actualmente, estas yields las encontramos en fondos de High Yield, tanto europeo como norteamericano. También hemos buscado fondos con exposición a bonos flotantes, como el caso del fondo M&G Floating Rate Notes.

**Fondos Alternativos:** En la segunda estrategia perseguimos fondos descorrelacionados de nuestras inversiones en directo, desde fondos Long Short Equity hasta fondos multiestrategia, buscando obtener rentabilidades absolutas con independencia de la evolución de los mercados.

Respecto al cierre del pasado ejercicio, se ha reducido la cartera en fondos monetarios para poder realizar las nuevas implementaciones anteriormente descritas. Las posiciones más significativas a cierre de junio son las siguientes:

- Muzinich Europe Yield (2,46%)
- Muzinich Enhanced Yield S (2,42%)
- Loomis Short Term Emerging (2,41%)
- BrightGate Fixed Income (2,40%)
- M&G Floating USA (2,40%)
- AXA Europe Short Duration HY (2,39%)
- SCHRODER EMERGING ABSOLUTE RETURN (2,38%)
- Threadneedle European High Yield Bond (2,38%)
- NORDEA EUR HY BOND (2,37%)

## Estrategia Valores MAB

Se mantienen los 6 activos que componían la cartera a cierre de diciembre 2016 sin que se hayan realizado nuevas operaciones sobre ninguno de éstos. Las compañías seleccionadas son Only Apartments, Inkemia, Euron Wireless, Euroconsult, Home Meal y Grupo INCLAM.

A cierre del 2S 2017 el total invertido en el MAB asciende a un 22,92% del patrimonio del fondo.

El mal comportamiento de la mayoría de valores es el principal motivo explicativo de la rentabilidad negativa del fondo durante el primer semestre. Algunos de los valores seleccionados han tenido un comportamiento especialmente negativo como es el caso de Euron Wireless. La evolución de los valores ha lastrado completamente la rentabilidad del fondo haciendo que este finalice el primer semestre en negativo.

De aquellos valores que conforman la cartera y han realizado juntas generales de accionistas siempre se opta por no ejercer el voto o delegarlo en el consejo de administración. El objetivo de incorporar estos valores atiende exclusivamente a su desempeño bursátil y no se busca inferir en las decisiones de gobierno que tomen los directivos.

Durante el periodo se delegó el voto para la JGEA de Euron Wireless Telecom celebrada el 28 de marzo en el Consejo de la sociedad por un total de 1.170.130 acciones. También, para la misma cantidad de títulos, se delegó el voto en la JGOA del pasado 27 de junio.

#### OPA Abertis - Atlantia

Atlantia, compañía italiana administradora de infraestructuras de transporte, anunció una OPA amistosa sobre la española Abertis. Esta semana se dio a conocer el precio inicial al que Atlantia compraría cada acción de Abertis ubicándose éste en los 16,50 euros.

Tras lo anterior, se decide realizar compras de Abertis cuando el precio de la acción caiga por debajo de los 16,35 euros para obtener un margen mínimo del 0,90% cuando se realice la OPA. Si una vez comprado el valor alcanza los 16,50 euros o superior se procederá a su venta. El objetivo es repetir la operación el máximo número de veces posible.

Por lo que respecta al artículo 48.1 j del RD 1082/2012 la IIC no posee fondos estructurados, activos en litigio o activos que incluyan en dicho artículo.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos no supera lo estipulado en el folleto informativo.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

#### PERSPECTIVAS 2S 2017

Para el segundo semestre de 2017, las perspectivas macroeconómicas a nivel global siguen siendo positivas. En mayo, la

Comisión Europea revisó el crecimiento al alza de España un 0,5% hasta un 2,8% y el de Portugal un 0,2% a 1,8% en 2017. Asimismo, el Banco Central Europeo ha mejorado las previsiones de crecimiento de la Eurozona a 1,9% en 2017, 1,8% en 2018 y 1,7% en 2019. En Estados Unidos, se espera en el 2T 2017 un crecimiento interanual del 3,7%.

En lo referente a política monetaria, el BCE ha revisado la inflación a la baja en la Eurozona a 1,5% en 2017, 1,3% en 2018 y 1,6% en 2019. A pesar de que los mercados interpretaron las palabras de Draghi en junio como una potencial subida de tipos de interés antes de lo previsto, el BCE comunicó la necesidad de mantener los estímulos monetarios. A raíz de ello, no se espera una subida de tipos de referencia a corto plazo. Asimismo, el mercado ha pronosticado la reducción de quantitative easing para septiembre. En Estados Unidos, prevén cumplir el objetivo de inflación del 2% en 2018 a pesar del descenso de la subyacente a 1,7% en junio. Tras los aumentos de tipos de interés en marzo y junio, se espera una subida adicional en 2017 y tres más en 2018. Por su parte, el tapering estadounidense se ha programado para empezar en 2017, pero no se ha señalado fecha concreta. En el Reino Unido, las consecuencias económicas del Brexit marcarán el rumbo de la política monetaria. En junio, el Bank of England declaró que considerará una subida de los tipos.

En cuanto a geopolítica, existen en la actualidad varios frentes abiertos que pueden aumentar la incertidumbre y la volatilidad en los mercados. A nivel europeo, cabe destacar el proceso de salida de Inglaterra de la Unión Europea, debido a que su voluntad de no formar parte del mercado único puede complicar el calendario de negociaciones. Por otra parte, el posible acuerdo entre Renzi, Berlusconi y Grillo para reformar la ley electoral italiana podría adelantar las elecciones a septiembre de 2017, coincidiendo con los comicios en Alemania. No obstante, las encuestas vaticinan una amplia victoria de la canciller Angela Merkel al frente de la coalición entre CDU y CSU, mientras que AfD obtendría un 8% de los votos, confirmando la pérdida de apoyo de los partidos de ultraderecha en Europa tras las elecciones francesas y holandesas.

A nivel internacional, la incertidumbre presente en Estados Unidos desde la investidura de Trump en enero no cesará durante el segundo semestre. Existen serias dudas sobre la viabilidad de la reforma fiscal así como el aumento del gasto público en infraestructuras. Además, el riesgo político puede aumentar tras compartir información clasificada con Rusia y presionar al exdirector del FBI en sus investigaciones.

Por otra parte, cabe destacar la prueba armamentística de Corea del Norte el pasado 4 de julio, que lanzó con éxito un misil balístico intercontinental que le permitiría alcanzar el estado de Alaska, Estados Unidos. La próxima cumbre del G-20 en Hamburgo adquiere importancia a la hora de tratar con este conflicto. Por último, será de vital importancia la resolución del conflicto entre Arabia Saudí y Qatar. Tanto Kuwait como Estados Unidos están mediando para tratar la crisis diplomática, por la cual Arabia Saudí, junto a Emiratos Árabes Unidos, Egipto y Bahréin, ha interpuesto un bloqueo comercial contra Qatar, al que acusan de apoyar al terrorismo. Este conflicto afectaría al precio del petróleo, que podría seguir con una elevada volatilidad debido a las dudas existentes sobre la viabilidad del acuerdo de la OPEP para congelar la producción de crudo.

A pesar de las correcciones sufridas por los principales índices de renta variable durante el mes de junio, en caso de que los anteriores catalizadores se resolvieran de forma positiva, se prevé la continuación de la tendencia alcista de los mercados a medio y largo plazo. Tras una buena campaña de resultados en 2016 y en el 1T 2017, en las cuales las grandes empresas superaron sus previsiones, los inversores esperan una buena campaña de resultados en el 2T 2017 que justifique las elevadas valoraciones empresariales.

Por último, la rentabilidad de los bonos del gobierno puede aumentar ante la agresivización del discurso por parte de los bancos centrales respecto a los paquetes de estímulos monetarios. Se prevé una tendencia al alza de las TIR de los bonos del gobierno a medio plazo, limitada por la cautela de los bancos centrales en la normalización monetaria. Se pronostica, asimismo, que el dólar se debilite en el segundo semestre de 2017 por estar sobrecomprado a nivel técnico.

En resumen, las perspectivas para el próximo semestre son buenas en términos de actividad económica y alcistas para la renta variable, siempre que alguno de los generadores de volatilidad no cambie sus perspectivas. La normalización



monetaria, que se prevé a medio plazo, tendrá consecuencias tanto en la renta fija como en la renta variable, pero a corto plazo no se prevén movimientos bruscos de retirada de estímulos monetarios.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0305039010 - RENTA FIJA Audax Energia 4,20 2022-06-02	EUR	200	0,57	0	0,00
ES0213056007 - RENTA FIJA Banco Mare Nostrum 9,00 2026-11-16	EUR	374	1,06	0	0,00
ES0268675032 - RENTA FIJA Liberbank 6,88 2027-03-14	EUR	274	0,77	0	0,00
ES0305105001 - RENTA FIJA Autopista Atlantico 5,50 2021-07-05	EUR	100	0,28	103	0,24
ES03138602G0 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,60 2018-06-14	EUR	0	0,00	19	0,04
ES0213790027 - RENTA FIJA Banco Popular 8,25 2021-10-19	EUR	0	0,00	253	0,60
ES0211839222 - RENTA FIJA Autopista Atlantico 3,15 2026-05-17	EUR	571	1,61	579	1,36
ES0214954150 - RENTA FIJA IBERCAJA 0,53 2019-04-25	EUR	92	0,26	0	0,00
ES0244251007 - RENTA FIJA IBERCAJA 5,00 2025-07-28	EUR	197	0,56	0	0,00
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA (Cajamadrid) 4,00 2024-05-22	EUR	0	0,00	304	0,72
ES0213790019 - RENTA FIJA noB.POPULAR 2021-07-29	EUR	0	0,00	298	0,70
ES0211839164 - RENTA FIJA AUT.ATL.NORTE 4,85 2018-03-27	EUR	0	0,00	28	0,06
ES0240609018 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,00 2022-02-09	EUR	0	0,00	112	0,26
ES0213860051 - RENTA FIJA Banco Sabadell 6,25 2020-04-26	EUR	112	0,32	0	0,00
ES0213679196 - RENTA FIJA BANKINTER S.A. 6,38 2019-09-11	EUR	0	0,00	116	0,27
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.919	5,43	1.811	4,25
ES03138602G0 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,60 2018-06-14	EUR	19	0,05	0	0,00
ES03138602B1 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,75 2017-05-03	EUR	0	0,00	26	0,06
ES03138601Y5 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,75 2017-01-16	EUR	0	0,00	43	0,10
ES0214973069 - RENTA FIJA Caixa Sabadell 0,13 2017-02-15	EUR	0	0,00	99	0,23
ES0211839164 - RENTA FIJA AUT.ATL.NORTE 4,85 2018-03-27	EUR	27	0,08	0	0,00
ES0214970081 - RENTA FIJA La Caixa 7,50 2017-01-31	EUR	0	0,00	407	0,96
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		46	0,13	575	1,35
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.965	5,56	2.386	5,60
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0000012783 - REPO INVERSIÓN BANCO, S.A. -0,38 2017-01-02	EUR	0	0,00	6.888	16,24
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	6.888	16,24
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.965	5,56	9.274	21,84
ES0605049925 - DERECHOS Home Meal Replacemen	EUR	0	0,00	10	0,02
ES0105083002 - ACCIONES Inclam	EUR	818	2,31	769	1,81
ES0105049003 - ACCIONES Home Meal Replacemen	EUR	2.379	6,73	2.379	5,61
ES0156303002 - ACCIONES Inkemia IUCT Group S	EUR	1.050	2,97	1.152	2,72
ES0105038006 - ACCIONES Only Apartments	EUR	1.012	2,86	1.074	2,53
ES0105042008 - ACCIONES Euroconsult SA	EUR	517	1,46	614	1,45
ES0133443004 - ACCIONES Euron Wireless Tele	EUR	2.330	6,59	3.150	7,42
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		8.105	22,92	9.148	21,56
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		8.105	22,92	9.148	21,56
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		10.071	28,48	18.422	43,40
PTSRHAE0026 - RENTA FIJA Republica Portugal 3,00 2019-04-27	EUR	254	0,72	0	0,00
IT0001247235 - RENTA FIJA Rep.de Italia 0,18 2019-05-01	EUR	0	0,00	696	1,64
PTCFPOM0002 - RENTA FIJA Refer Rede Ferrovil 4,17 2019-10-16	EUR	163	0,46	0	0,00
PTOTECO0029 - RENTA FIJA Republica Portugal 4,80 2020-06-15	EUR	572	1,62	0	0,00
PTOTEMOE0027 - RENTA FIJA Republica Portugal 4,75 2019-06-14	EUR	0	0,00	781	1,84
PTCPEHOM0006 - RENTA FIJA Refer Rede Ferrovil 5,88 2019-02-18	EUR	731	2,07	728	1,72
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.721	4,87	2.206	5,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1308332508 - RENTA FIJA Baic Inalfa HK Invs 1,90 2020-11-02	EUR	235	0,66	0	0,00
XS1212469966 - RENTA FIJA Schaeffler Finance B 2,50 2020-05-15	EUR	304	0,86	0	0,00
XS1076005153 - RENTA FIJA Sonaef 1,63 2019-06-11	EUR	200	0,57	0	0,00
PTSDRCE0002 - RENTA FIJA Saudacor 3,50 2021-06-29	EUR	202	0,57	0	0,00
PTSDRDOM0001 - RENTA FIJA Saudacor 2,75 2019-12-20	EUR	303	0,86	0	0,00
FR0011441831 - RENTA FIJA Rallye 4,25 2019-03-11	EUR	313	0,88	0	0,00
XS1542427676 - RENTA FIJA ACCIONA 1,67 2019-12-29	EUR	201	0,57	0	0,00
XS0929666070 - RENTA FIJA Trionij 5,00 2020-04-30	EUR	304	0,86	0	0,00
XS1086071146 - RENTA FIJA Global Marine 4,25 2019-07-10	EUR	213	0,60	0	0,00
XS1112729452 - RENTA FIJA EADS Finance B.V 5,25 2023-11-15	EUR	106	0,30	0	0,00
XS1531306717 - RENTA FIJA Accs. Thomas Cook Gr 6,25 2022-06-15	EUR	108	0,31	0	0,00
XS1491985476 - RENTA FIJA eDreams Odigeo S.L. 8,50 2021-08-01	EUR	109	0,31	0	0,00
XS1211292484 - RENTA FIJA AngloGold Ashanti Lij 1,50 2020-04-01	EUR	102	0,29	100	0,24
XS1512736379 - RENTA FIJA Credito Real Sab 9,00 2026-11-03	EUR	196	0,55	0	0,00
XS1497527736 - RENTA FIJA NH Hoteles 3,75 2023-10-01	EUR	211	0,60	0	0,00
XS1238996018 - RENTA FIJA Rexel SA 3,25 2022-06-15	EUR	208	0,59	0	0,00
XS1496175743 - RENTA FIJA Groupe Fnac S.A. 3,25 2023-09-30	EUR	314	0,89	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1409497283 - RENTA FIJA[Gestamp Fund]3,50 2023-05-15	EUR	314	0,89	0	0,00
XS1384278203 - RENTA FIJA[Faurecia]3,63 2023-06-15	EUR	211	0,60	0	0,00
XS1214673565 - RENTA FIJA[Arcelor SA]1,73 2018-04-09	EUR	0	0,00	204	0,48
XS1050665386 - RENTA FIJA[MFI Furniture Group]2,38 2019-04-01	EUR	0	0,00	726	1,71
XS0789283792 - RENTA FIJA[AngloGold Ashanti L]2,75 2019-06-07	EUR	0	0,00	311	0,73
XS04682940068 - RENTA FIJA[Landesbank Berlin AG]5,88 2019-11-25	EUR	454	1,28	0	0,00
XS1385996126 - RENTA FIJA[NIBC Bank NV]2,25 2019-09-24	EUR	105	0,30	104	0,25
XS1082970853 - RENTA FIJA[TESCO ORD.]1,38 2019-07-01	EUR	0	0,00	405	0,96
XS1117280112 - RENTA FIJA[ENCE]5,38 2022-11-01	EUR	323	0,91	212	0,50
XS1082636876 - RENTA FIJA[Vestas Wind Systems]4,00 2020-07-15	EUR	304	0,86	0	0,00
XS1246049073 - RENTA FIJA[Grupo Antolin Dutch]5,13 2022-06-30	EUR	214	0,61	0	0,00
FR0010817452 - RENTA FIJA[Accs. Areva-C]4,38 2019-11-06	EUR	218	0,62	212	0,50
XS1207309086 - RENTA FIJA[ACS]2,88 2020-04-01	EUR	214	0,61	0	0,00
XS1084838496 - RENTA FIJA[Turkiye Garanti Bank]3,38 2019-07-08	EUR	207	0,59	0	0,00
IT0004955685 - RENTA FIJA[Mediobanca]2,50 2018-09-30	EUR	0	0,00	320	0,75
XS0182242247 - RENTA FIJA[Finmeccanica SPA]5,75 2018-12-12	EUR	0	0,00	234	0,55
XS1086530604 - RENTA FIJA[ACCIONA]4,63 2019-07-22	EUR	106	0,30	105	0,25
XS1069508494 - RENTA FIJA[Veneto]4,00 2019-05-20	EUR	317	0,90	0	0,00
XS1048518358 - RENTA FIJA[Arcelor SA]3,00 2019-03-25	EUR	0	0,00	317	0,75
DE000A1R0410 - RENTA FIJA[Thyssen Ag]3,13 2019-10-25	EUR	267	0,76	265	0,63
XS0954676283 - RENTA FIJA[NH Hoteles]6,88 2019-11-15	EUR	168	0,47	218	0,51
XS0989152573 - RENTA FIJA[Bulgarian Energy]4,25 2018-11-07	EUR	314	0,89	308	0,73
XS0989061345 - RENTA FIJA[CAIXABANK]5,00 2023-11-14	EUR	108	0,30	320	0,75
XS0985395655 - RENTA FIJA[Mediaset SpA]5,13 2019-01-24	EUR	220	0,62	218	0,51
XS0808636244 - RENTA FIJA[EP Energy AS]4,38 2018-05-01	EUR	0	0,00	740	1,74
XS0783933350 - RENTA FIJA[EP Energy AS]5,88 2019-11-01	EUR	229	0,65	0	0,00
XS0184373925 - OBLIGACION[Telecom Italia]5,38 2019-01-29	EUR	0	0,00	449	1,06
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>7.920</b>	<b>22,43</b>	<b>5.768</b>	<b>13,60</b>
XS1636450170 - OBLIGACION[Eurona Wireless Tele]6,50 2018-03-01	EUR	100	0,28	0	0,00
DE000CB83HX2 - RENTA FIJA[COMMERZBANK]9,50 2017-03-14	EUR	0	0,00	213	0,50
XS1378790189 - RENTA FIJA[ACCIONA]1,40 2017-04-07	EUR	0	0,00	100	0,24
DE000CZ22EH9 - RENTA FIJA[COMMERZBANK]5,00 2017-10-30	EUR	0	0,00	105	0,25
XS0260783005 - RENTA FIJA[Erste Group Bank]0,59 2017-07-19	EUR	0	0,00	196	0,46
XS0995390621 - RENTA FIJA[CAIXABANK]1,00 2017-11-25	EUR	0	0,00	400	0,94
IT0004854060 - RENTA FIJA[Unicredito Italiano]1,36 2017-10-31	EUR	0	0,00	777	1,83
IT0004991961 - RENTA FIJA[Unicredito Italiano]2,10 2017-12-28	EUR	0	0,00	204	0,48
IT0004669575 - RENTA FIJA[Unicredito Italiano]2,65 2017-01-31	EUR	0	0,00	307	0,72
XS0483005293 - RENTA FIJA[Mediaset SpA]5,00 2017-02-01	EUR	0	0,00	206	0,49
XS0764640149 - RENTA FIJA[Fiat Finance & Trade]7,00 2017-03-23	EUR	0	0,00	264	0,62
XS0296798431 - RENTA FIJA[CAM Gobl Finance]0,49 2017-04-26	EUR	0	0,00	193	0,45
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>100</b>	<b>0,28</b>	<b>2.966</b>	<b>6,98</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>9.741</b>	<b>27,58</b>	<b>10.940</b>	<b>25,78</b>
XS1509160112 - PAGARE[Home Meal Replacemen]3,82 2017-11-02	EUR	102	0,29	102	0,24
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>102</b>	<b>0,29</b>	<b>102</b>	<b>0,24</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>9.843</b>	<b>27,87</b>	<b>11.042</b>	<b>26,02</b>
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
GB00B1XK5G42 - PARTICIPACIONES[THREADNEEDLE	EUR	841	2,38	0	0,00
LU017722394 - PARTICIPACIONES[Schroder Intl ¿ AAC	EUR	843	2,38	0	0,00
GB00BMMV4H91 - PARTICIPACIONES[Artemis Pan-Eur	EUR	605	1,71	0	0,00
FR0012815876 - PARTICIPACIONES[Parts.Echiquier Majo	EUR	595	1,68	0	0,00
IE0005315449 - PARTICIPACIONES[Muzinich Short Dur	EUR	871	2,46	0	0,00
LU0507282852 - PARTICIPACIONES[Fidelity Europ Gr A	EUR	641	1,81	210	0,49
LU0944313286 - PARTICIPACIONES[Pictet Security HI E	EUR	845	2,39	400	0,94
LU0687944396 - PARTICIPACIONES[GAMCO-Merger Arbitra	EUR	621	1,76	516	1,22
GB00BMP3SH07 - PARTICIPACIONES[M&G Investment Funds	EUR	850	2,40	0	0,00
LU0980584436 - PARTICIPACIONES[Natixis Euro Credit	EUR	852	2,41	501	1,18
FR0010288316 - PARTICIPACIONES[Groupama Avenir Euro	EUR	0	0,00	1.998	4,71
IE00B6TYL671 - PARTICIPACIONES[Kames Eq Mtkt Neut-B	EUR	0	0,00	215	0,51
FR0011426881 - PARTICIPACIONES[Anaxis Bond Oppt Eur	EUR	0	0,00	845	1,99
LU0363630707 - PARTICIPACIONES[Pioneer Absolute Ret	EUR	0	0,00	215	0,51
LU0256049627 - PARTICIPACIONES[JB Absolute Return B	EUR	0	0,00	217	0,51
IE0033758917 - PARTICIPACIONES[Muzinich-Enhancedyld	EUR	855	2,42	502	1,18
LU0151325312 - PARTICIPACIONES[Candrian Bonds-Cred	EUR	629	1,78	221	0,52
LU0571101715 - PARTICIPACIONES[G Fund-Alpha Fixed I	EUR	0	0,00	217	0,51
FR0011532720 - PARTICIPACIONES[LFP Rendement	EUR	1.184	3,35	1.166	2,75
LU0942882589 - PARTICIPACIONES[Astra SICAV-MOM	EUR	847	2,40	0	0,00
FR0011370998 - PARTICIPACIONES[LFP Rendement	EUR	935	2,64	925	2,18
LU0658026603 - PARTICIPACIONES[AXA IM Fixed Income	EUR	845	2,39	503	1,19
LU0141799097 - PARTICIPACIONES[Nordea I - Eur Hgh Y	EUR	837	2,37	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0250598322 - PARTICIPACIONES Parts. Deka Institut	EUR	0	0,00	2.400	5,66
FR0010135103 - PARTICIPACIONES Carmignac Patrimoine	EUR	634	1,79	215	0,51
<b>TOTAL IIC</b>		14.329	40,52	11.266	26,56
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		24.172	68,39	22.308	52,58
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		34.243	96,87	40.730	95,98

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.