

BIZCOCHERO INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2749

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) UBS GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositarario:** UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositarario:** UBS **Rating Depositarario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.ubs.com/gestion.

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

Dirección

C/ Maria de Molina, 4 - 1ª Planta. Madrid 28006

Correo Electrónicodepartamento.atencion-cliente@ubs.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 31/03/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países.

Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,84	0,10	0,84	0,52
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	0,00	-0,02	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	661.153,00	661.158,00
Nº de accionistas	113,00	118,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	10.336	15,6338	14,6343	15,6418
2018	9.710	14,6862	14,6081	15,8773
2017	10.376	15,6929	14,9551	15,7824
2016	9.887	14,9548	13,1174	14,9805

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,18		0,18	0,18		0,18	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

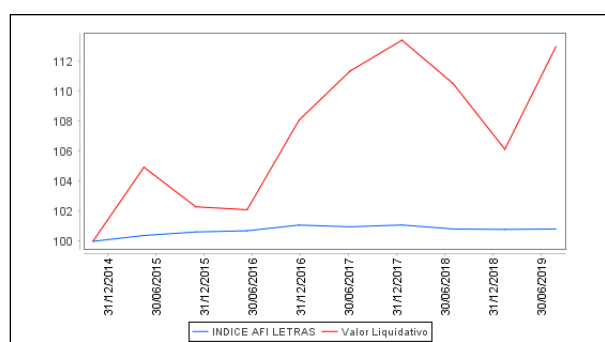
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
6,45	1,26	5,12	-4,71	0,77	-6,42	4,94	5,65	4,76

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	0,57	0,30	0,27	0,24	0,24	0,94	0,92	0,96	0,85

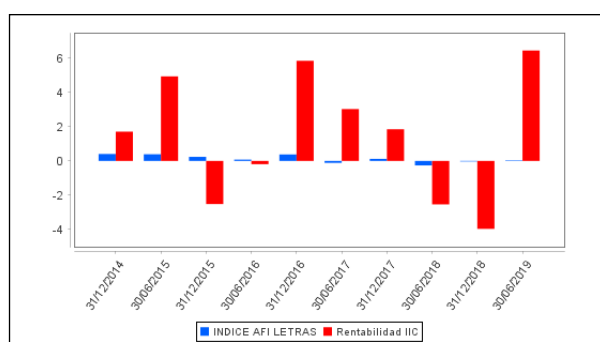
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	9.447	91,40	9.255	95,31
* Cartera interior	288	2,79	376	3,87
* Cartera exterior	9.149	88,52	8.813	90,76
* Intereses de la cartera de inversión	9	0,09	64	0,66
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	2	0,02	2	0,02
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	815	7,89	396	4,08
(+/-) RESTO	74	0,72	58	0,60
TOTAL PATRIMONIO	10.336	100,00 %	9.710	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)	9.710	10.112	9.710	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-0,26
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,18	-3,99	6,18	-2.294,38
(+) Rendimientos de gestión	6,52	-3,66	6,52	-2.308,62
+ Intereses	0,47	0,96	0,47	-50,77
+ Dividendos	0,11	0,10	0,11	17,90
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,59	-1,59	1,59	-200,92
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,37	-0,07	1,37	-2.089,04
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,61	-0,70	-1,61	134,09
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,63	-2,35	4,63	-298,79
± Otros resultados	-0,04	-0,01	-0,04	178,91
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,34	-0,33	-0,34	14,24
- Comisión de sociedad gestora	-0,18	-0,18	-0,18	-0,93
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-0,72
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	30,97
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,04	-0,06	35,15
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,02	-50,23
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.336	9.710	10.336	

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

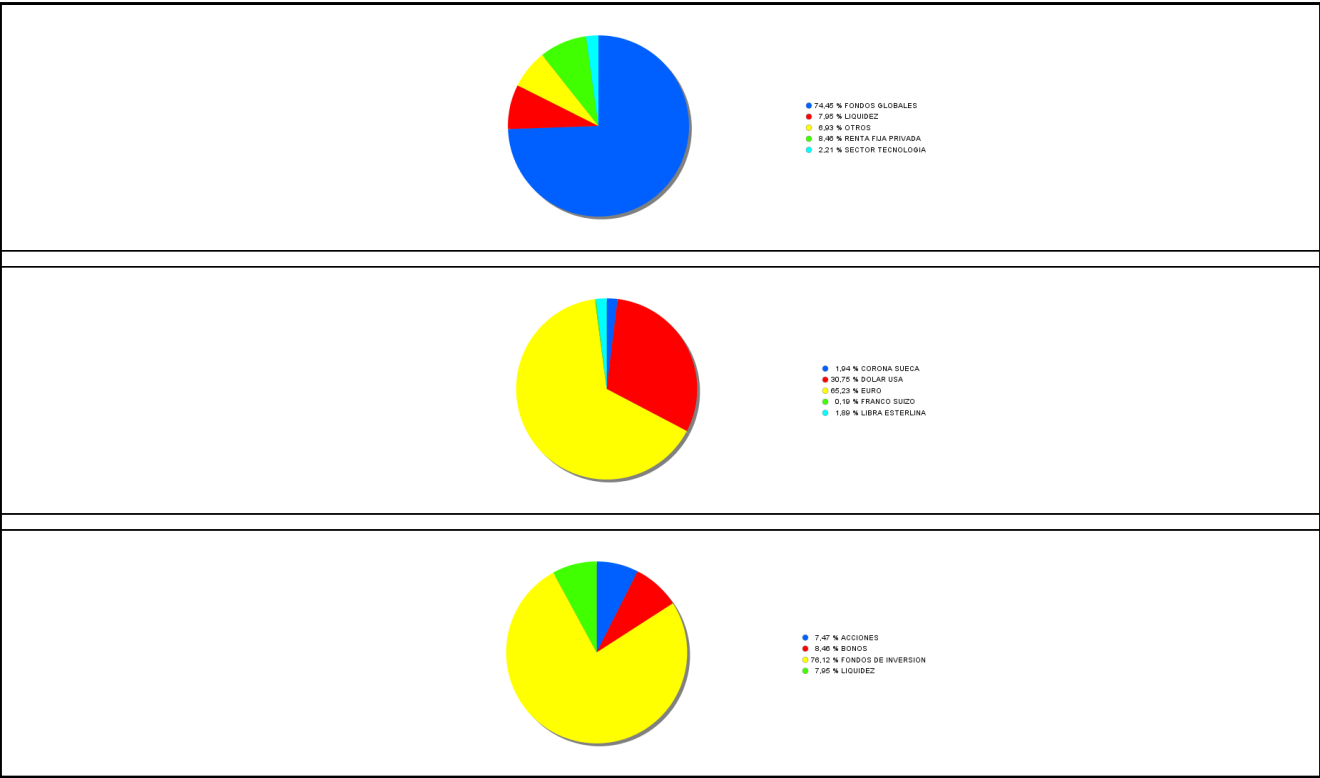
3. Inversiones financieras

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	0	0,00	95	0,98
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	95	0,98
TOTAL RV COTIZADA	173	1,68	167	1,72
TOTAL RENTA VARIABLE	173	1,68	167	1,72
TOTAL IIC	115	1,11	114	1,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	288	2,79	376	3,87
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	857	8,29	4.325	44,54
TOTAL RENTA FIJA	857	8,29	4.325	44,54
TOTAL RV COTIZADA	593	5,73	585	6,02
TOTAL RENTA VARIABLE	593	5,73	585	6,02
TOTAL IIC	7.685	74,35	3.903	40,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.134	88,37	8.812	90,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.423	91,16	9.188	94,63

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	558	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	198	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	420	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra Opcion SP 500 INDICE 50	683	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra Opcion SP 500 INDICE 50	246	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra Opcion SP 500 INDICE 50	521	Cobertura
Total subyacente renta variable		2626	
TOTAL DERECHOS		2626	
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	486	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	171	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	372	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	306	Cobertura
SP 500 INDICE	Emisión Opcion SP 500 INDICE 50	578	Inversión
SP 500 INDICE	Emisión Opcion SP 500 INDICE 50	211	Inversión
SP 500 INDICE	Emisión Opcion SP 500 INDICE 50	449	Inversión
SP 500 INDICE	Emisión Opcion SP 500 INDICE 50	381	Cobertura
Total subyacente renta variable		2954	
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO- DOLAR 125000	1.519	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1519	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 15/05/2024	Venta Futuro BUNDESR EPUB DEUTSCHLAND 15/05/2024 1	669	Cobertura
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 15/08/2028	Venta Futuro BUNDESR EPUB DEUTSCHLAND 15/08/2028 1	511	Cobertura
Total otros subyacentes		1180	
TOTAL OBLIGACIONES		5652	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 10.334.128,09 euros que supone el 99,98% sobre el patrimonio de la IIC.
c.) La gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo, habiéndose adoptado todas la medidas oportunas para la

separación según la legislación vigente.

g.) El importe satisfecho en concepto de comisiones de brokerage y liquidación de operaciones percibido por alguna empresa del grupo de la gestora asciende a 3.358,54 euros durante el periodo de referencia, un 0,03% sobre el patrimonio medio.

h.) Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 200.000 EUR del bono ELECTRICITE FRANCE 5.375% PEPR CALL01/25 (FR0011401751) y es un bono perpetuo, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich. Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 100.000 EUR del bono ENGIE 3.875 PERPETUAL CALL 02/06/2035 (FR0011942283) que cuenta con menos de 3 contribuidores ejecutables y es un bono perpetuo, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 100.000 EUR del bono ORANGE 5.25% PERPETUAL CALL 07/02/2024 (XS1028599287) y es un bono perpetuo, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 100.000 EUR del bono ACCIONA 4.625% 22/07/2019 (XS1086530604) que cuenta con menos de 3 contribuidores ejecutables, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 100.000 EUR del bono TELEFONICA EUROPE 4.2%PERPET.CALL041219 (XS1148359356) y es un bono perpetuo, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 200.000 EUR del bono RABOBANK NEDERLAND PERP.5.5 29/06/2020 (XS1171914515) que cuenta con menos de 3 contribuidores ejecutables y es un bono perpetuo, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 200.000 EUR del bono TOTAL 2.625% 26/02/2049 CALL 26/02/2025 (US44987DAC02) y es un bono perpetuo, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 100.000 EUR del bono VOLKSWAGEN 3.50% PERP.CALL (20/03/2030) (XS1206541366) y es un bono perpetuo, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

Operación vinculada por ventas el 7 de marzo de un nominal de 100.000 EUR del bono BANCO DE CREDITO SOCIAL 03/11/2016 (XS1512736379) que cuenta con menos de 3 contribuidores ejecutables, a través de la mesa de ejecución de UBS Zúrich.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

UBS Gestión SGIIC, S.A.U. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Tras la favorable evolución de los principales indicadores económicos y financieros en el primer trimestre del año, durante el mes de abril continuó la tendencia alcista, con fuertes ganancias acumuladas en los primeros cuatro meses del año. Sin embargo, en mayo, los riesgos políticos afectaron a la economía global lo que provocó una caída generalizada de las bolsas. Se recuperaron las bolsas con fuerza en junio, con un SP500 que se revalorizaba más del 5%, rozando su máximo histórico gracias a las menores tensiones comerciales. Esto, unido al cambio de mensaje de los Bancos Centrales, que anticiparon recortes en los tipos de interés, hizo que se cerrara el semestre con el mejor comienzo del año

para todas las clases de activo desde 2007.

Ante la debilidad de los datos macroeconómicos (en el sector industrial principalmente) la Reserva Federal abría la puerta al inicio de bajadas de tipos de interés. Por su lado, el Banco Central Europeo (tras el Foro de Sintra y ante las expectativas a la baja en los objetivos de inflación), está considerando introducir nuevas medidas expansivas, como pueden ser bajar el tipo de depósito o reabrir el programa de compra de activos.

El cambio en las expectativas de la Reserva Federal de subidas a bajadas de tipos ha hecho que los bonos gubernamentales respondan con caídas en sus rentabilidades. Así, el bono americano a diez años que cerraba el mes de abril en el 2,5% se situaba por debajo del 2% a cierre de junio. En lo que respecta a España, la deuda pública a diez años se encuentra por debajo del 0.4% de rentabilidad mientras que el bono alemán cayó hasta el -0.36%.

Respecto a las materias primas, destaca la fuerte subida del oro en junio, que rompía sus máximos de cinco años situándose por encima de los 1.400 dólares mientras que el Brent subía cerca de un 6% en junio para situarse en los 65 USD por barril.

Las tensiones en las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China han marcado la evolución de las bolsas a lo largo del segundo trimestre del año. Así, a lo largo del mes de mayo los índices estadounidenses y europeos, junto con los de países emergentes, sufrieron retrocesos de entre el 4% y 5%, lastrados principalmente por el sector tecnológico e industrial. Fue la cumbre del G20 la que ayudó a que se reestableciesen de nuevo las negociaciones, aparcando Trump la posibilidad de imponer nuevos aranceles, mientras que el líder chino se comprometía a abrir más su mercado y comprar productos agrícolas estadounidenses. Una tregua que rebaja las tensiones de cara al verano, aunque sin un claro resultado final.

Por otro lado, tuvo lugar el tratado de libre comercio entre la Unión Europea y Mercosur, que tras más de 20 años de negociaciones, ha dado lugar a un mercado de 780 millones de consumidores del cual se verá beneficiada Europa y especialmente España por sus tradicionales vínculos con ese área geográfica.

Durante la segunda parte del año el mercado estará muy pendiente de las decisiones que tomen los principales Bancos Centrales, del comportamiento de los datos macroeconómicos, así como de la evolución de las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos y del desenlace del Brexit.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

N/A

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la SICAV a cierre del periodo era de 10,336,317 EUR, lo que supone un incremento de 626,427 EUR respecto al periodo anterior. El número de accionistas es de 113, disminuyendo en 5 accionistas respecto al periodo

anterior.

Durante la primera mitad de 2019, la aportación de la renta fija a la rentabilidad de las SICAVs ha sido positiva en todas las clases de activo. Dentro de esta tendencia alcista generalizada, destaca el comportamiento de los bonos emergentes y de baja calidad crediticia. La estabilización de la curva de tipos a principios de año, en cambio, lastró el rendimiento de los bonos gubernamentales, cuya rentabilidad ha sido menor en términos relativos.

En cuanto a la renta variable, ha sido un primer semestre muy positivo para las bolsas a nivel global, destacando Europa y EE.UU, donde no solo se ha recuperado el año anterior, sino que además la rentabilidad acumulada desde el inicio de 2018 es ya positiva. En el semestre, la rentabilidad de la SICAV ha sido de un 6.45%. La cartera ha mantenido una exposición media a renta variable inferior a la de su perfil. A pesar de esto, la buena distribución de la cartera entre las distintas clases de activo, así como la selección de subyacentes, ha permitido a la SICAV batir en rentabilidad a su referencia. Por otro lado, la elevada exposición a bonos de baja calidad crediticia ha tenido un efecto muy positivo sobre la rentabilidad de la cartera. La correlación que suele haber entre esta clase de activo y las bolsas ha resultado beneficiosa para las rentabilidades en precio de los bonos High Yield, destacando durante la primera mitad de año.

Los gastos soportados por la SICAV han sido de un 0.30%, siendo los gastos indirectos en otras IICs de un 0.14%.

Desde el 1 de mayo la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0.60%

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las mayores inversiones en gestoras de IICs a cierre del semestre se encontraban en UBS - GLOBAL ASSET MGNT (10.27%), BLACK ROCK INTERNATIONAL (6.56%) y SCHRODER (6.13%), siendo la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva de un 75.46%.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el periodo de -163,459 EUR. Como consecuencia del uso de derivados, la IIC tuvo un grado de apalancamiento medio en el periodo del 70.08%. A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC mantiene las siguientes inversiones dudosas, morosas o en litigio: PORTUGAL TELECOM, PORTUGAL TLECOM INT.FN 5.875% 17/04/2018.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La volatilidad de la cartera acumulada en el año ha sido de 2.17% y la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año ha sido del 0.17%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Al final del semestre la cartera estaba invertida aproximadamente en un 8.85% en renta variable, lo que implica una disminución del 3.35% con respecto al periodo anterior. Se trata de una reducción de la exposición a renta variable significativa. Los cambios más importantes en renta variable se producen en las zonas geográficas de EE.UU. y Europa. Alrededor de un 55.60 % estaba invertido en renta fija al final del periodo.

La cartera, con un 19.26%, muestra una exposición significativa a bonos de baja calidad crediticia.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

N/A

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0214974059 - Bonos UNNIM 0.199 2019-08-09	EUR	0	0,00	95	0,98
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	95	0,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	95	0,98
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	95	0,98
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	20	0,20	20	0,20
ES0105630315 - Acciones CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	20	0,20	17	0,18
ES0105223004 - Acciones GESTAMP	EUR	34	0,33	32	0,33
ES0124244E34 - Acciones MAPFRE	EUR	31	0,30	28	0,29
ES0142090317 - Acciones OHL	EUR	0	0,00	3	0,03
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	32	0,31	30	0,31
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA SA	EUR	36	0,35	37	0,38
TOTAL RV COTIZADA		173	1,68	167	1,72
TOTAL RENTA VARIABLE		173	1,68	167	1,72
ES0111192003 - Participaciones ATTITUDE GESTION SGIIC SA	EUR	115	1,11	114	1,17
TOTAL IIC		115	1,11	114	1,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		288	2,79	376	3,87
US013817AW16 - Bonos ALCOA 2,562 2024-07-01	USD	0	0,00	85	0,87
XS0802638642 - Bonos ASSICURAZIONI GENERA 10,125 2022-07-10	EUR	0	0,00	126	1,30
USP16259AH99 - Bonos BBVA INTERNACIONAL 3,375 2022-09-30	USD	144	1,39	139	1,43
XS1512736379 - Bonos BANCO DE CREDITO SOC 9,000 2021-11-03	EUR	0	0,00	97	1,00
USG08820CD55 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 1,375 2020-06-15	USD	0	0,00	86	0,88
US05968LAH50 - Bonos BANCOCOLMBIA SA 2,562 2022-09-11	USD	92	0,89	88	0,91
US172441AZ03 - Bonos CINEMARK USA INC 2,437 2018-06-01	USD	0	0,00	50	0,52
DE000CZ40LD5 - Bonos COMMERZBANK 4,000 2026-03-23	EUR	0	0,00	104	1,07
US12591DAC56 - Bonos CNOOC FINANCE ULC 2,125 2024-04-30	USD	0	0,00	177	1,82
US126650CC26 - Bonos CVS CORP 2,000 2023-09-05	USD	0	0,00	88	0,90
FR0011401751 - Bonos ELECTRICITE DE FRANC 5,375 2025-01-29	EUR	0	0,00	205	2,11
USG30376AB69 - Bonos EMBRAER OVERSEAS LTD 2,848 2023-09-16	USD	0	0,00	91	0,94
FR0011942283 - Bonos GAZ DE FRANCE 3,875 2024-06-02	EUR	0	0,00	103	1,06
XS1706202592 - Bonos EUROPCAR GROUPE 2,062 2020-11-15	EUR	0	0,00	95	0,98
XS1139494493 - Bonos GAS NATURAL INTL 4,125 2022-11-18	EUR	0	0,00	307	3,16
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2021-04-30	EUR	0	0,00	91	0,93
XS0938722666 - Bonos GLENCORE FINANCE EUR 2,062 2023-05-30	USD	0	0,00	130	1,34
XS1598757760 - Bonos GRIFOLS 1,600 2020-05-01	EUR	0	0,00	98	1,01
USU24437AD43 - Bonos HANESBRANDS 2,312 2024-02-15	USD	0	0,00	49	0,51
US50077LAJ52 - Bonos KRAFT 1,750 2022-07-15	USD	0	0,00	86	0,89
USU5009LAB63 - Bonos KRAFT 1,500 2026-03-01	USD	86	0,83	78	0,80
US594918BJ27 - Bonos MICROSOFT CORP. 1,562 2025-08-03	USD	93	0,90	86	0,89
XS1717575259 - Bonos NESTLE 2,375 2022-11-17	USD	88	0,86	86	0,88
XS1206510569 - Bonos OHL 2,750 2023-03-15	EUR	0	0,00	54	0,56
XS1028599287 - Bonos ORANGE PLC 5,250 2024-02-07	EUR	0	0,00	109	1,13
US1654QBU58 - Bonos PETROLEOS MEXICANOS 1,750 2020-07-23	USD	88	0,85	86	0,88
US71647NAV10 - Bonos PETROBRAS 2,649 2025-01-27	USD	0	0,00	105	1,08
XS1171914515 - Bonos RABOBANK 2,750 2020-06-29	EUR	0	0,00	205	2,11
US81180WAR25 - Bonos SEAGATE TECHNOLOGIES 2,437 2027-03-01	USD	0	0,00	44	0,46
XS0867620725 - Bonos SOCIETE GENERALE ASS 3,375 2021-04-07	EUR	0	0,00	102	1,05
US80282KAS50 - Bonos BSCH INTERNACIONAL 1,700 2022-12-18	USD	0	0,00	84	0,86
US87938WAT09 - Bonos TELEFONICA ITNL 2,051 2027-03-08	USD	0	0,00	84	0,87
XS1148359356 - Bonos TELEFONICA EUROP 4,200 2080-12-04	EUR	0	0,00	102	1,05
XS1211044075 - Bonos TEVA PHARMACEUTICAL 1,875 2026-12-31	EUR	0	0,00	79	0,81
XS1195202822 - Bonos TOTAL FINA ELF SA 2,625 2025-02-26	EUR	0	0,00	198	2,04
XS1206541366 - Bonos VOLKSWAGEN 3,500 2030-03-20	EUR	0	0,00	87	0,90
US984121CJ06 - Bonos XEROX 1,900 2024-05-15	USD	0	0,00	72	0,74
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		591	5,71	3.958	40,76
US0258MODK23 - Bonos AMERICAN EXPRESS 1,062 2019-03-18	USD	0	0,00	87	0,90
XS1086530604 - Bonos ACCIONA S.A. 4,625 2019-07-22	EUR	0	0,00	102	1,05
USG08820CD55 - Bonos BAT INTL FINANCE PLC 1,375 2020-06-15	USD	88	0,85	0	0,00
US096630AB45 - Bonos BOARDWALK PIPELINES 2,875 2019-09-15	USD	178	1,72	178	1,83
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		266	2,57	367	3,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		857	8,29	4.325	44,54
TOTAL RENTA FIJA		857	8,29	4.325	44,54
DE000A1EWWW0 - Acciones ADIDAS	EUR	60	0,58	40	0,41
US0268747849 - Acciones AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	28	0,27	21	0,21
US02079K3059 - Acciones ALPHABET	USD	48	0,46	46	0,47
US0605051046 - Acciones BANK OF AMERICA	USD	10	0,10	9	0,09
US30303M1027 - Acciones FACEBOOK INC	USD	29	0,28	0	0,00
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP ENERGIA	EUR	34	0,33	34	0,36
US375581036 - Acciones GILEAD SCIENCES INC	USD	24	0,23	22	0,22
IL0002810146 - Acciones ISRAEL CHEMICALS LTD	USD	9	0,09	25	0,25
FR0000121485 - Acciones PINAUTL PRINTEMPS REDOUTE	EUR	0	0,00	33	0,34
GB0008706128 - Acciones LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	38	0,37	35	0,36
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	34	0,33	46	0,48
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	42	0,41	53	0,55
FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ	EUR	0	0,00	30	0,31
US67066G1040 - Acciones NVIDIA	USD	29	0,28	12	0,12
US70450Y1038 - Acciones PAYPAL HOLDING	USD	30	0,29	22	0,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120578 - Acciones SANOFI SYNTHELABO SA	EUR	27	0,26	27	0,28
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	48	0,47	26	0,27
CH0024638196 - Acciones SCHINDLER HOLDING	CHF	20	0,19	17	0,18
US90384S3031 - Acciones ULTA SALON COSMETICS & FRAGR	USD	34	0,32	23	0,24
BE0974320526 - Acciones UMICORE	EUR	0	0,00	14	0,14
US92826C8394 - Acciones VISA	USD	31	0,30	23	0,24
DE0007472060 - Acciones WIRECARD AG	EUR	0	0,00	27	0,27
NL0000395903 - Acciones WOLTERS KLUWER	EUR	19	0,19	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		593	5,73	585	6,02
TOTAL RENTA VARIABLE		593	5,73	585	6,02
LU0633140131 - Participaciones ALLIANCEBERNSTEIN	EUR	99	0,96	0	0,00
LU0231480137 - Participaciones ABERDEEN INVESTMENT SERVICES	USD	105	1,02	0	0,00
LU1684370999 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS 0	EUR	52	0,51	42	0,43
LU0194345913 - Participaciones AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	EUR	413	3,99	398	4,09
FR0010755199 - Participaciones AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT	EUR	0	0,00	519	5,34
LU1876460731 - Participaciones AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT	EUR	540	5,22	0	0,00
LU1250973911 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	51	0,49	47	0,49
LU0368236153 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	258	2,50	213	2,19
LU1111085798 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	170	1,65	158	1,62
LU1079026941 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	SEK	199	1,93	204	2,10
LU1310447989 - Participaciones CAPITAL INTERNATIONAL ASSET	EUR	58	0,56	49	0,51
LU0346390270 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	204	1,97	0	0,00
LU0370788753 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	USD	155	1,50	0	0,00
LU0242506524 - Participaciones GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	EUR	260	2,51	140	1,44
IE00BBHDX989 - Participaciones HERMES INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	115	1,11	104	1,07
LU0165129072 - Participaciones HSBC ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	209	2,03	0	0,00
LU1241889465 - Participaciones INVESTECH	EUR	195	1,89	179	1,85
LU1598689153 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	102	0,99	88	0,90
LU0533032420 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	109	1,06	98	1,01
LU0329631708 - Participaciones VONTOBEL MANAGEMENT SA	EUR	61	0,59	51	0,53
LU0360483100 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	521	5,04	0	0,00
IE00BF5S8988 - Participaciones MUZINICH & CO LTD	USD	624	6,04	0	0,00
LU0141799097 - Participaciones NORDEA	EUR	311	3,01	146	1,50
IE0034085260 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	USD	634	6,13	0	0,00
IE00B506DH05 - Participaciones POLAR CAPITAL LLP	EUR	107	1,03	106	1,09
LU0968427160 - Participaciones SCHRODER	EUR	634	6,14	0	0,00
LU0569863755 - Participaciones UBAM	EUR	436	4,21	407	4,19
IE00BYM11K57 - Participaciones UBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	104	1,00	90	0,93
LU0949706013 - Participaciones UBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	833	8,06	760	7,83
LU1520734028 - Participaciones UBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	125	1,21	106	1,09
TOTAL IIC		7.685	74,35	3.903	40,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		9.134	88,37	8.812	90,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.423	91,16	9.188	94,63
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0843939918 - Bonos PORTUGAL TELECOM 5,875 2050-04-17	EUR	2	0,02	2	0,02

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No se han realizado operaciones de financiación durante el periodo.