

TAMBRE VALUE, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3914

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2015**Gestora:** 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.
DELOITTE S.L.**Depositarario:** BANKINTER, S.A.**Auditor:****Grupo Gestora:** **Grupo Depositarario:** BANKINTER **Rating Depositarario:** Baa1 Moodys

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter

Avenida de Bruselas, 12

28108 - Alcobendas

Madrid

901113113

Correo Electrónico

N/D

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: 28/02/2014

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: 7, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. 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 de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial 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. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

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	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,58	1,52	3,84
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,04	-0,02	0,03

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	2.249.603,00	2.249.603,00
Nº de accionistas	107,00	107,00
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	21.502	9,5581	9,4751	9,9948
2014	2.880	9,2101	8,7872	10,3332
2013				
2012				

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			

0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D
------	------	------	---	------	-----

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	0,03	0,00	0,03	0,20	0,00	0,20	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

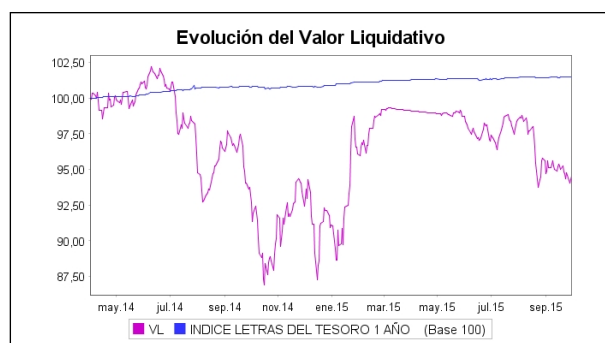
Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
3,78	-2,49	-2,18	8,80	-2,84				

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,13	0,13	0,65	0,69	2,57			

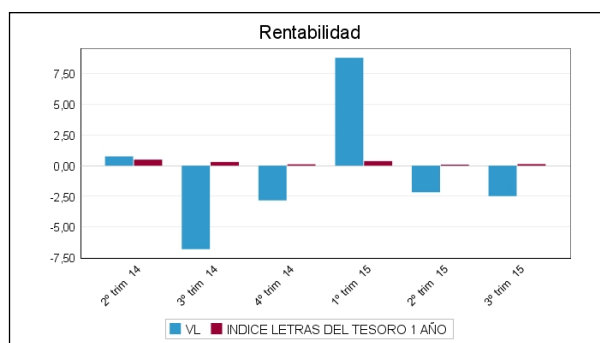
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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	18.795	87,41	19.606	88,92
* Cartera interior	5.751	26,75	6.489	29,43
* Cartera exterior	12.978	60,36	13.034	59,11
* Intereses de la cartera de inversión	66	0,31	84	0,38
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.665	12,39	2.408	10,92
(+/-) RESTO	41	0,19	36	0,16
TOTAL PATRIMONIO	21.502	100,00 %	22.050	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)	22.050	2.406	2.880	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	154,80	154,30	-100,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,50	-3,40	-5,96	24,22
(+) Rendimientos de gestión	-2,44	-3,30	-5,64	25,15
+ Intereses	0,12	0,08	0,29	135,62
+ Dividendos	0,05	0,12	0,25	-28,76
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,34	-1,22	-0,37	-147,73
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,42	-1,04	4,84	-493,74
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,20	0,10	-111,71
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,39	-1,45	-10,92	530,57
± Otros resultados	0,03	0,00	0,18	934,77
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,08	-0,10	-0,37	33,43
- Comisión de sociedad gestora	-0,03	-0,06	-0,20	-25,44
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,08	71,03
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,04	30,49
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	0,00	-0,04	862,06
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,02	-0,01	0,05	-578,47
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,01	0,05	264,02
+ Otros ingresos	0,00	-0,02	0,00	-73,42
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	21.502	22.050	21.502	

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

3. Inversiones financieras

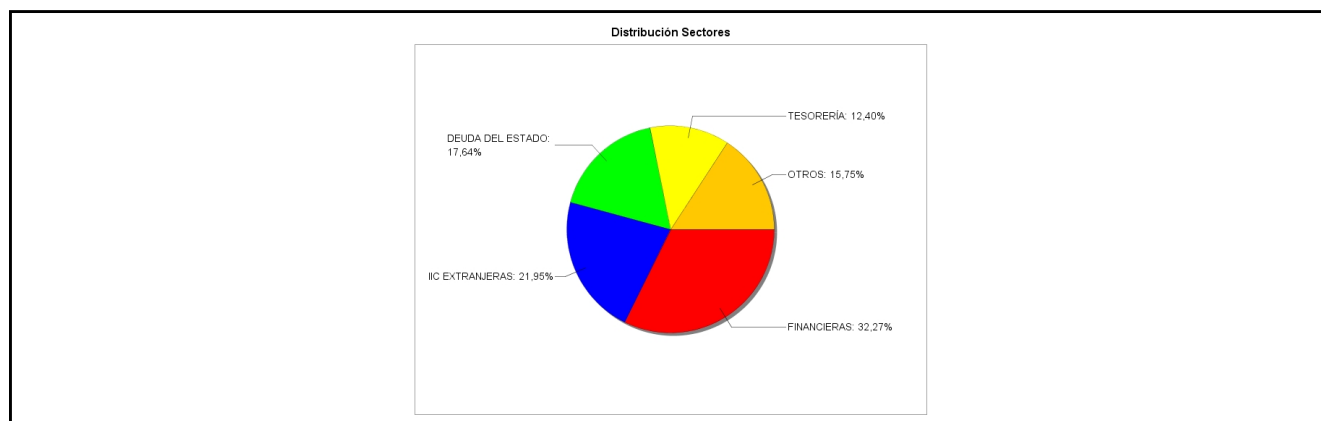
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.292	10,66	2.276	10,33
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	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.292	10,66	2.276	10,33
TOTAL RV COTIZADA	459	2,14	504	2,29
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	459	2,14	504	2,29
TOTAL IIC	0	0,00	709	3,21
TOTAL DEPÓSITOS	3.000	13,96	3.000	13,61
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.751	26,76	6.489	29,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.890	27,41	4.872	22,10
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	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	5.890	27,41	4.872	22,10
TOTAL RV COTIZADA	2.370	11,03	2.935	13,32
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	2.370	11,03	2.935	13,32
TOTAL IIC	4.719	21,95	5.226	23,70
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	12.978	60,39	13.034	59,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.730	87,15	19.522	88,56

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 la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X

	SI	NO
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 aplicable.

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

b) Modificación artículo 5 c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC. Operaciones Vinculadas: d) El importe de las operaciones de compraventa de renta fija realizadas durante el trimestre en las que el depositario ha actuado como comprador o vendedor han ascendido a 769.527,50 euros (3,50% s/patrimonio medio del trimestre) para operaciones de compra únicamente. g) Durante el trimestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaría, cuya cuantía se detalla en el cuadro de Estado de variación patrimonial de este informe, así como otros gastos por liquidación e intermediación de valores. h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Situación de los mercados en el trimestre

Durante el tercer trimestre del año los datos económicos de las economías desarrolladas han mantenido un ritmo de crecimiento razonable, con mejoras puntuales en algunos países de la zona euro como Francia o Italia.

Sin embargo, la mayor preocupación ha sido sobre la economía china, donde se han juntado unos datos más pobres de actividad exterior, cifras de confianza empresarial más débil y una pequeña devaluación del yuan con respecto al dólar que ha acentuado las preocupaciones sobre el ritmo de desaceleración de su economía así como sobre su impacto sobre el crecimiento global y, en particular, de los países emergentes.

La economía de Estados Unidos creció un 3,9% durante el segundo trimestre (cifras publicadas durante el tercer trimestre), recuperando de largo la caída registrada en el primer trimestre del año. Este crecimiento ha sido especialmente intenso en la demanda interna y en particular en el consumo privado. Para el tercer trimestre del año se espera una desaceleración de este crecimiento por debajo del 2%, pero cerrando el conjunto del año en el entorno del 2,5%. La creación de empleo en Estados Unidos sigue evolucionando a buen ritmo, si bien los datos del verano han sido algo más modestos y han levantado ciertas preocupaciones. Sin embargo, la tasa de paro se mantiene en niveles del 5,1%.

El crecimiento económico de la zona euro en el segundo trimestre alcanzó el 1,4% en tasa intertrimestral anualizada, un nivel que, sin ser espectacular, marca una mejora continuada en los últimos trimestres. Dentro de los países que mejores registros tienen se encuentra España (+4,1%) e Italia (+1,3%, su mejor ritmo en bastante tiempo). Francia sin embargo no creció durante el segundo trimestre, si bien, las cifras preliminares del tercer trimestre parecen indicar una cierta mejora de confianza y actividad.

Las economías emergentes han sufrido una desaceleración importante. Los peores datos se registran en Rusia, Brasil y Sudáfrica, todos con tasas negativas de crecimiento. China también se está desacelerando, si bien la fiabilidad de los datos es menor. También en Japón se observa cierto agotamiento del rebote de actividad derivada de la política de compra de bonos por parte del Banco de Japón.

En este entorno, las bolsas mundiales han sufrido fuertes caídas durante el trimestre. Destaca China con una caída del 28,4% en el trimestre (CSI300), tras las fortísimas subidas registradas en la primera parte del año. Su rentabilidad anual se sitúa en el -9,4% a cierre de septiembre. Las bolsas emergentes han caído una media de un 18% en el trimestre

medido en euros, pues a las propias caídas de sus índices se han unido las caídas de sus divisas.

La bolsa americana (SP500) ha caído un 6,9% en el trimestre, prácticamente lo mismo que cae en el año. El índice tecnológico Nasdaq ha tenido un comportamiento similar, con caídas en el trimestre del 7,4%.

Mientras, la bolsa europea ha caído un 9,4%. Destaca la caída del índice español (-11,2%) tras un inicio de año muy prometedor. Las incertidumbres políticas, con las elecciones en Cataluña el pasado septiembre y el impacto de Latinoamérica en muchos grandes valores del Ibex han pesado en la evolución de la bolsa española. En el resto de Europa destaca la caída del DAX alemán (-11,7%), mientras que Italia solo cae un 5,2% en el trimestre y mantiene la mayor revalorización de Europa en lo que va de año (+12,0%).

Por sectores en la bolsa europea solamente el sector inmobiliario registra una evolución positiva en el trimestre, con una subida del 2,9%. Todos los demás sectores caen en el trimestre destacando el de materias primas (-29,4%) y petroleras (-17,2%) por los temores sobre la economía china; automóviles (-23,8%), afectado por el escándalo de VW, y bancos (-13,2%). Los que menos caen son los sectores más defensivos: bienes de consumo (-0,3%) y alimentación y bebidas (-1,4%).

En los mercados de divisas no se han registrado movimientos relevantes en este trimestre, con el cambio eurodólar prácticamente igual que en el mes de junio en niveles de 1,117, pero el dólar se sitúa un 7,5% por encima de los niveles de principios de año. En cambio el yen se ha apreciado en torno a un 2% respecto al dólar y al euro durante el tercer trimestre.

Los mercados de bonos han tenido un comportamiento positivo en los bonos de gobiernos de países desarrollados, gracias a ese entorno de menor crecimiento y menor inflación. La TIR de los bonos españoles a 10 años han caído del 2,30% de junio al 1,83% a cierre de septiembre. Movimientos similares se han dado en Alemania y otros países europeos, así como en Estados Unidos. Sin embargo, los bonos de gobiernos emergentes han sufrido más y los corporativos han tenido un comportamiento desigual.

Durante este trimestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este trimestre.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el trimestre la rentabilidad que aparece en el apartado 2.2 de este informe, reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes

tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente.

La sociedad ha realizado durante el trimestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del -0,01% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 37,97%. Durante este trimestre, la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la cartera.

Por otra parte, a 30/09/2015 la sociedad tiene en cartera los siguientes activos en litigio: AC BANCO ESPIRITO SANTO, siendo el motivo del mismo la situación de quiebra o default en la que se encuentra el emisor de estos activos.

Tras las fuertes caídas de las bolsas durante el tercer trimestre del año originadas por la debilidad económica china y su potencial impacto en muchos países emergentes y desarrollados, las valoraciones de las bolsas han alcanzado niveles bastante más atractivos. Es cierto también que han aumentado los riesgos de una desaceleración más o menos intensa en el crecimiento económico global.

Creemos que el cambio del modelo de crecimiento en China, desde la inversión en capital y las exportaciones hacia el consumo interno, un proceso que lleva ya tiempo en marcha, está teniendo impacto muy relevantes sobre las economías y las empresas de muchos países. Algunos efectos son claramente negativos, por ejemplo, la bajada de los precios de las materias primas sobre los productores de petróleo, cobre, acero, ¿también la demanda de bienes de equipo por parte de China. Sin embargo, también apreciamos factores positivos en este cambio de modelo, especialmente en las economías más desarrolladas. Por ejemplo, unas materias primas más baratas suponen menores presiones inflacionistas todavía, prolongando el periodo de bajos tipos de interés, especialmente en Europa. Otro impacto muy relevante es la mejora de la renta disponible de los hogares en países consumidores de petróleo y otras materias primas; igualmente, mejorarán los márgenes empresariales en aquellas empresas que sean intensivas en materias primas o productos energéticos, incluido el petróleo y la electricidad.

En Estados Unidos seguiremos de cerca el calendario de posibles subidas de tipos de interés por parte de la FED, un proceso que se ha ido posponiendo a lo largo del año y que ahora se sitúa para el mes de diciembre como pronto. Esta subida tendrá, cuando se produzca, un impacto relevante sobre los negocios de las empresas financieras (bancos y seguros) en Estados Unidos. También afectará a los mercados emergentes a través de una potencial depreciación de sus divisas y de un encarecimiento de la financiación externa de sus empresas.

En Europa, los factores más relevantes son descubrir el potencial efecto negativo de la desaceleración económica sobre los datos económicos, los datos de confianza y los beneficios empresariales. Entre estos, será relevante discriminar entre los beneficios de las empresas de materias primas y energéticas respecto a las demás. Igualmente, habrá que discriminar entre las empresas más volcadas a la demanda interna europea, donde se aprecia una cierta mejoría en la zona euro, en especial en Italia y Francia, donde ha tardado más en reactivarse.

Pese a los síntomas de desaceleración de la economía global, seguimos encontrando niveles de valoración atractivos en la renta variable. Los mercados emergentes sufrirán una reducción importante en sus ritmos de crecimiento económica, pero pensamos que el impacto en economías desarrolladas será más reducido.

Preferimos invertir en empresas europeas, especialmente las ligadas a la demanda interna o las más beneficiadas del entorno de bajos tipos de interés y bajos precios de materias primas y productos energéticos. Las empresas más relacionadas con mercados emergentes tienen un nivel de riesgo mayor, aunque puntualmente existen oportunidades en función de sus valoraciones.

Igualmente en la bolsa de Estados Unidos preferimos las empresas más orientadas al consumo interno, incluyendo el sector financiero (bancos, seguros, etc.) que se podrá ver beneficiado de la futura subida de tipos de interés de la FED.

Estamos más cautos en la bolsa japonesa, por el mayor impacto de la desaceleración de China y la reciente ralentización de la demanda interna.

La desaceleración económica mundial y la bajada brusca de los precios de las materias primas han aumentado aún más la presión a la baja de los precios en todo el mundo y en especial en las economías desarrolladas. Este supone un entorno más favorable para los activos de renta fija de Europa y Estados Unidos.

Sin embargo, los niveles absolutos de rentabilidad de los bonos de gobiernos de países desarrollados ofrecen poco atractivo como para asumir grandes riesgos en las duraciones de las carteras, por lo que planeamos mantener una posición relativamente prudente en estos activos.

Por el lado de los bonos corporativos existen más oportunidades tras los movimientos de los últimos meses. Sin embargo, es muy importante en este contexto la correcta selección de emisores, porque la situación económica tendrá impactos muy diferentes en las distintas empresas.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000126C0 - BONO ESTADO ESPAÑOL 1,40 2020-01-31	EUR	1.031	4,79	1.013	4,60
ES00000120J8 - BONO ESTADO ESPAÑOL 3,80 2017-01-31	EUR	639	2,97	636	2,89
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.669	7,76	1.650	7,49
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0313307003 - BONO BANKIA SAU 3,50 2019-01-17	EUR	623	2,90	626	2,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		623	2,90	626	2,84
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.292	10,66	2.276	10,33
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	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.292	10,66	2.276	10,33
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	90	0,42	88	0,40
ES0177542018 - ACCIONES IBERIA	EUR	72	0,34	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	75	0,35	0	0,00
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	69	0,32	123	0,56
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	69	0,32	165	0,75
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	84	0,39	129	0,58
TOTAL RV COTIZADA		459	2,14	504	2,29
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		459	2,14	504	2,29
ES0114104039 - PARTICIPACIONES BK INDICE JAPON, FI	EUR	0	0,00	709	3,21
TOTAL IIC		0	0,00	709	3,21
- DEPOSITOS BANCO MARE NOSTRUM 0,50 2016-05-20	EUR	1.000	4,65	1.000	4,54
- DEPOSITOS BANCO POPULAR ESPAÑO 0,55 2016-05-20	EUR	1.000	4,65	1.000	4,54
- DEPOSITOS BKT 0,45 2016-05-20	EUR	900	4,19	900	4,08
- DEPOSITOS BKT 0,45 2016-05-11	EUR	100	0,47	100	0,45
TOTAL DEPÓSITOS		3.000	13,96	3.000	13,61
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.751	26,76	6.489	29,44
IT0005090318 - BONO DEUDA ESTADO ITALIA 1,50 2025-06-01	EUR	490	2,28	0	0,00
IT0004536949 - BONO BUONI POLIENNAL 4,25 2020-03-01	EUR	1.634	7,60	1.830	8,30
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.124	9,88	1.830	8,30
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS0557252417 - BONO RABOBANK NEDERLAND 3,75 2020-11-09	EUR	763	3,55	0	0,00
USG4721SAQ42 - BONO IBERDROLA FINANCE LT 5,00 2019-09-11	USD	785	3,65	786	3,56
XS1055241373 - BONO BBVA 3,50 2024-04-11	EUR	509	2,37	519	2,35
XS1017790178 - BONO BANCO POPULAR ESPAÑO 2,50 2017-02-01	EUR	613	2,85	610	2,77
XS0907289978 - BONO TELEFONICA, S.A. 3,96 2021-03-26	EUR	560	2,61	0	0,00
XS0801954867 - BONO LAFARGE SA 5,88 2019-07-09	EUR	0	0,00	590	2,68
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.229	15,03	2.505	11,36
US00206RBS04 - BONO AT&T 0,70 2016-02-12	USD	536	2,50	537	2,44
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		536	2,50	537	2,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.890	27,41	4.872	22,10
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	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		5.890	27,41	4.872	22,10
NL0000235190 - ACCIONES EADS	EUR	118	0,55	170	0,77
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	0	0,00	135	0,61
GB0002405495 - ACCIONES SCHROEDERS PLC	GBP	0	0,00	131	0,59
CH0244767585 - ACCIONES UBS, A.G.	CHF	106	0,49	162	0,73
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	86	0,40	99	0,45
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	95	0,44	113	0,51
DK0060252690 - ACCIONES PANDORA A/S	DKK	121	0,56	0	0,00
NL0000379121 - ACCIONES RANDSTAND HOLDING	EUR	121	0,56	133	0,60
IT0004623051 - ACCIONES PIRELLI & CO SPA	EUR	0	0,00	122	0,56
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	105	0,49	96	0,44
FR0000120685 - ACCIONES NATIXIS	EUR	0	0,00	119	0,54
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	0	0,00	152	0,69
LU0323134006 - ACCIONES MITTAL STEEL	EUR	0	0,00	145	0,66
GB0007099541 - ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	0	0,00	120	0,55
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	136	0,63	138	0,63
NL0000303600 - ACCIONES ING GROEP	EUR	142	0,66	148	0,67
FR0000131104 - ACCIONES BANCO NACIONAL	EUR	111	0,52	0	0,00
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	73	0,34	0	0,00
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	113	0,53	119	0,54
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	160	0,75	131	0,59
SE0000108656 - ACCIONES ERICSSON	SEK	68	0,32	112	0,51
IT0000072618 - ACCIONES INTESA BCI S.P.A	EUR	174	0,81	140	0,64

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000054900 - ACCIONES TF1	EUR	63	0,29	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	137	0,64	107	0,49
DE0006048432 - ACCIONES HENKEL KGAA	EUR	0	0,00	89	0,40
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	EUR	107	0,50	0	0,00
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL TOBACCO GRO	GBP	114	0,53	107	0,48
FR0000120644 - ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	106	0,49	148	0,67
IT0003497168 - ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	113	0,53	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.370	11,03	2.935	13,32
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		2.370	11,03	2.935	13,32
LU1171710608 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	0	0,00	696	3,16
IE00B2Q3L925 - PARTICIPACIONES LEGG MASON FUND	EUR	0	0,00	991	4,49
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	522	2,43	0	0,00
LU0438336264 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	709	3,30	710	3,22
LU0251127410 - PARTICIPACIONES FIL LIMITED	EUR	1.110	5,16	1.211	5,49
IE00B4225J44 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	0	0,00	7	0,03
LU0336084032 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	699	3,25	703	3,19
US78462F1030 - PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	772	3,59	0	0,00
LU0408846458 - PARTICIPACIONES JP MORGAN FLEMING	EUR	908	4,22	909	4,12
TOTAL IIC		4.719	21,95	5.226	23,70
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.978	60,39	13.034	59,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.730	87,15	19.522	88,56

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.