

ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 3441

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** NA

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

Pº de la Habana, 74 2º Dcha

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21/04/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2, de una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo estará expuesto directa e indirectamente (hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras de Renta Fija que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora) en valores de Renta fija. La cartera de Renta Fija tendrá una duración

media de hasta 24 meses. La exposición a riesgo de divisa puede alcanzar el 5%. No sigue índice de referencia sobre tipos de interés ya

que éstos se refieren a una duración determinada, mientras la cartera variará dependiendo de las condiciones del mercado con el límite

indicado. Los activos de Renta Fija objeto de inversión, podrán ser emisores públicos y privados, nacionales o extranjeros.

Al menos un 80% de la cartera de Renta Fija se destinará a emisiones de alta calificación crediticia (rating mínimo A- S&P) y mediana calificación crediticia (entre BBB+ y BBB-). El

restante 20% se podrá destinar a emisiones de baja calificación crediticia (menor BBB-) o sin calificar.

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	0,19	0,33	0,71	0,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,19	0,22	0,21

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	112.952.101,64	104.964.194,73
Nº de Partícipes	75.633	69.606
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0 NO	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	1.513.879	13,4028
2016	1.098.571	13,2435
2015	964.243	12,9334
2014	1.130.885	12,9396

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	0,19	0,00	0,19	0,56	0,00	0,56	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	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	2012
Rentabilidad IIC	1,20	0,33	0,43	0,44	0,23	2,40	-0,05	3,18	5,45

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,04	09-08-2017	-0,47	24-06-2016	-0,47	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,03	12-07-2017	0,48	11-03-2016	0,48	11-03-2016

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,33	0,26	0,41	0,30	0,49	1,34	1,23	0,86	0,85
Ibex-35	12,44	11,95	13,87	11,40	14,36	25,83	21,75	18,44	27,88
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,17	0,12	0,15	0,69	0,44	0,23	0,35	2,44
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	0,92	1,38	1,12	1,26

(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.

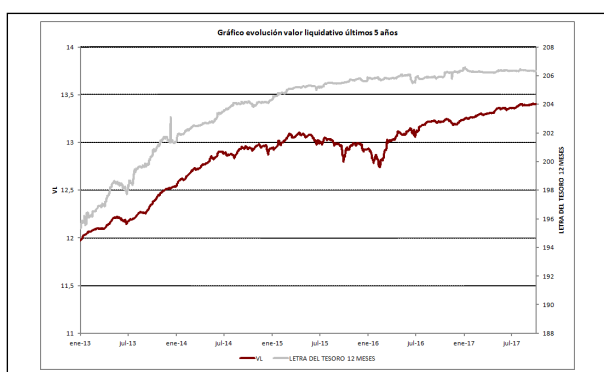
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,64	0,21	0,21	0,21	0,22	0,86	0,85	0,86	0,86

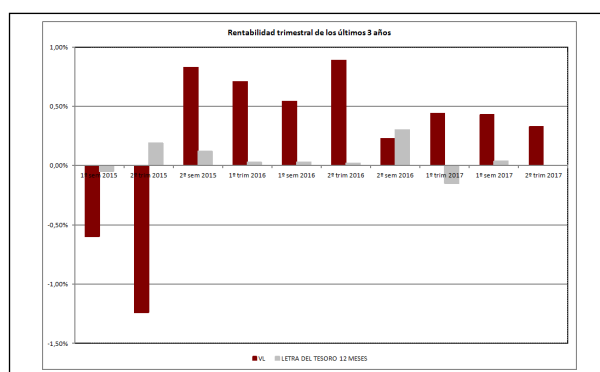
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	353	9.510	-0,03
Renta Fija Euro	1.662	80.315	0,34
Renta Fija Internacional	13	217	0,84
Renta Fija Mixta Euro	12	1.070	0,15
Renta Fija Mixta Internacional	76	2.460	0,68
Renta Variable Mixta Euro	6	110	-0,84
Renta Variable Mixta Internacional	28	1.267	0,20
Renta Variable Euro	154	11.121	2,02
Renta Variable Internacional	126	10.793	4,14
IIC de Gestión Pasiva(1)	25	2.588	0,91
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	596	22.452	0,28
Global	493	17.270	1,39
Total fondos	3.544	159.173	0,66

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.447.853	95,64	1.309.344	93,38
* Cartera interior	383.450	25,33	396.539	28,28
* Cartera exterior	1.060.037	70,02	903.700	64,45
* Intereses de la cartera de inversión	4.366	0,29	9.105	0,65
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	67.219	4,44	93.875	6,69
(+/-) RESTO	-1.194	-0,08	-984	-0,07
TOTAL PATRIMONIO	1.513.879	100,00 %	1.402.235	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)	1.402.235	1.262.817	1.098.571	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	7,34	10,00	30,18	7.240,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	
± Rendimientos netos	0,32	0,41	1,16	-21,95
(+) Rendimientos de gestión	0,54	0,63	1,82	-14,29
+ Intereses	0,29	0,31	0,93	-6,45
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,31	0,33	0,97	-6,06
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	0,02	-0,01	-200,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	
± Otros rendimientos	-0,03	-0,02	-0,06	50,00
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,22	-0,65	0,00
- Comisión de gestión	-0,19	-0,19	-0,56	0,00
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.513.879	1.402.235	1.513.879	

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

3. Inversiones financieras

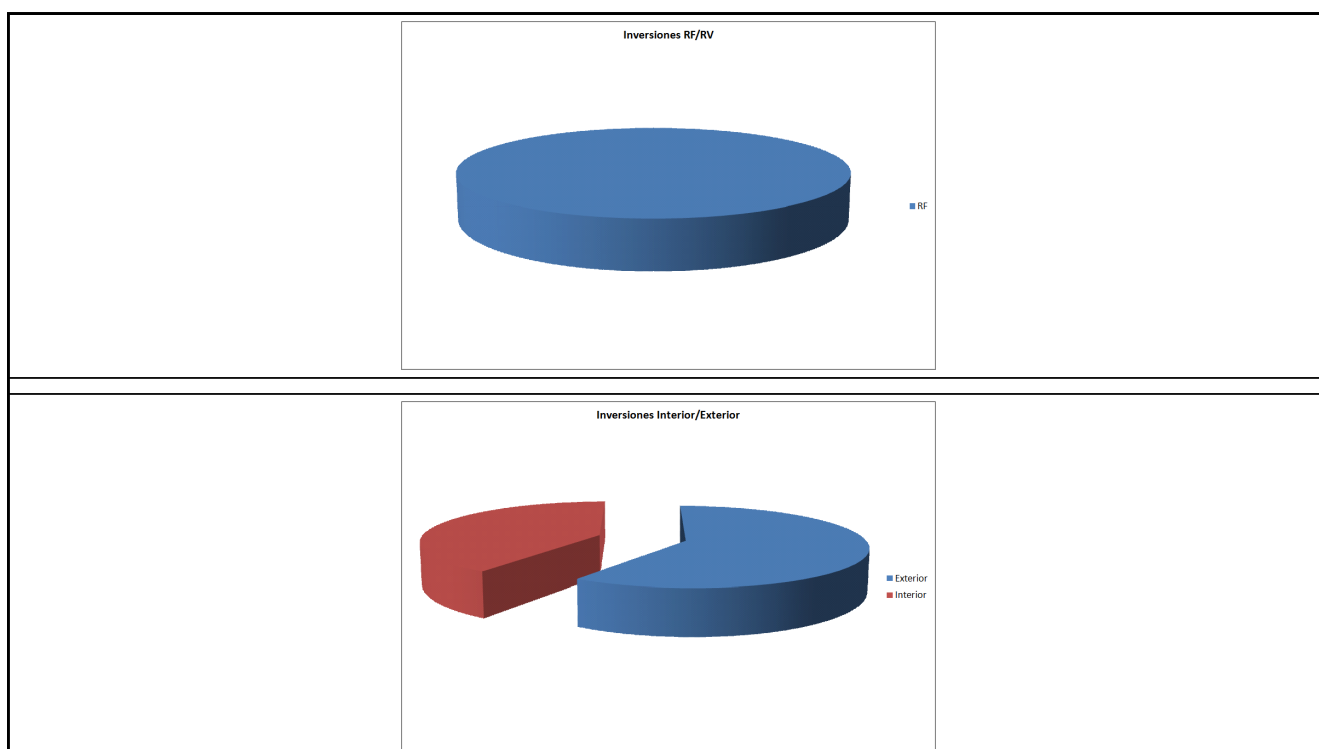
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	175.403	11,58	171.352	12,21
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	30.000	2,14
TOTAL RENTA FIJA	175.403	11,58	201.352	14,35
TOTAL DEPÓSITOS	172.039	11,38	172.005	12,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	347.442	22,96	373.357	26,62
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.096.049	72,38	926.871	66,06
TOTAL RENTA FIJA	1.096.049	72,38	926.871	66,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.096.049	72,38	926.871	66,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.443.491	95,34	1.300.228	92,68

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
BUNDESREPUB.DEUTS.1.75% 04/07/2022	EURO-BOBL FUT.BONO 5 A. DIC 2017	22.500	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUNDES Obligation OBL 0% VTO 13092019	FUTURO EURO-SCHATZ DEC-2017	30.000	Inversión
EUR	UNICREDIT SPA VTO. 30062023	4.000	Inversión
EUR	INTESA SAN PAOLO SPA 2.35% 17/03/2023	700	Inversión
EUR	BANCA POP DI VICENZA 5% VTO. 25/10/2018	4.000	Inversión
EUR	INTESA SAN PAOLO SPA 3.1% 08/02/2019	700	Inversión
Total subyacente renta fija		61900	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		61900	

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

No ha habido.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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	

	SI	NO
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el periodo, la entidad ha realizado operaciones vinculadas de intermediación en la compra/venta de valores con el grupo Renta 4 por importe de 921,11 millones de euros, de los cuales el 40,06% corresponde a las operaciones de repo día. Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 4,94 miles de euros, que representa el 0,0003% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 58,05 miles de euros, que representa el 0,0040% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras de valores percibidas por el grupo de la gestora han sido de 124,21 miles de euros, que representa el 0,0085% sobre el patrimonio medio.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

VISION DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El tercer trimestre de 2017 se cierra con alzas en los principales índices de renta variable, con un verano menos volátil del que se podía anticipar (teniendo en cuenta las tensiones geopolíticas y las revalorizaciones acumuladas). En Estados Unidos, el Dow Jones y el S&P cierran su octavo trimestre consecutivo de subidas (+4,9% para el Dow y +4,0% para el S&P). En Europa, el Eurostoxx ha subido un 4,4% en el trimestre, destacando índices como el CAC francés y el DAX alemán (que encadena cinco trimestres consecutivos de subidas, por primera vez desde 2014). Solo el Ibex, afectado por la inestabilidad política generada en torno al referéndum catalán, cierra con una caída del 0,6% en el trimestre.

Las subidas trimestrales han tenido como motores principales cierta aceleración del ciclo económico (buenos datos de crecimiento, tanto en regiones desarrolladas como emergentes), un buen tono en los resultados y expectativas empresariales, y una posible vuelta del llamado "Trump trade" (con la puesta en marcha estímulos fiscales).

En el acumulado de los nueve meses de 2017, el S&P 500 estadounidense acumula una revalorización del 12,5%, y el Nasdaq del 20,7%. En Europa, el Eurostoxx 50 acumula una subida del 9,2% y el Stoxx 600 del 7,4%, destacando positivamente sectores como tecnología (+19%), servicios financieros (+16%, industriales (+15%) o bancos (+11%). Los que más bajan son petroleras (-5%), media (-4%) y retail (-3%). El Ibex 35, a pesar del tercer trimestre en negativo, acumula un +11% en el año hasta septiembre, y respecto a otras áreas geográficas, destacan también positivamente el Bovespa brasileño subiendo un +23%, el S&P MILA +23% o el Hang Seng con subidas del 25%.

En la renta fija gubernamental, el Bund alemán ha cerrado el trimestre en el 0,46% (vs. 0,21% a cierre de 2016), mismos niveles que a finales del segundo trimestre pero habiendo tocado el 0,30% a principios de septiembre. El bono español a 10 años en el 1,61% (vs. 1,38% a cierre 2016 y 1,87% a mediados de marzo 2017). Por su parte, El T bond americano ha cerrado septiembre en el 2,31% (tras haber superado el 2,6% a mediados de marzo).

Respecto a otros activos, destaca la subida del Brent (+19%) en el tercer trimestre, llevándolo por encima de 55 USD/barril. Otras materias primas como el cobre (+9%), el aluminio (+10%), el níquel (+13%) o el zinc (+14%) también han tenido un buen comportamiento. En divisas, el EUR se ha seguido apreciando frente al dólar, habiendo tocado el EUR 1,20 / USD (máximos desde enero 2015), para posteriormente corregir a niveles de 1,17-1,18 /USD.

Desde el punto de vista macroeconómico, los indicadores adelantados apuntan a aceleración del ciclo, que no obstante se sigue situando por debajo del crecimiento potencial histórico. En Estados Unidos, se espera una aceleración del

crecimiento hacia niveles de +2% en 2017-18, gracias principalmente a un consumo privado más sólido. En Europa, se sigue observando una aceleración continuada del ciclo, destacando la sincronización entre países. No obstante, la inflación en el área no repunta, sigue por debajo del 2% objetivo. La reciente apreciación del euro, y la ausencia de presiones en salarios creemos que limitarán alzas de inflación en próximos meses.

En lo que respecta a políticas monetarias, se mantiene la divergencia Europa – Estados Unidos. A priori, la inflación contenida debería apoyar una posición acomodaticia de Europa, y parece que el “tapering” será lento y gradual. En Estados Unidos, la normalización monetaria seguirá adelante, pero lenta y gradualmente en un contexto de menores presiones al alza sobre crecimiento, inflación (niveles de inflación moderados a corto plazo) e incertidumbre política. A medio plazo, no obstante, la inflación podría repuntar (depreciación del dólar, mercado laboral en pleno empleo), más de lo esperado por el mercado, acelerando la reducción de balance y/o las expectativas de subidas de tipos.

Desde el lado empresarial, los resultados 2T17 mostraron un buen tono de crecimiento tanto en ventas como en beneficios, y ya son cuatro trimestres consecutivos de crecimiento de BPAs en Estados Unidos y en la Eurozona. Si bien la comparativa en 2S17 será más dura (se empieza a comparar con crecimientos en 3T16 y 4T16, frente a caídas en BPA vistas en 1T16 y 2T16), se esperan avances al ritmo del 10% de media anual durante los próximos tres años (TACC 2016-19e) según el consenso. Los resultados americanos se sitúan un 32% por encima del pico de 2007/08, los europeos un 24% por debajo, diferencial que creemos debería reducirse paulatinamente (apoyo de condiciones financieras flexibles, contención de costes salariales, sólido crecimiento económico).

COMPORTAMIENTO DE LA CARTERA

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,26% frente al 0,36% del periodo anterior. Su patrimonio se sitúa en 1,513,879 millones de euros frente a 1,402,235 millones del periodo anterior. La rentabilidad de 0,33% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,87% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (renta fija euro) pertenecientes a la gestora, que es de 0,34%. Además su rentabilidad sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0%.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 69606 a 75633.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,21% del patrimonio durante el periodo frente al 0,21% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 13,4028 a lo largo del periodo frente a 13,3592 del periodo anterior.

A la fecha de referencia (30/09/2017) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,04 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 1,0%.

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

La liquidez del Fondo de inversión ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA supone un 18% del patrimonio a cierre de trimestre. Esta liquidez se distribuye entre tesorería en euros, depósitos bancarios y pagares de Santander Consumer Finance.

El fondo cuenta con posiciones cortas en futuros; EURO-BOBL FUT.BONO y FUTURO EURO-SCHATZ.

La renta fija representa a finales del tercer trimestre un total del 82%. Entre las emisiones de renta fija destacan por su peso en la cartera las de Royal Bank of Scotland, Banco Sabadell y Enel.

El fondo tiene una exposición del 14% a deuda financiera subordinada y un 9% de híbridos corporativos. Además el fondo se encuentra invertido en su totalidad en euros.

PERSPECTIVAS

Las Bolsas americanas empiezan el cuarto trimestre en máximos históricos, las europeas en máximos anuales, y la pregunta es: ¿están las Bolsas rompiendo de nuevo al alza y preparadas para un fin de año similar al de 2016?

Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable sigue siendo la continuidad en el crecimiento de los resultados empresariales y creemos que el momento va a seguir apoyando en próximos meses. La fortaleza de la

economía europea, las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes y el mantenimiento de un crecimiento robusto en Estados Unidos, está provocando que se mantengan las estimaciones de resultados, que apuntan a un crecimiento agregado de beneficios europeos en 2017 del +15% (vs. +12% a comienzos de año) y del +8% en 2018e. A pesar del buen comportamiento en los últimos meses, Eurostoxx 50 cotiza a un PER 17e de 15,3x, que se rebaja a 14,1x en 2018e. En Estados Unidos, los múltiplos son algo más exigentes, con PER 2017e y 2018e de 19x y 17,3x respectivamente.

El último trimestre estará por tanto condicionado por la evolución de los resultados empresariales y las actuaciones de los bancos centrales, mientras esperamos que el apoyo de la macro continúe. No obstante, la elevada pendiente de las subidas y cierta exigencia de los múltiplos bursátiles desde un punto de vista histórico (especialmente en Estados Unidos) hacen a los mercados sensibles a la materialización de cualquier riesgo. Entre los riesgos que podrían llevar a tomas de beneficios que se tradujesen en niveles de entrada más atractivos, destacamos:

- Resultados empresariales que decepcionen en un entorno de valoraciones exigente que requiere que se mantengan al alza las revisiones de BPAs en el futuro.
- Progresiva normalización de las políticas monetarias (ya en marcha en la FED, que acabarán extendiéndose al resto de bancos centrales ante la mejora de la actividad económica). En la medida en que los precios de los activos se han revalorizado de forma muy significativa al calor de las políticas monetarias expansivas, un cambio de sesgo en las mismas podría generar volatilidad en los mercados.
- Macro. Se observa cierta divergencia entre las encuestas adelantadas (más alcistas) y los datos reales de actividad (más moderados). Un deterioro de la coyuntura macro en emergentes, especialmente en China, podría tener impacto negativo en mercados.
- Estímulo fiscal en Estados Unidos: Riesgo de obstáculos, posible decepción en cuantía y tiempo en la medida en que su diseño inicial supondría un fuerte incremento de deuda y déficit público no asumible.
- Riesgo geopolítico al alza. Conflicto Corea del Norte - Estados Unidos, incertidumbre en las negociaciones del Brexit, negociaciones de Merkel para formar gobierno de coalición en Alemania, crisis catalana y la necesidad de profundizar la integración económica europea.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0439945907 - JUNTA ANDALUCIA 5.2% VTO.15/07/2019	EUR	1.903	0,13	1.902	0,14
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.903	0,13	1.902	0,14
ES0200002006 - ADIFAL 1.875 % VTO 28/01/2025	EUR	1.042	0,07	0	0,00
ES0211839206 - AUTOP.DEL ATLANTICO CESA 4.75 01/04/2020	EUR	65	0,00	66	0,00
ES0213056007 - BANCO MARE NOSTRUM 9 VTO 11/16/2026	EUR	27.517	1,82	17.875	1,27
ES0213211107 - BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA VTO.16/02/2022	EUR	788	0,05	794	0,06
ES0213307004 - BANKIA SA 4.% VTO.22/05/2024	EUR	2.797	0,18	2.789	0,20
ES0213860051 - BANCO SABADELL 6.25% VTO.26/04/2020	EUR	0	0,00	4.456	0,32
ES0214950190 - BANKIA SA 5.75.% VTO.16/06/23	EUR	5.395	0,36	5.408	0,39
ES0214974075 - UNNIM 1.382% VTO 29/03/2049	EUR	2.137	0,14	2.119	0,15
ES0224244089 - MAPFRE SA 4.375% VTO. 31/03/2047	EUR	220	0,01	0	0,00
ES0244251007 - IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2020 CALL	EUR	22.207	1,47	21.254	1,52
ES0268675032 - LIBERBANK SA 6.875% VTO. 14/03/2027	EUR	2.149	0,14	1.837	0,13
ES0313919005 - BANKINTER F.TITUL.HIPOT.SERIE 4	EUR	563	0,04	591	0,04
ES0332105008 - ACERINOX Float 1.75 VTO 12/23/18	EUR	2.555	0,17	2.569	0,18
ES0338541008 - AYT FRN SERIE 11 A VTO.15/10/2035	EUR	308	0,02	308	0,02
ES0377973021 - TDA 16-MIXTO FTA FRN VTO.22/3/35	EUR	138	0,01	148	0,01
ES0377984002 - TDA 23 A Mtge vto 22/09/2046	EUR	3.706	0,24	3.967	0,28
ES0377992005 - TDAC 5 A MTGE vto 26/10/2043	EUR	3.375	0,22	3.475	0,25
XS1265778933 - CELLNEX TELECOM 3.125 27/07/22	EUR	11.447	0,76	11.337	0,81
XS1400342587 - DIST INTER DE ALIMENTACION vto. 28042021	EUR	1.029	0,07	1.021	0,07
XS1468525057 - CELLNEX TELECOM 2.375 01/16/24	EUR	5.582	0,37	4.621	0,33
XS1657934714 - CELLNEX TELECOM EUR6M+2.20 03/08/2027	EUR	5.930	0,39	0	0,00
XS1678372472 - BBVASM flotante 04/12/220.75 09/11/22	EUR	697	0,05	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		99.648	6,58	84.636	6,03
DE000A2GESJ6 - PAGARE THYSSENKRUPP 0.18% 18/08/2017	EUR	0	0,00	10.995	0,78
ES03138602S5 - BANCO SABADELL 0.3% VTO.06/29/18	EUR	44.982	2,97	44.965	3,21
ES0513495RE8 - PAGARE SANTANDER CONSUMER20/06/18	EUR	3.968	0,26	3.966	0,28
ES0513495RT6 - PAGARE SAN CONSUMER FINANCE VTO. 05/09/2018	EUR	24.902	1,64	24.888	1,77
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		73.852	4,87	84.814	6,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		175.403	11,58	171.352	12,21
ES000093361 - COM.AUTO CANARIA 4.929% VTO.09/3/2020	EUR	0	0,00	30.000	2,14
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	30.000	2,14
TOTAL RENTA FIJA		175.403	11,58	201.352	14,35
- DEP.UNICAJA 0,08% VTO.18/05/2018	EUR	7.000	0,46	0	0,00
- DEP.UNICAJA 0,08% VTO 06/06/2018	EUR	30.065	1,99	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.09/03/2018	EUR	1.086	0,07	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.09/03/2018	EUR	10.222	0,68	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.17/03/2018	EUR	2.048	0,14	0	0,00
- DEPOSITO BMN 0,08% VTO.27/07/2018	EUR	17.034	1,13	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,220% VTO.05/12/2017	EUR	5.000	0,33	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,20% VTO.17/01/2018	EUR	1.000	0,07	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,20% VTO.21/11/2017	EUR	5.522	0,36	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.03/03/2018	EUR	5.558	0,37	0	0,00
- DEP.TARGO BANK 0,30% VTO.05/05/2018	EUR	1.508	0,10	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.10/03/2018	EUR	1.377	0,09	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,07% VTO.24/01/2018	EUR	1.014	0,07	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,07% VTO.27/01/2018	EUR	9.171	0,60	0	0,00
- DEP.BCO.POPULAR 0,08% VTO 29/06/2018	EUR	35.000	2,31	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.20/02/2018	EUR	4.767	0,31	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.04/03/2018	EUR	1.050	0,07	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,27% VTO.10/04/2018	EUR	23.617	1,57	0	0,00
- DEP.BANKIA 0,20% VTO.24/11/2017	EUR	10.000	0,66	0	0,00
- DEPOSITO BMN 0,25% VTO.27/07/2017	EUR	0	0,00	172.005	12,27
TOTAL DEPÓSITOS		172.039	11,38	172.005	12,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		347.442	22,96	373.357	26,62
BE6298043272 - BELFIUS BANK SA/NV	EUR	3.297	0,22	0	0,00
DE0001102416 - DEUTSCHLAND REP DBR 0,25 15/02/2027	EUR	1.973	0,13	0	0,00
XS1054418196 - UNITED MEXICAN STATES 2.375 % VTO.09/04/21	EUR	1.086	0,07	1.081	0,08
XS1432493879 - REPUBLIC OF INDONESIA VTO. 14/06/2023	EUR	4.804	0,32	526	0,04
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		11.161	0,74	1.607	0,12
CH0359915425 - UBS GROUP FUNDING 200922 float call 20/09/21	EUR	5.878	0,39	6.966	0,50
DE000A1TNC94 - AAREAL BANK AG 4.25 18/03/26	EUR	2.633	0,17	2.628	0,19
DE000DB7XHMO - DEUTSCHE BANK AG. 0.239 15/04/2019	EUR	15.594	1,03	15.803	1,11
DE000DB7JC7 - DEUTSCHE BANK AG 0.332% vto 10/09/2021	EUR	0	0,00	3.977	0,28
DE000DL19TQ2 - DEUTSCHE BANK AG. VTO. 1605/2022	EUR	27.328	1,81	23.036	1,64
DK0009510992 - NYKREDIT REALKREDIT AS VTO 13/06/2019	EUR	508	0,03	508	0,04
FR0011531714 - ENGIE SA 3.875% PERPETUA	EUR	6.240	0,41	6.232	0,44
FR0011606169 - CASINO GUICHARD PERRACH 4.87% VTO.31/01/2049	EUR	1.033	0,07	1.023	0,07
FR0011993500 - SUEZ ENVIROMENT 3 23-6-49	EUR	2.115	0,14	2.106	0,15
FR0013221652 - RENAULT FLOAT VTO 12/05/19	EUR	21.115	1,39	21.096	1,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013241130 - BPCE SA VTO. 09/03/2022	EUR	3.096	0,20	5.119	0,37
FR0013241379 - RCI BANQUE SA FRN VTO. 08/07/2020	EUR	10.050	0,66	10.015	0,71
FR0013248713 - NEXANS SA 2.75% VTO. 05/04/2024	EUR	4.525	0,30	4.430	0,32
IT0001292850 - INTESA SANPAOLO 0.5% VTO 15/01/2019	EUR	550	0,04	549	0,04
IT0001313987 - INTESA SANPAOLO SPA 01/03/2019	EUR	6.338	0,42	6.346	0,45
IT0004887896 - INTESA SAN PAOLO SPA 3.1% 08/02/2019	EUR	4.452	0,29	4.455	0,32
IT0004898273 - INTESA SANPAOLO SPA 3.80% VTO.10/04/2019	EUR	1.635	0,11	1.632	0,12
IT0004931389 - INTESA SANPAOLO SPA 2.5 VTO 07/10/19	EUR	1.573	0,10	1.570	0,11
IT0004936545 - BANCA IMI SPA VTO 30/08/2019	EUR	9.150	0,60	9.141	0,65
IT0004940455 - INTESA SANPAOLO SPAS 2.9 vto. 09/08/2019	EUR	1.595	0,11	1.592	0,11
IT0004957020 - BANCA IMI SPA VTO 31/10/2019	EUR	10.430	0,69	10.414	0,74
IT0004961105 - INTESA SANPAOLO SPA 2.5 18/10/2019	EUR	2.095	0,14	2.090	0,15
IT0004974876 - INTESA SANPAOLO SPA 1.5 VTO 13/12/2019	EUR	1.033	0,07	1.029	0,07
IT0005030736 - UNICREDIT SPA VTO. 30/12/2019	EUR	1.590	0,10	996	0,07
IT0005163602 - INTESA SAN PAOLO SPA 2.35% 17/03/2023	EUR	12.706	0,84	0	0,00
IT0005199267 - UNICREDIT SPA VTO. 30/06/2023	EUR	26.194	1,73	0	0,00
PTEDPUOM0024 - EDPL 5.375 VTO 16/09/2075 CALL 16/03/2021	EUR	1.121	0,07	1.104	0,08
PTGALIOE0009 - GALP ENERGIA SPAS 01/25/19	EUR	0	0,00	1.069	0,08
XS0114072423 - ABN AMRO BANK NV 0.655% 21/07/2020	EUR	2.101	0,14	2.086	0,15
XS0185490934 - CITIGROUP 1.481% vto 10/02/2019	EUR	6.770	0,45	6.792	0,48
XS0191752434 - BANK OF AMERICA 4.75 FRN V.6/5/19	EUR	3.077	0,20	3.073	0,22
XS0291642154 - AMERICAN INTL GROUP 4.875 VTO 15-03-2067	EUR	1.700	0,11	1.699	0,12
XS0318729950 - DEUTSCHE BANK AG 05/09/2022	EUR	4.222	0,28	4.264	0,30
XS0451161748 - NOMURA FLOAT VTO.30/09/19	EUR	8.114	0,54	8.133	0,58
XS0487711573 - BANK OF IRELAND VTO. 12/02/2020	EUR	826	0,05	2.545	0,18
XS0525912449 - BARCLAYS BANK PLC 6% VTO 14/1/2021	EUR	10.390	0,69	10.357	0,74
XS0611398008 - BARCLAYS BANK PLC 6.625 30/3/22	EUR	3.500	0,23	3.487	0,25
XS0733696495 - REPSOL INTL FIN REPSM 4.875 19/02/2019	EUR	7.091	0,47	7.118	0,51
XS0802638642 - ASSICURAZIONI GENERALI 10.125% VTO.10/07/2042	EUR	4.129	0,27	4.092	0,29
XS0802995166 - ABN AMRO BANK 7.125 07/06/22	EUR	12.141	0,80	13.374	0,95
XS0808635436 - UNIQA INSURANCE GROUP AG 6.875% 31/07/2043	EUR	5.292	0,35	5.235	0,37
XS0832432446 - SMURFIT KAPPA ACQUISITTO 3.168 VTO 15/10/2020	EUR	6.707	0,44	6.699	0,48
XS0857215346 - XSTRATA 2.375% 19/11/2018	EUR	3.845	0,25	3.902	0,28
XS0863907522 - ASSICURAZIONI GENERALI 7.75% VTO.12/12/2042	EUR	1.263	0,08	1.253	0,09
XS0867469305 - GOVERNOR & CO OF THE BAN 10% VTO. 19/12/2022	EUR	11.703	0,77	12.985	0,93
XS0903872355 - KPN 6.125 VTO. 29/03/2049	EUR	4.320	0,29	4.323	0,31
XS0943371194 - DONG ENERGY A/S 4.875% VTO. 08/07/3013	EUR	12.198	0,81	12.195	0,87
XS0954675129 - ENEL SPA 6.5% VTO.10/01/2019	EUR	40.093	2,65	32.638	2,33
XS0969340768 - AMERICA MOVIL SAB DE C.V. 5.125% VTO 06-09-73	EUR	25.110	1,66	25.227	1,80
XS0969341147 - AMXMM 6.375 VTO.06/09/2073	EUR	780	0,05	773	0,06
XS0969636371 - HSBC HOLDINGS PLC vto 20/01/2024	EUR	1.059	0,07	1.058	0,08
XS0970695572 - EDP FINANCE BV 4.875% VTO.14/9/20	EUR	2.218	0,15	2.200	0,16
XS0972588643 - TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/09/2021	EUR	5.008	0,33	4.951	0,35
XS0974375130 - TELECOM ITALIA SPA 4.875% VTO.25/09/2020	EUR	1.182	0,08	1.181	0,08
XS0974877150 - GLENORE FINANCE EUROPE 3.375 30/09/20	EUR	4.432	0,29	4.409	0,31
XS0982711714 - PETROBRAS GLOBAL FINANCE 4.75 01/14/25	EUR	268	0,02	256	0,02
XS0982774399 - REN FINANCE BV 4.75 VTO.16/10/2020	EUR	1.508	0,10	1.494	0,11
XS0985326502 - BANCA POP DI VICENZA 5% VTO. 25/10/2018	EUR	4.247	0,28	0	0,00
XS0989061345 - BONO CAIXA BANK 5% 14/11/2023	EUR	0	0,00	36.513	2,60
XS0995102695 - ING BANK NV VTO 21-11-2023	EUR	427	0,03	427	0,03
XS1014997073 - ENEL SPA VTO 15/01/2075	EUR	14.451	0,95	14.412	1,03
XS1020952435 - TITIM 4.50 VTO 25/01/2021	EUR	1.726	0,11	1.728	0,12
XS1028600473 - ORANGE VTO 07/02/2020	EUR	7.527	0,50	9.683	0,69
XS1037382535 - ING BANK 3.625 VTO 25/02/2026	EUR	5.690	0,38	5.654	0,40
XS1047552085 - BANCA POP DI VICENZA 5% VTO. 21/03/19	EUR	10.815	0,71	0	0,00
XS1049037200 - ROYAL BK SCOTLND RBS 3.625% 25/03/2024	EUR	1.558	0,10	1.558	0,11
XS1050460739 - TELEFONICA EUROPE 5% 31/03/49	EUR	760	0,05	762	0,05
XS1055241373 - BBVA SUB CAPITAL UNIPAPERS 3.5% 11/04/2024	EUR	18.396	1,22	18.436	1,31
XS1069508494 - VENETO BANCA SPA 4% VTO. 05/20/2019	EUR	2.996	0,20	0	0,00
XS1069772082 - COOPERATIEVE RABOBANK UA 2,5 VTO 26/05/26	EUR	1.806	0,12	1.791	0,13
XS1074396927 - SMURFIT KAPPA ACQUISITION VTO 01-06-2021	EUR	553	0,04	550	0,04
XS1075963485 - BANK OF IRELAND VTO. 11/06/2024	EUR	5.323	0,35	5.315	0,38
XS1084368593 - REPUBLIC OF INDONESIA 2.875% VTO.07/08/21	EUR	17.234	1,14	5.936	0,42
XS1084838496 - TURKIYE GARANTI BANKASI AS	EUR	8.120	0,54	8.087	0,58
XS1086530604 - ACCIONA 4.625 07/22/19	EUR	15.774	1,04	0	0,00
XS1117293107 - UNIQA INSURENCE GROUP 6% 27/07/46	EUR	4.507	0,30	4.429	0,32
XS1139287350 - PIRELLI INTERNATIONAL 11/18/19	EUR	1.538	0,10	0	0,00
XS1169791529 - BANCO POPULAR 2 %VTO.03/02/2020	EUR	27.006	1,78	29.107	2,08
XS1173867323 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 1.055% VTO.26/07/2022	EUR	1.546	0,10	1.542	0,11
XS1202846819 - GLENORE FINANCE EUROPE 1.25 17/03/21	EUR	1.405	0,09	1.396	0,10
XS1205644047 - BANCA POP DI VICENZA 2.75% VTO. 20/03/2020	EUR	17.063	1,13	1.042	0,07
XS1207054666 - REPSOL INTL FIN 3.875% 29/12/49	EUR	642	0,04	628	0,04
XS1207309086 - ACS ACTIVIDADES 2.875 01/04/2020	EUR	1.916	0,13	1.928	0,14
XS1216020161 - CNALN 3 % VOTO 10/04/2076 CALL	EUR	3.313	0,22	1.232	0,09

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1219498141 - RWE AG 2.75% VTO.21/04/2075	EUR	2.858	0,19	4.844	0,35
XS1219499032 - RWE AG 3.50% VTO.21/04/2075	EUR	1.549	0,10	1.489	0,11
XS1246049073 - GRUPO ANTOLIN DUTCH BV 5.125% 30/06/22	EUR	8.094	0,53	2.153	0,15
XS1266592457 - DUFYR FINANCE SCA 4.50% 01/08/2023	EUR	8.207	0,54	8.193	0,58
XS1307381928 - GAZPROM 4.5/8 10/15/18	EUR	14.370	0,95	14.373	1,03
XS1418631930 - LEASEPLAN CORPORATION 1% VTO.24/05/2021	EUR	7.964	0,53	7.911	0,56
XS1419869885 - TELECOM ITALIA SPA 05/25/26	EUR	565	0,04	560	0,04
XS1451452954 - REPSOL INTL FIN REPSM 0.125 07/15/19	EUR	13.003	0,86	12.947	0,92
XS1458408306 - GOLDMAN SACHS GP FLOAT 07/27/21 Corp	EUR	7.075	0,47	7.055	0,50
XS1503012038 - FCA CAPITAL IRELAND PLC vto 12/02/2019	EUR	10.055	0,66	10.040	0,72
XS1511787407 - MORGAN STANLEY (EUR+ 0.7) 27/01/22	EUR	2.073	0,14	4.534	0,32
XS1551441907 - LEASEPLAN CORPORATION NV VTO.18/01/2021	EUR	19.797	1,31	19.819	1,41
XS1564331103 - SANTANDER CONSUMER BANK 0.375% vto. 17/02/2020	EUR	0	0,00	4.321	0,31
XS1564443759 - IBERDROLA FINANZAS SAU VTO.20/02/2024	EUR	5.002	0,33	4.996	0,36
XS1565131213 - CAIXABANK SA 3.5 15/02/2027	EUR	0	0,00	5.237	0,37
XS1577427526 - GOLDMAN SACHS GROUP INC QUARTLY EURIBOR +63	EUR	3.014	0,20	3.004	0,21
XS1578916261 - SANTANDER float 03/21/22	EUR	0	0,00	12.714	0,91
XS1584041252 - BNP PARIBAS VTO.22/09/2022	EUR	512	0,03	0	0,00
XS1586146851 - SOCIETE GENERALE VTO.01/04/2022	EUR	11.227	0,74	2.024	0,14
XS1586214956 - HSBC HOLDING PLC VTO.27/09/2022	EUR	6.090	0,40	6.055	0,43
XS1598243142 - GRUPO-ANTOLIN IRAUSA SA 3.25% VTO. 30/04*/2024	EUR	2.064	0,14	0	0,00
XS1598757760 - GRIFOLS SA 3.2 05/01/25	EUR	2.242	0,15	2.209	0,16
XS1598861588 - CREDIT AGRICOLE flotante 04/20/22	EUR	6.125	0,40	6.078	0,43
XS1599167589 - INTESA SANPAOLO SPA VTO.19/04/2022	EUR	3.072	0,20	3.033	0,22
XS1602557495 - BANK OF AMERICA FLOAT 04/05/2023	EUR	40.631	2,68	17.443	1,24
XS1603892065 - MS FLOAT 08/11/2022	EUR	17.143	1,13	14.569	1,04
XS1608362379 - BANCO SANTANDER SA (FLOAT) 05/01/2023	EUR	0	0,00	4.977	0,35
XS1609252645 - GENERAL MOTORS FINL CO (float) 10/05/21	EUR	2.609	0,17	0	0,00
XS1616341829 - SOCIETE GENERALE 0.469% vto. 22/05/2024	EUR	4.053	0,27	0	0,00
XS1621753513 - BANCO SANTANDER SA 0.671% VTO. 05/01/2023	EUR	0	0,00	5.028	0,36
XS1629866606 - T FLOAT 04/09/23	EUR	11.957	0,79	8.501	0,61
XS1633845158 - LLOYDS BANKING GROUP PLC VTO. 21/06/2024	EUR	7.063	0,47	6.999	0,50
XS1638130416 - LEASEPLAN CORPORATION NV vto.28/06/2021	EUR	8.116	0,54	8.000	0,57
XS1664643746 - BAT INTL FINANCE PLC FRN V.6/3/18	EUR	19.205	1,27	0	0,00
XS1684385161 - SOFTBANK GROUP CORP 3.125% vto. 19/09/2025	EUR	2.992	0,20	0	0,00
XS1689234570 - BANCO SANTANDER FLOAT 03/28/23	EUR	33.944	2,24	0	0,00
XS1691349523 - GOLDMAN SACHS GROUP INC FLOAT 26/09/2023	EUR	17.233	1,14	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		847.868	55,99	693.788	49,45
IT0004727274 - ISPIM 4.1% 04/07/17	EUR	0	0,00	358	0,03
IT0004767577 - UNICREDIT SPA 6% VTO.31/10/2017	EUR	0	0,00	1.013	0,07
IT0004808421 - UNICREDIT SPA 5% VTO.21/05/2018	EUR	0	0,00	1.697	0,12
IT0004849334 - ISPIM 4% 05/10/2017	EUR	2.099	0,14	2.100	0,15
IT0004909013 - INTESA SAN PAOLO SPA 2.84% 15/05/2018	EUR	32	0,00	32	0,00
IT0004918543 - UCGIM 3.5% 04/06/2018	EUR	0	0,00	2.613	0,19
IT0004991961 - UCGIM 1.60 VTO 28/12/2017	EUR	206	0,01	1.031	0,07
XS0157843771 - ROYAL BK OF SCOTLAND 15/11/2017	EUR	1.000	0,07	998	0,07
XS0249443879 - BANK OF AMERICA FLOAT 28/03/2018	EUR	846	0,06	847	0,06
XS0267827169 - BANK OF AMERICA CRP BAC FLOAT 14/09/2018	EUR	0	0,00	2.980	0,21
XS0327237136 - GAZ CAPITAL SA VCTO.13/02/2018	EUR	13.878	0,92	13.863	0,99
XS0329522832 - BANCAJA EMISIONES SA UNI FLOTANTE VTO.14/11/2017	EUR	24.235	1,60	24.312	1,73
XS0356705219 - R.B. OF SCOTLAND PLC 6.934% 09/04/18	EUR	66.192	4,37	66.233	4,72
XS0767815599 - GLENCORE FINANCE 4.625% 03/04/2018	EUR	0	0,00	10.237	0,73
XS0808632763 - IBERDROLA INTL BV 5.75% PERPETUAL CALL	EUR	35.626	2,35	31.323	2,23
XS087720986 - TELEKOM AUSTRIA AG	EUR	17.076	1,13	17.099	1,22
XS0930010524 - HUTCH WHAM FIN 3.75% PEPETUAL CALL	EUR	8.971	0,59	9.009	0,64
XS0954912514 - GAZPROM OAO 3.70% VTO: 25/07/2018	EUR	29.526	1,95	18.147	1,29
XS0972570351 - TELEFONICA EUROPE 6.5% 09/29/49	EUR	34.721	2,29	24.973	1,78
XS1377492035 - SANTAN CONSUMER FINANCE EURIB+82 VTO.16/03/2018	EUR	2.611	0,17	2.613	0,19
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		237.020	15,65	231.476	16,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.096.049	72,38	926.871	66,06
TOTAL RENTA FIJA		1.096.049	72,38	926.871	66,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.096.049	72,38	926.871	66,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.443.491	95,34	1.300.228	92,68

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

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