

MARCH PREMIER RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 1324

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U. **Depositario:** BANCA MARCH, S.A. **Auditor:** Deloitte S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

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

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo Electrónico

info@march-am.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 FONDO

Fecha de registro: 13/02/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte su cartera en depósitos en entidades de crédito de la Unión Europea o que cumplan la normativa específica de solvencia, con vencimiento no superior a un año, en valores de renta fija pública y privada y en activos monetarios a corto plazo denominados en euros. La duración media de la cartera será inferior a 6 meses y al menos el 90% del Fondo estará invertido en instrumentos del mercado monetario con vencimiento residual inferior a 2 años.

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	0,39	0,00	0,39	0,19
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	0,00	-0,05	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 Participaciones	711.181,49	526.684,38
Nº de Partícipes	1.732	1.514
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	652.920	918,0782
2016	482.141	915,4259
2015	387.478	909,4767
2014	393.153	906,7120

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

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,29	0,14	0,15	0,18	0,15	0,65	0,30	1,06	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,03	12-04-2017	-0,03	12-04-2017	-0,18	29-06-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,02	26-06-2017	0,02	18-01-2017	0,09	22-06-2015

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,13	0,13	0,14	0,20	0,25	0,34	0,39	0,22	
Ibex-35	12,59	13,65	11,40	14,36	17,93	25,78	21,66	18,34	
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,29	
100% IND. STANDARD EURIBOR 3M	0,05	0,05	0,04	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,28	0,28	0,31	0,33	0,39	0,33	0,35	0,31	

(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.

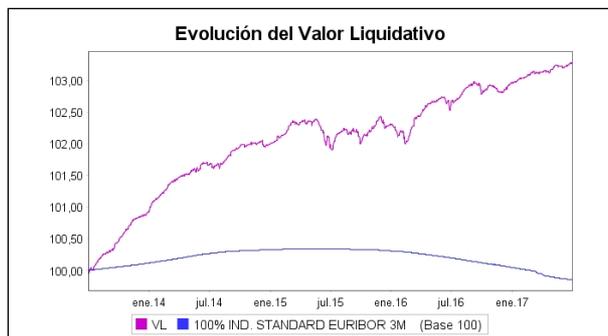
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,20	0,10	0,10	0,10	0,10	0,40	0,40	0,59	0,66

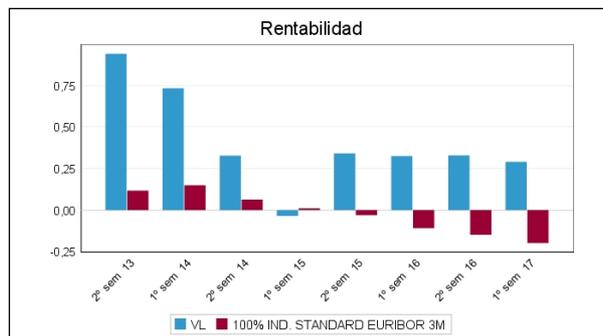
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



Con fecha se modificó la política de inversión del comportamiento, pasando a ser monetario, por ello sólo se muestra la evolución del valor liquidativo de la rentabilidad a partir de ese momento

"Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	36.838	138	0,04
Renta Fija Euro	877.645	13.451	0,43
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	235.371	3.946	2,29
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	93.431	1.740	3,31
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	127.489	3.019	8,76
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	182.859	2.764	0,62
Global	14.684	283	7,16
Total fondos	1.568.317	25.341	1,63

*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	651.889	99,84	398.487	82,65

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	84.546	12,95	23.282	4,83
* Cartera exterior	567.049	86,85	375.198	77,82
* Intereses de la cartera de inversión	294	0,05	7	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.346	0,67	87.652	18,18
(+/-) RESTO	-3.315	-0,51	-3.999	-0,83
TOTAL PATRIMONIO	652.920	100,00 %	482.141	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)	482.141	361.071	482.141	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	31,46	29,85	31,46	41,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,29	0,33	0,29	17,51
(+) Rendimientos de gestión	0,49	0,54	0,49	22,77
+ Intereses	0,24	0,35	0,24	-8,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,32	0,23	0,32	91,32
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,07	-0,04	-0,07	154,03
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,20	-0,21	-0,20	31,00
- Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	32,28
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	15,89
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	37,66
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-21,61
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	652.920	482.141	652.920	

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

3. Inversiones financieras

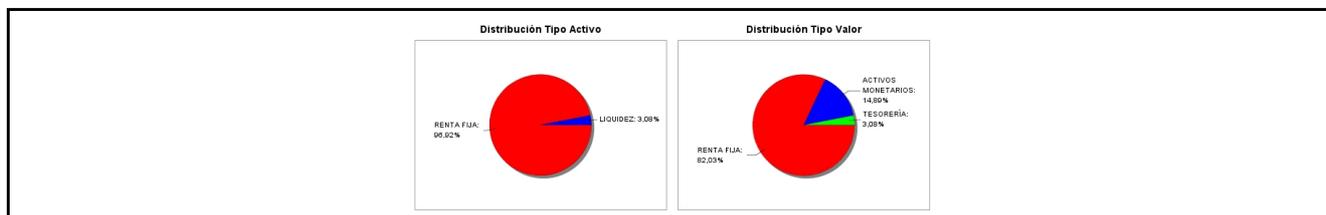
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	35.479	5,44	17.513	3,63
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	30.256	4,64	5.769	1,20
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	18.814	2,88	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	84.549	12,96	23.282	4,83
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	84.549	12,96	23.282	4,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	500.060	76,58	330.510	68,52
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	66.989	10,27	44.688	9,27
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	567.049	86,85	375.198	77,79
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	567.049	86,85	375.198	77,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	651.598	99,81	398.480	82,62

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
PAGARE EL CORTE INGLES 0,294% 10/10/2017	C/ Compromiso	400	Inversión
PAGARE EL CORTE INGLES 0,285% 26/09/2017	C/ Compromiso	500	Inversión
PAGARE EL CORTE INGLES 0,275% 12/09/2017	C/ Compromiso	700	Inversión
PAGARE ELECNOR 0,35% 03/10/2017	C/ Compromiso	2.997	Inversión
FCA BANK FLOAT 03/07/2019	C/ Plazo	9.500	Inversión
Total subyacente renta fija		14097	
TOTAL OBLIGACIONES		14097	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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 aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:

Repo: 4.055.233.043,84 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Activos Monetarios Extranjeros: 42.063.330,96 euros que supone un 7,77 % del patrimonio medio

Renta Fija Extranjera: 3.899.989,08 euros que supone un 0,72 % del patrimonio medio

Pagarés: 45.249.162,39 euros que supone un 8,36 % del patrimonio medio

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

POLÍTICA DE INVERSIÓN

PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

En el primer semestre del año 2017, la confirmación de las expectativas de una mejora de la actividad mundial unido al aumento de los beneficios empresariales fueron los soportes del buen tono en los mercados bursátiles mundiales, que cerraron esta primera mitad del año con una revalorización del +10% para el MSCI World. Sin embargo, en junio, el comportamiento de las bolsas fue algo más errático, ya que nuevos matices en los discursos de los Bancos Centrales aumentaron la posibilidad a que la política monetaria sea menos expansiva en los próximos meses, lo que introdujo incertidumbre en las bolsas.

En Estados Unidos, la Fed elevó por segunda vez en el año el precio del dinero, situándolo ahora en el intervalo entre 1% - 1,25%. Además, la autoridad monetaria mantuvo sus previsiones, en las cuales apunta a una nueva subida de los tipos oficiales antes del final del año. Por otra parte, también desveló su plan para comenzar una normalización del balance, mediante el cual en un primer momento reduciría las tenencias de títulos de deuda pública a un ritmo de 6.000 M\$ mensuales y otros 4.000 M\$ en bonos hipotecarios, permitiendo a partir de aquí, aumentar estas cifras con carácter trimestral. Los datos macroeconómicos siguen mostrando una economía en expansión. Las ventas al por menor cayeron en mayo un -0,3% mensual, pero en términos interanuales el crecimiento es del +3,8%, manteniéndose cerca de 1 p.p. por encima de la media del año pasado. También la producción industrial se estancó en mayo, pero avanzó a ritmos del +2,2% interanual frente a caídas del -1% registradas en los dos años anteriores.

El BCE mantuvo inalterada la política monetaria en la reunión realizada a comienzos de junio, pero la novedad vino semanas después en la celebración de su reunión anual en Sintra (Portugal), donde el presidente Mario Draghi señaló que "el BCE va a acompañar la recuperación ajustando sus políticas", mensaje que se tradujo en una revisión de las expectativas sobre la política monetaria, elevado la posibilidad a una retirada de estímulos.

También en el seno del Banco de Inglaterra la reunión de junio mostró una mayor división entre sus miembros. Aunque la autoridad decidió no alterar el precio del dinero, tres de los ocho miembros votaron a favor de subir ya en esta ocasión los tipos oficiales, mientras que en anteriores reuniones solamente uno de los miembros se mostrara favorable a la opción de incrementar los tipos oficiales. En el plano político, en Europa se inició de manera oficial de las negociaciones del "Brexit". En este primer capítulo del proceso, el ejecutivo británico se mostró más dispuesto para acercar posiciones en las prioridades marcadas por el U.E.: factura de salida para el Reino Unido, el futuro de los ciudadanos de la región residentes en el Reino Unido y la frontera irlandesa. Por otro lado, se confirmó también la mayor estabilidad política en Francia, con la victoria del partido del presidente Macron en las elecciones legislativas, alcanzando la mayoría absoluta en la Asamblea Nacional gala con 350 escaños de un total de 577. El fondo de los datos macroeconómicos publicados mantuvo una tónica positiva, confirmando que la reactivación económica sigue su curso. En particular, el crecimiento de la Euro-zona se ha fortalecido en los últimos meses, con una menor dispersión entre los países, una reactivación de la inversión y también del empleo. En los últimos 12 meses, la tasa de paro bajó casi 1 p.p. en el conjunto de la región, lo que impulsó la confianza de los consumidores en junio hasta -1,3, máximos desde 2001. En cuanto a la inflación, se moderó el IPC una décima en junio hasta el +1,3% interanual, pero repuntó la tasa subyacente dos décimas hasta niveles del +1,1%.

En España, los datos macroeconómicos tuvieron un tono mixto, con la producción industrial creciendo +2,5% interanual pero con un freno en los datos de consumo: las ventas al por menor registraron un crecimiento nulo en febrero. Sin embargo, la noticia más destacada fue el dato final de déficit público que según el Gobierno cerró 2016 en el -4,3% del PIB (-4,54% si se incluyen ayudas públicas al sector financiero), por debajo del 4,6% exigido por Bruselas.

En las economías emergentes, hay señales de estabilización, menores tensiones inflacionistas en aquellas que habían sufrido repuntes fuertes de los precios al consumo el año pasado y continuó la tendencia de recuperación y estabilización del crecimiento. En China, las ventas al por menor avanzaron +10,7% interanual en mayo, mostrando el dinamismo del consumo. Por su parte, tanto Brasil como Rusia abandonaron la recesión, al crecer el PIB en el 1T en ambas economías y con la confianza de los empresarios situándose en terreno de expansión, lo que señala que esta reactivación seguirá en los próximos meses.

Continuó la elevada volatilidad en el precio del crudo, que para la referencia Brent terminó con una fuerte caída del -15,05% hasta 48\$/barril, ya que la oferta sigue elevándose. También el oro registró pérdidas presionado por la subida de los tipos de interés.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

El mensaje menos expansivo de los Bancos Centrales y la mejora de la actividad en la Euro-zona, se reflejaron con rapidez en los mercados de renta fija y en el de divisas. El cambio de tono del BCE, derivó en un repunte de las rentabilidades exigidas a la deuda de Alemania, con el bono a 10 años repuntando +40 p.b. en el semestre hasta niveles del 0,47%. Esta subida de los tipos base afectó también la deuda periférica, pero que fue en gran parte compensada por el descenso de las primas de riesgo y en el caso del bono de España a 10 años, las rentabilidades exigidas se aumentó ligeramente (+10 p.b.) hasta el 1,55%.

El crédito también se apoyó en los descensos de los diferenciales y se sobrepuso a la subida de los tipos de la deuda pública. El mejor comportamiento fue para la deuda "high yield" que a nivel global se anotó +4%, mientras que la de grado de inversión cerró también con subidas (+1,5%).

Las divisas también reflejaron el cambio de tono del BCE y el euro se apreció en sus principales cruces. Destacó la subida del euro frente al dólar (+8,13% en el semestre) que llevó el cruce hasta niveles por encima del 1,14 EUR/USD. La moneda única también se revalorizó frente a la libra esterlina, acercándose a niveles del 0,88 EUR/GBP y frente al yen logró una subida de +4,16% hasta los 128 EUR/YEN.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

La economía global se está acelerando - especialmente en la Eurozona y algunos países emergentes - aunque sin presiones sobre la inflación.

En este contexto, los grandes bancos centrales están preparando al mercado para la normalización de su política: la inflación en los precios de los bienes de consumo puede estar moderándose pero el precio de los activos financieros está llegando a niveles muy altos. Así pues, la presidenta de la Reserva Federal señaló que seguirán las subidas graduales de tipos de interés, lo que apunta a un nuevo aumento en la segunda parte del año. En la Eurozona, tras la mejoría en el ámbito de la política y con sorpresas positivas en el crecimiento, el BCE ha manifestado que es posible que en septiembre se comience a evaluar una reducción del programa de compra de bonos. Este discurso menos expansivo también se ha hecho presente en el Banco de Inglaterra y el Banco de Canadá. La reacción del mercado a estos cambios de sesgo ha sido contundente, con fuertes subidas en las rentabilidades de la deuda, especialmente en los largos plazos. Esta reacción inmediata y generalizada podría ser algo exagerada ya que el endurecimiento propuesto no será drástico. Los bancos centrales están tanteando el terreno, preparando a los mercados con anticipación y observando cómo éstos reaccionan a los comunicados. El cambio que proponen no es baladí - un mercado global que ha pasado años con tipos de interés bajos y abundante liquidez tiene el riesgo de terminar con activos financieros sobrevalorados - por lo que les parece importante advertir a los inversores de que esta situación va a variar, aunque tienen claro que deben dar tiempo a los mercados para adaptarse. En ese contexto, nuestra estrategia no ha cambiado en lo esencial. Por ejemplo, creemos prudente seguir manteniendo el peso de los activos monetarios en las carteras. Esta categoría de activo no aporta rentabilidad pero sirve de colchón en los momentos en que los bancos centrales ajustan su política, y provocan descensos tanto de la renta fija como de la renta variable. Mantenemos también el peso de la renta fija global, evitando los bonos soberanos - a excepción de la deuda periférica, donde se esperan descensos en las primas de riesgo a raíz de la mejora del ambiente político europeo y la esperada revisión al alza de las calificaciones crediticias de estos países. Mantenemos la preferencia por duraciones cortas (2-3 años en promedio) para atenuar el efecto de tipos de interés al alza y porque los tipos a corto plazo tendrán menos volatilidad al estar anclados a las políticas de los bancos centrales. El recorte en la duración de las inversiones se compensa con un mayor peso en deuda privada a fin de aumentar la rentabilidad, y también porque el contexto actual de crecimiento y baja inflación favorece al crédito. Aunque las valoraciones son muy exigentes, el crédito aporta un plus de rentabilidad y, dentro de esta categoría de renta fija, seguimos viendo mayor potencial en crédito "high yield" de corto plazo, deuda emergente, bonos convertibles y renta fija global gestionada de forma activa y flexible.

Mantenemos también nuestra ligera sobre ponderación en renta variable. Se prevé que las próximas semanas serán algo más volátiles porque los bancos centrales están endureciendo su discurso en un momento en que las valoraciones son bastante exigentes y las bolsas están sin dirección a la espera de conocer los resultados empresariales del segundo trimestre que comienzan a publicarse este mes. Se estiman aumentos de dos dígitos en los beneficios, lo que debería limitar las correcciones. Al examinar el precio de la renta variable, es necesario distinguir al interior de los índices principales. Por ejemplo, los valores tecnológicos (sobre todo en la bolsa americana) están en niveles muy exigentes, mientras que bancos o industriales están en su precio o baratos. En cuanto a regiones, seguimos prefiriendo a las bolsas europeas por valoración, por su mayor apalancamiento operativo y porque se han reducido las expectativas de una aceleración del crecimiento americano ante la ausencia de gasto en infraestructuras. No obstante, la solidez de los beneficios de las empresas americanas (su ROE es uno de los más altos) y la posibilidad de que en el segundo semestre se aprueben medidas que permitan revitalizar la economía americana, nos mantiene razonablemente optimistas respecto a la renta variable de Estados Unidos. En cuanto a renta variable emergente, el contexto es más positivo para las empresas asiáticas, con mayor crecimiento y menores costes de insumos y materias primas. No obstante, también hay valor en la renta variable de Europa Emergente y Latinoamérica, por aceleración del crecimiento y valoraciones atractivas.

El euro se ha visto impulsado por la mejora de la economía y política europea y la decepción por la falta de avances en Estados Unidos. No obstante, el dólar podría volver a apreciarse si la economía americana anunciase una política fiscal más activa. Aun así, el reciente cambio de discurso del BCE requiere una modificación del rango objetivo para el eurodólar

en 2017 hasta 1,12 - 1,07 EUR/USD. La libra esterlina seguirá bajo presión mientras duren las negociaciones del Brexit, lo que la podría llevar a niveles de 0,89 - 0,90 EUR/GBP, a pesar de que una subida de tipos por el BoE podría detener el proceso antes.

En cuanto al precio del petróleo, se espera que haya tocado fondo en el nivel de 45 dólares por barril de Brent, precio que frena el aumento de la producción de las explotaciones menos eficientes. Se prevé que en las próximas semanas avance hasta los 50 dólares.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

En este primer semestre del 2017 continuamos sin inversión en depósitos como consecuencia de la oferta nula por parte de las entidades bancarias en el actual entorno de tipos de interés negativos en el corto plazo en Europa.

Sin embargo, sí encontramos valor en otro instrumento típico del mercado monetario como son los pagarés, donde estamos buscando renovar y ampliar nuestras posiciones. Así, durante este semestre hemos dado entrada a papel comercial europeo de compañías como ACS, Acciona, Elecnor, Tubacex, Fortia, CNH Industrial o El Corte Inglés, en plazos desde 1mes hasta un año.

En deuda pública continuamos con una exposición baja como consecuencia del actual entorno de tipos negativos en los tramos cortos de las curvas europeas. Se han vendido algunas posiciones, principalmente toma de beneficio en algunas posiciones de deuda pública portuguesa 2018, a la vez que hemos entrado en el tramo 2019 de manera oportunista y hemos comprado posiciones en varias referencias flotantes 2021 que reducen la duración, manteniendo así limitado el riesgo de tipo de interés del fondo. Con todo esto, el porcentaje de cartera invertido en esta clase de activo se ha incrementado ligeramente desde el 9% al 12,8%, constituido por bonos españoles, portugueses e italianos.

La cartera de renta fija privada supone actualmente la parte más importante de la cartera pues nos permite acceder a rentabilidades positivas. Así se realizan en el periodo múltiples operaciones de compra de bonos corporativos en sectores diversos y fundamentalmente con cupones flotantes. Por ejemplo, hemos realizado compras en nombres como Goldman Sachs o Bank of America en el sector financiero, Tesco en el de consumo, Bharti en comunicaciones o Acciona en Industriales. Todas estas compras han sido bien a costa de liquidez, bien de ventas de bonos que habían alcanzado rendimientos muy negativos de modo que con estos movimientos optimizamos la tir de la cartera. Así mismo hemos extendido vencimientos en bonos también flotantes de algunos nombres de cartera como Intesa Sanpaolo, Deutsche Bank o Pemex. En la distribución sectorial de la cartera sigue destacando el sector financiero -con un 46%- fundamentalmente por la exposición a bonos flotantes que nos permiten encontrar mejores tires a la vez que reduce la exposición al riesgo de tipo de interés. En segundo lugar encontramos el sector industrial con un peso del 15%. En este caso destaca la apuesta por pagarés de empresa, inversión con menos volatilidad y que por lo tanto da estabilidad a la cartera.

La liquidez de la cartera se reduce drásticamente hasta el 2% como consecuencia de la penalización actual de las cuentas corrientes y al estar más invertidos, la duración se reduce incrementa ligeramente hasta 0,48 años.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- * DEUTSCHE BANK AG FLT 10/09/2021 (rendimiento 0,03 %)
- * INTESA SANPAOLO FLOAT 28/02/2021 (rendimiento 0,01 %)
- * PGB FLOAT 12/08/2021 (rendimiento 0,04 %)
- * SOCIETE GENERALE FLOAT 01/04/2022 (rendimiento 0,01 %)
- * INTESA SANPAOLO FLT 19/04/2022 (rendimiento 0,01 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 121.904.637 euros, el número de accionistas ha aumentado en 103 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,14 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 1,63 % durante el mismo periodo. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,2 %, de los cuales un 0,2 % corresponde a gastos directos y un 0 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -0,1 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de 23 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 0,13 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 12,59 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0,05 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años es de 0,28 %.

En la tabla 2.4 del presenta informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

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 litigio de dudosa recuperación.

La IIC ha efectuado operaciones de:

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012106 - BONO ESTADO ESPAÑOL 4,30 2019-10-31	EUR	14.678	2,25	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		14.678	2,25	0	0,00
ES0000101800 - BONO COM.AUTONOMA DE MADR 0,02 2020-04-30	EUR	1.660	0,25	0	0,00
ES00000126V0 - BONO ESTADO ESPAÑOL 0,50 2017-10-31	EUR	15.542	2,38	15.573	3,23
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		17.202	2,63	15.573	3,23
ES0314970239 - BONO CAIXABANK 2,38 2019-05-09	EUR	1.666	0,26	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.666	0,26	0	0,00
ES0214973051 - BONO BBVA 0,69 2020-01-28	EUR	1.932	0,30	1.940	0,40
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.932	0,30	1.940	0,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		35.479	5,44	17.513	3,63
ES0568561114 - PAGARE EUROPAC RECICLA 0,28 2017-07-28	EUR	4.999	0,77	0	0,00
ES0505113532 - PAGARE EL CORTE INGLES 0,21 2017-07-25	EUR	3.199	0,49	0	0,00
ES0532945427 - PAGARE TUBACEX 0,70 2018-06-15	EUR	3.179	0,49	0	0,00
ES0529743447 - PAGARE ELECENOR 0,36 2017-07-26	EUR	6.994	1,07	0	0,00
ES0505223018 - PAGARE GESTAMP 0,24 2017-07-20	EUR	1.799	0,28	0	0,00
ES0529743421 - PAGARE ELECENOR 0,39 2017-07-03	EUR	2.997	0,46	0	0,00
ES0505087140 - PAGARE FORTIA ENERGIA 0,15 2017-07-10	EUR	800	0,12	0	0,00
ES0505087132 - PAGARE FORTIA ENERGIA 0,24 2017-09-11	EUR	5.298	0,81	0	0,00
ES0529743348 - PAGARE ELECENOR 0,81 2017-11-23	EUR	992	0,15	992	0,21
ES0529743314 - PAGARE ELECENOR 0,51 2017-04-03	EUR	0	0,00	2.992	0,62
ES0584696019 - PAGARE MAS MOVIL 1,77 2017-03-23	EUR	0	0,00	1.785	0,37
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		30.256	4,64	5.769	1,20
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012783 - REPO B. MARCH 0,40 2017-07-03	EUR	18.814	2,88	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		18.814	2,88	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		84.549	12,96	23.282	4,83
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		84.549	12,96	23.282	4,83
PTOTECOE0029 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,80 2020-06-15	EUR	2.894	0,44	2.817	0,58
PTOTENOE0018 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,45 2018-06-15	EUR	0	0,00	12.058	2,50
PTOTEMOE0027 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	4.585	0,70	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		7.479	1,14	14.875	3,08
XS0260511182 - BONO REGIAO MADEIRA 0,00 2018-07-10	EUR	5.637	0,86	0	0,00
IT0005090995 - BONO CASSA DEPOSITI PRES 0,17 2022-03-20	EUR	2.961	0,45	0	0,00
PTOTVH0E0007 - BONO ESTADO PORTUGUES 2,05 2021-08-12	EUR	7.001	1,07	0	0,00
PTOTVGOE0008 - BONO OBRIGACOES TESOURO 2,20 2021-05-19	EUR	426	0,07	0	0,00
XS0222189564 - BONO ESTADO ITALIANO 2,00 2020-06-15	EUR	12.296	1,88	12.309	2,55
PTOTENOE0018 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,45 2018-06-15	EUR	12.858	1,97	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		41.179	6,30	12.309	2,55
XS099654873 - BONO LEONARDO SPA 4,50 2021-01-19	EUR	4.642	0,71	0	0,00
XS0984200617 - BONO LEASEPLAN FINANCE NV 2,38 2019-04-23	EUR	6.770	1,04	0	0,00
XS1075312626 - BONO PGE SWEDEN AB 1,63 2019-06-09	EUR	1.442	0,22	0	0,00
XS1117287398 - BONO PENTAIR FINANCE SA 2,45 2019-09-17	EUR	9.617	1,47	0	0,00
XS0783933350 - BONO EP ENERGY AS 5,88 2019-11-01	EUR	5.424	0,83	0	0,00
XS0715437140 - BONO IMPERIAL BRANDS 5,00 2019-12-02	EUR	5.635	0,86	0	0,00
XS1082661551 - BONO PZU FINANCE AB 1,38 2019-07-03	EUR	2.051	0,31	0	0,00
IT0004825029 - BONO UNICREDITO ITALIANO 5,65 2018-08-24	EUR	4.349	0,67	0	0,00
XS1539698685 - BONO ACCIONA 0,90 2018-01-19	EUR	0	0,00	1.500	0,31
XS0997829519 - BONO LINEA GROUP HOLDING 3,88 2018-11-28	EUR	647	0,10	645	0,13
XS0593960304 - BONO TDC A/S 4,38 2018-02-23	EUR	0	0,00	3.181	0,66
XS1050665386 - BONO FINANCE FRANCE SA 2,38 2019-04-01	EUR	0	0,00	5.406	1,12
XS1052677207 - BONO ANGLO AMERICAN PLC 1,75 2018-04-03	EUR	0	0,00	2.034	0,42
XS1321405968 - BONO FCA CAPITAL IRELAND 1,25 2018-06-13	EUR	0	0,00	2.038	0,42
XS0767815599 - BONO GLENCORE FINANCE EUR 4,63 2018-04-03	EUR	0	0,00	5.234	1,09
XS1082970853 - BONO TESCO 1,38 2019-07-01	EUR	2.244	0,34	0	0,00
PTCPHEM0006 - BONO REFER-REDE FERRONVIA 5,88 2019-02-18	EUR	822	0,13	0	0,00
XS0997484430 - BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,13 2020-11-27	EUR	4.225	0,65	0	0,00
XS1173845352 - BONO NIBC BANK NV 2,00 2018-07-26	EUR	2.569	0,39	1.548	0,32
XS0997979249 - BONO BHARTI AIRTEL INTERN 4,00 2018-12-10	EUR	14.282	2,19	8.649	1,79
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		64.717	9,91	30.234	6,26
DE000DL19TQ2 - BONO DEUTSCHE BANK 0,47 2022-05-16	EUR	6.510	1,00	0	0,00
XS1621087359 - BONO SUMITOMO MITSUI FINL 0,12 2022-06-14	EUR	4.211	0,64	0	0,00
FR0013241379 - BONO RCI BANQUE SA 0,12 2020-07-08	EUR	10.014	1,53	0	0,00
XS1590503279 - BONO FCE BANK PLC 0,17 2020-08-26	EUR	10.034	1,54	0	0,00
FR0013260486 - BONO RCI BANQUE SA 0,34 2022-03-14	EUR	9.325	1,43	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1598861588 - BONO CREDIT AGRICOLE 0,47 2022-04-20	EUR	9.320	1,43	0	0,00
BE0002281500 - BONO KBC GROEP NV 0,22 2022-11-24	EUR	4.002	0,61	0	0,00
XS1615501837 - BONO MEDIOBANCA SPA 0,47 2022-05-18	EUR	14.527	2,22	0	0,00
XS1609252645 - BONO GENERAL MOTOR 0,35 2021-05-10	EUR	11.527	1,77	0	0,00
XS1602557495 - BONO BANKAMERICA CORP 0,45 2023-05-04	EUR	1.303	0,20	0	0,00
XS1599167589 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,62 2022-04-19	EUR	9.199	1,41	0	0,00
XS1597143905 - BONO ACCIONA 0,80 2018-05-10	EUR	3.908	0,60	0	0,00
XS1594368539 - BONO BBVA 0,27 2022-04-12	EUR	7.062	1,08	0	0,00
FR0013250685 - BONO RCI BANQUE SA 0,32 2021-04-12	EUR	9.641	1,48	0	0,00
XS1586146851 - BONO SOCIETE GENERALE 0,52 2022-04-01	EUR	11.950	1,83	0	0,00
FR0013241130 - BONO BPCE SA 0,72 2022-03-09	EUR	10.032	1,54	0	0,00
XS1568906421 - BONO SNAM RETE GAS 0,27 2022-02-21	EUR	9.413	1,44	0	0,00
DE000DHY4788 - BONO HYPOTHEKENBK IN 0,47 2021-02-08	EUR	14.290	2,19	0	0,00
XS1560862580 - BONO BANKAMERICA CORP 0,47 2022-02-07	EUR	12.597	1,93	0	0,00
XS1558022866 - BONO WELLS FARGO 0,17 2022-01-31	EUR	9.241	1,42	0	0,00
XS1484109175 - BONO SANTANDER CONSUMER F 0,45 2019-09-09	EUR	2.016	0,31	0	0,00
XS1511787407 - BONO MORGAN STANLEY RF 0,37 2022-01-27	EUR	12.092	1,85	0	0,00
XS062669781 - BONO UNICREDITO ITALIANO 1,10 2017-09-01	EUR	2.010	0,31	0	0,00
XS1539698685 - BONO ACCIONA 0,90 2018-01-19	EUR	1.514	0,23	0	0,00
PTBITOM0057 - BONO B. COMER PORT 3,38 2017-02-27	EUR	0	0,00	1.699	0,35
XS0180955568 - BONO EDIA 0,00 2018-11-21	EUR	2.972	0,46	2.947	0,61
XS1522989869 - BONO MYLAN NV 0,54 2018-11-22	EUR	8.576	1,31	8.575	1,78
XS1502958405 - BONO ACCIONA 0,88 2017-11-27	EUR	0	0,00	3.513	0,73
XS0593960304 - BONO TDC A S 4,38 2018-02-23	EUR	3.179	0,49	0	0,00
IT0005161325 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,76 2021-02-28	EUR	11.641	1,78	4.789	0,99
DE000DB7XHM0 - BONO DEUTSCHE BANK 0,24 2019-04-15	EUR	0	0,00	3.537	0,73
XS1458408306 - BONO GOLDMAN SACHS 0,67 2021-07-27	EUR	11.145	1,71	4.581	0,95
XS1052677207 - BONO ANGLO AMERICAN PLC 1,75 2018-04-03	EUR	2.032	0,31	0	0,00
XS1321405968 - BONO FCA CAPITAL IRELAND 1,25 2018-06-13	EUR	2.039	0,31	0	0,00
XS0326869665 - BONO BAYERISCHE 5,75 2017-10-23	EUR	2.682	0,41	2.685	0,56
XS1421973089 - BONO SYDBANK A S 0,22 2018-05-22	EUR	2.407	0,37	2.408	0,50
XS0849677348 - BONO STANDARD CHARTERED P 1,75 2017-10-29	EUR	1.741	0,27	1.741	0,36
XS0879431947 - BONO DEUTSCHE BANK 0,14 2018-01-25	EUR	0	0,00	1.971	0,41
XS1350582866 - BONO CENTRAL BANK SAVINGS 0,42 2018-01-26	EUR	5.522	0,85	5.529	1,15
XS1130127571 - BONO LEASEPLAN FINANCE NV 0,14 2017-04-28	EUR	0	0,00	8.010	1,66
XS1199524841 - BONO INTESA SANPAOLO IRLA 0,27 2018-03-09	EUR	7.527	1,15	7.503	1,56
DE000DL19SS0 - BONO DEUTSCHE BANK 0,59 2018-04-13	EUR	0	0,00	6.496	1,35
XS1130101931 - BONO GOLDMAN SACHS 0,42 2019-10-29	EUR	3.645	0,56	3.637	0,75
IT0004633001 - BONO UNICREDITO ITALIANO 2,80 2018-09-21	EUR	0	0,00	839	0,17
IT0004992506 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,55 2020-03-13	EUR	1.564	0,24	1.543	0,32
DE000DB7XJC7 - BONO DEUTSCHE BANK 0,32 2021-09-10	EUR	17.768	2,72	1.643	0,34
IT0004931389 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,50 2019-07-10	EUR	1.587	0,24	1.569	0,33
XS1381690574 - BONO MAERSK 1,27 2019-03-18	EUR	3.903	0,60	3.907	0,81
XS1378790189 - BONO ACCIONA 1,40 2017-04-07	EUR	0	0,00	3.924	0,81
XS1167637294 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 0,00 2018-07-16	EUR	3.763	0,58	3.771	0,78
XS1048519836 - BONO NATL AUSTRALIA BANK 0,17 2019-03-25	EUR	3.829	0,59	3.827	0,79
XS1315154721 - BONO NATIONWIDE 0,17 2018-11-02	EUR	0	0,00	3.820	0,79
IT0004918543 - BONO UNICREDITO ITALIANO 2,70 2018-06-04	EUR	1.569	0,24	1.567	0,33
XS1108681625 - BONO ALFA LAVAL 0,22 2019-09-12	EUR	7.955	1,22	7.933	1,65
XS1301773799 - BONO CARREFOUR BANQUE 0,56 2019-10-21	EUR	4.074	0,62	4.062	0,84
XS0992632702 - BONO TESCO 1,25 2017-11-13	EUR	2.411	0,37	2.425	0,50
XS1346107433 - BONO GENERAL MILLS 0,42 2020-01-15	EUR	0	0,00	3.848	0,80
BE6276038419 - BONO ANHEUSER-BUSCH CO 0,00 2018-10-19	EUR	0	0,00	9.305	1,93
XS1070235004 - BONO ABBEY NATIONAL TREAS 0,31 2019-05-22	EUR	0	0,00	3.626	0,75
XS0767815599 - BONO GLENCORE FINANCE EUR 4,63 2018-04-03	EUR	5.241	0,80	0	0,00
XS0191752434 - BONO BANKAMERICA CORP 1,15 2019-05-06	EUR	0	0,00	4.906	1,02
XS1195284705 - BONO SANTANDER INTL DEBT 0,27 2020-03-04	EUR	9.365	1,43	9.354	1,94
PTSDRBOE0003 - BONO SAUDAÇOR SA 2,77 2020-07-15	EUR	2.905	0,44	2.523	0,52
XS0185490934 - RENTA FIJA CITIGROUP RF 1,07 2019-02-10	EUR	9.235	1,41	9.218	1,91
XS1240146891 - BONO GOLDMAN SACHS 0,37 2020-05-29	EUR	7.771	1,19	7.742	1,61
XS1246144650 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,73 2020-06-15	EUR	0	0,00	5.128	1,06
XS1212467911 - BONO SKY PLC 0,42 2020-04-01	EUR	4.464	0,68	4.454	0,92
XS0861828407 - BONO FINMECCANICA SPA 4,38 2017-12-05	EUR	0	0,00	3.368	0,70
XS0236075908 - BONO CITIGROUP RF 0,96 2017-11-30	EUR	0	0,00	3.610	0,75
XS0249443879 - BONO BANKAMERICA CORP 0,51 2018-03-28	EUR	4.999	0,77	4.999	1,04
XS1214673565 - BONO ARCELOR MITTAL 1,70 2018-04-09	EUR	8.392	1,29	5.504	1,14
FR0012674182 - BONO RCI BANQUE SA 0,27 2018-07-16	EUR	0	0,00	8.224	1,71
IT0003974760 - BONO MEDIOBANCA SPA 0,03 2017-12-21	EUR	1.972	0,30	1.975	0,41
DE000A1HD5X3 - BONO UNICREDITO BANK IRELAND 2,50 2018-01-31	EUR	517	0,08	515	0,11
IT0004776230 - BONO UNICREDITO ITALIANO 1,67 2017-12-19	EUR	3.049	0,47	3.045	0,63
IT0004689755 - BONO MEDIOBANCA SPA 0,79 2017-03-31	EUR	0	0,00	4.973	1,03
IT0004874654 - BONO MEDIOBANCA SPA 0,00 2018-01-31	EUR	788	0,12	8.660	1,80
PTSDRAOE0004 - BONO SAUDAÇOR SA 2,78 2017-07-03	EUR	5.349	0,82	5.400	1,12
IT0004690092 - BONO UNICREDITO ITALIANO 3,36 2017-02-28	EUR	0	0,00	1.564	0,32

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0735543653 - BONO BANCA IMI 0,00 2017-02-28	EUR	0	0,00	783	0,16
IT0004974348 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,48 2018-12-30	EUR	0	0,00	3.361	0,70
IT0004800915 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,68 2017-04-03	EUR	0	0,00	2.094	0,43
IT0004762578 - BONO UNICREDITO ITALIANO 1,62 2017-10-31	EUR	0	0,00	5.131	1,06
IT0004767577 - BONO UNICREDITO ITALIANO 1,67 2017-10-31	EUR	0	0,00	4.110	0,85
IT0004750615 - BONO UNICREDITO ITALIANO 0,00 2017-09-13	EUR	0	0,00	1.695	0,35
IT0004965809 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,88 2018-11-15	EUR	0	0,00	3.843	0,80
IT0004713787 - BONO MEDIOBANCA SPA 3,48 2017-05-31	EUR	0	0,00	13.362	2,77
IT0004794159 - BONO ENEL SPA 2,86 2018-02-20	EUR	3.805	0,58	3.812	0,79
FR0011496447 - BONO BPCE SA 0,33 2018-05-28	EUR	5.225	0,80	5.235	1,09
XS0808636244 - BONO EP ENERGY AS 4,38 2018-05-01	EUR	4.336	0,66	0	0,00
XS0495973470 - BONO GLENCORE FINANCE EUR 5,25 2017-03-22	EUR	0	0,00	5.096	1,06
FR0010850719 - BONO CASINO GUICHARD 4,38 2017-02-08	EUR	0	0,00	2.176	0,45
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		386.685	59,23	273.092	56,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		500.060	76,58	330.510	68,52
PTME1TJM0026 - PAGARE MOTA-ENGLI SGPS SA 3,80 2017-09-06	EUR	844	0,13	0	0,00
FR0124401052 - PAGARE CNH INDUSTRIAL 0,48 2018-05-24	EUR	2.589	0,40	0	0,00
FR0124399769 - PAGARE CNH INDUSTRIAL 0,43 2018-02-19	EUR	2.593	0,40	0	0,00
FR0124398662 - ACTIVOS ARCELOR MITTAL 0,88 2018-05-16	EUR	3.672	0,56	0	0,00
FR0124398795 - PAGARE ARCELOR MITTAL 0,69 2018-02-16	EUR	3.983	0,61	0	0,00
XS1605566840 - PAGARE ACCIONA 0,75 2018-04-27	EUR	10.734	1,64	0	0,00
XS1581263461 - PAGARE ACS 0,41 2018-03-13	EUR	2.194	0,34	0	0,00
XS1550175621 - PAGARE ACCIONA 0,71 2018-01-10	EUR	5.779	0,89	0	0,00
XS1550171554 - PAGARE ACS 0,70 2018-01-10	EUR	5.462	0,84	0	0,00
PTME1CJM0025 - PAGARE MOTA-ENGLI SGPS SA 4,50 2017-03-06	EUR	0	0,00	2.258	0,47
XS1522921714 - PAGARE ACS 0,89 2017-11-15	EUR	5.947	0,91	5.948	1,23
XS1505967775 - PAGARE ACSI-0,20 2017-10-11	EUR	6.792	1,04	6.754	1,40
XS1505974045 - PAGARE ACCIONA -0,20 2017-10-11	EUR	6.997	1,07	6.968	1,45
XS1502535518 - PAGARE ACSI 1,03 2017-10-06	EUR	5.939	0,91	5.940	1,23
XS1501161639 - PAGARE ACS 1,03 2017-10-03	EUR	3.464	0,53	3.465	0,72
XS1382508221 - PAGARE ACS 0,98 2017-03-14	EUR	0	0,00	2.178	0,45
XS1346201707 - PAGARE ACCIONA 0,99 2017-01-11	EUR	0	0,00	5.742	1,19
XS1346202937 - PAGARE ACS 1,17 2017-01-11	EUR	0	0,00	5.436	1,13
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		66.989	10,27	44.688	9,27
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		567.049	86,85	375.198	77,79
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		567.049	86,85	375.198	77,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		651.598	99,81	398.480	82,62

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.