

CARTERA OPTIMA DINAMICA, FI

Nº Registro CNMV: 2410

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2019

Gestora: 1) ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S. L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

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

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

Dirección

C/ Ramirez de Arellano nº 35 MADRID 28043

Correo Electrónico

35049900@bancopopular.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: 13/06/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI World. El Fondo invertirá mayoritariamente (entre 50%-100% de su patrimonio) a través de Instituciones de Inversión Colectiva financieras, armonizadas o no, que sean activo apto, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora. La inversión en IIC financieras no armonizadas no será superior al 30% del patrimonio del Fondo.

El Fondo tendrá entre un 50-100% de su exposición total, directa o indirectamente, en renta variable, preferentemente de elevada capitalización y principalmente de emisores de países de la OCDE, sin excluir países emergentes. El resto estará expuesto, directa o indirectamente, a renta fija, pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos y depósitos), principalmente de emisores de países de la OCDE, sin excluir países emergentes.

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,06	0,05	0,29	1,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE B	1.044.072,6 7	1.105.809,9 3	7.760,00	8.283,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE A	1.122.805,0 6	1.228.567,6 1	1.843,00	1.974,00	EUR	0,00	0,00	60.000,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE B	EUR	192.260	176.184	134.264	143.872
CLASE A	EUR	211.552	201.902	126.508	81.419

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE B	EUR	184,1447	154,7890	169,3439	158,2648
CLASE A	EUR	188,4137	157,7862	171,7605	159,7226

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE B	al fondo	0,57		0,57	1,68		1,68	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE A	al fondo	0,44		0,44	1,31		1,31	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	18,96	3,18	2,01	13,03	-12,71	-8,59	7,00	5,28	11,24

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,59	05-08-2019	-2,59	05-08-2019	-2,85	07-01-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,73	08-08-2019	1,73	08-08-2019	3,18	22-01-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,73	11,12	8,74	8,97	15,44	11,50	7,19	13,55	10,30
Ibex-35	12,27	13,27	11,14	12,33	15,83	13,62	13,03	26,40	18,81
Letra Tesoro 1 año	0,99	1,36	1,02	0,19	0,40	0,39	0,60	0,71	0,50
MSCI WORLD	2,58	2,67	2,22	2,82	1,48	2,60	8,48	14,18	11,32
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,26	7,26	7,21	6,96	6,92	6,92	5,87	5,86	5,14

(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.

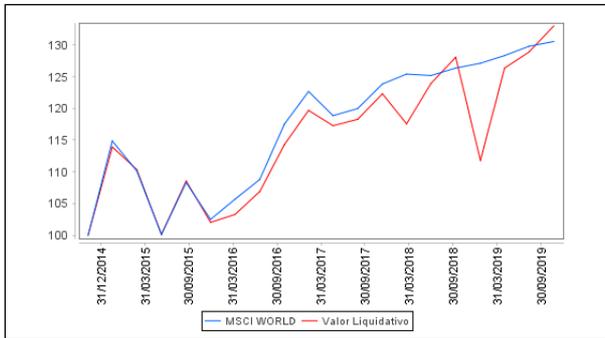
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	2,05	0,71	0,69	0,64	0,66	2,66	2,65	2,69	2,67

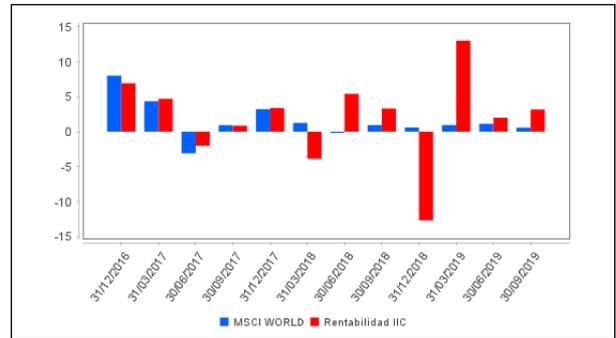
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Rentabilidad IIC	19,41	3,31	2,13	13,17	-12,60	-8,14	7,54	5,81	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,59	05-08-2019	-2,59	05-08-2019	-2,84	07-01-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,73	08-08-2019	1,73	08-08-2019	3,18	22-01-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,73	11,12	8,74	8,97	15,44	11,50	7,18	13,55	
Ibex-35	12,27	13,27	11,14	12,33	15,83	13,62	13,03	26,40	
Letra Tesoro 1 año	0,99	1,36	1,02	0,19	0,40	0,39	0,60	0,71	
MSCI WORLD	2,58	2,67	2,22	2,82	1,48	2,60	8,48	14,18	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,39	7,39	7,57	7,51	7,60	7,60	7,22	8,55	

(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.

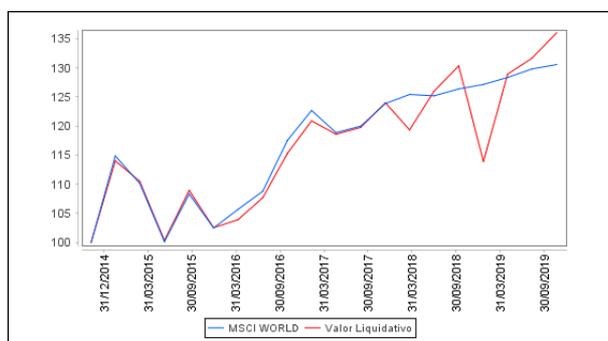
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	1,67	0,58	0,57	0,52	0,54	2,16	2,15	2,19	0,41

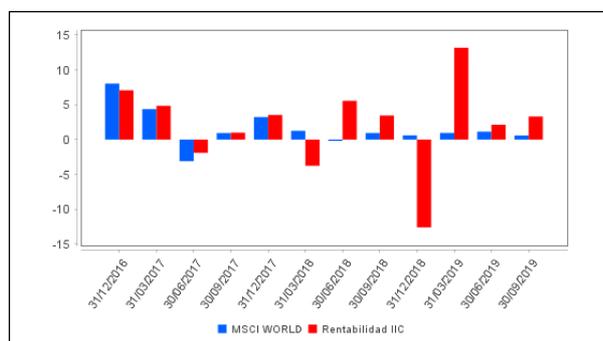
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0
Renta Fija Euro	1.570.340	36.527	0
Renta Fija Internacional	46.639	1.949	3
Renta Fija Mixta Euro	217.461	8.591	1
Renta Fija Mixta Internacional	2.897.756	72.351	1
Renta Variable Mixta Euro	67.178	5.512	2
Renta Variable Mixta Internacional	354.568	8.599	2
Renta Variable Euro	181.301	8.031	2
Renta Variable Internacional	611.951	21.141	3
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	1.357.638	48.773	2
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	324.110	13.585	0
Global	137.260	4.646	1
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	274.761	31.763	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	141.254		6
Total fondos	8.182.215	266.091	1,27

*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	396.456	98,18	409.276	97,12
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	396.456	98,18	409.276	97,12
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	8.408	2,08	7.486	1,78
(+/-) RESTO	-1.052	-0,26	4.647	1,10
TOTAL PATRIMONIO	403.812	100,00 %	421.410	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)	421.410	434.010	378.086	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,53	-5,02	-11,08	44,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,24	2,07	17,25	-1.684,24
(+) Rendimientos de gestión	3,77	2,56	18,82	-1.705,75
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	-16,89
+ Dividendos	0,28	0,00	0,31	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± 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	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,16	0,02	-0,22	-880,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,64	2,54	18,73	37,69
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	-845,92
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,50	-1,60	210,76
- Comisión de gestión	-0,50	-0,49	-1,48	-2,53
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	1,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-23,03
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,01	-0,11	235,22
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,03	-189,25
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,03	-3,35
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-185,90
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	403.812	421.410	403.812	

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

3. Inversiones financieras

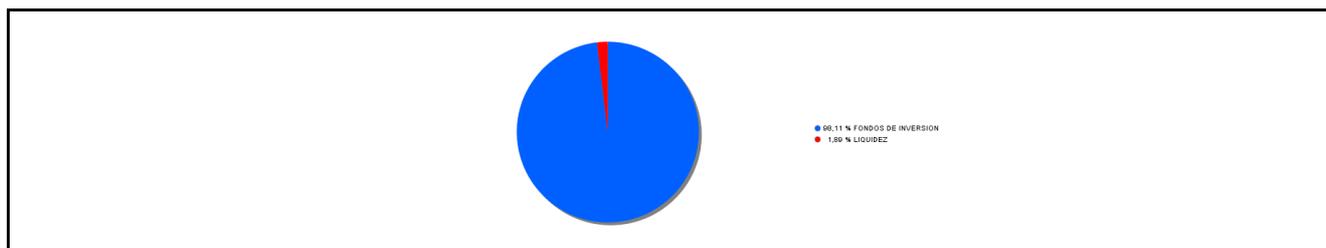
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	396.499	98,19	409.272	97,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	396.499	98,19	409.272	97,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	396.499	98,19	409.272	97,12

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
EURO DOLAR FIX	Compra Futuro EURO DOLAR FIX 125000 Fisica	12.196	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		12196	
TOTAL OBLIGACIONES		12196	

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 aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	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

h) El importe de las operaciones de compra/venta de divisas es de 409.614,79 euros suponiendo un 0,10% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El tercer trimestre del año se ha caracterizado, en la mayoría de los mercados bursátiles, por un recorrido de ida y vuelta, con descensos hasta mediados de agosto para luego recuperar, alentados por los bancos centrales y el cambio de sesgo de la política monetaria. De este modo, dejamos atrás las abultadas ganancias que hemos saboreado, sobre todo en el primer trimestre del año, para cerrar con livianos avances en el tercer trimestre. Destacar que si bien los principales índices americanos (Dow Jones y S&P 500) cierran superando sutilmente el uno por cien, en Europa localizamos índices que baten a los americanos, como el Euro Stoxx 50 (+2,76%), o el italiano MIB 30 (+4,11), si bien el Ibex se queda rezagado, con avances del 0,54%, en el trimestre. Los mercados emergentes son los que se llevan la peor parte de las incertidumbres comerciales y presentan caídas en el trimestre. El índice MSCI emerging markets se deja un -4,25% en el 3T.

Este trimestre no hemos disfrutado de grandes novedades en referencia a los temas que aturden a la Bolsa, respecto a los trimestres anteriores. Sigue candente la guerra comercial entre China y Estados Unidos, instrumentada en alguna ocasión a través de tuits, el Brexit y la actuación de los bancos centrales, que ha cobrado más protagonismo que en trimestres anteriores. A nivel de datos macro, seguimos observando cierta debilidad sobre todo en lo relacionado con datos de manufacturas y con algún pequeño contagio a los servicios a tenor de las caídas en los PMI de servicios globales.

Entrando más en detalle, nuevamente los mercados se han visto influenciados por los tuits del presidente americano y todos sus comentarios acerca de los aranceles, y nuevamente, saldamos el trimestre sin tener nada despejado. A pesar de llevar algo más de un año desde que se impusieron los primeros aranceles, los mercados aún se ponen nerviosos ante cualquier declaración de Trump al respecto, y reaccionan, tanto al alza como a la baja, en algunos casos de manera desquiciada. Éste último, también ha sido noticia por las nuevas tensiones políticas en torno a un posible procedimiento de destitución (impeachment).

Otro de los focos de tensión sigue siendo el Brexit, del cual tampoco hemos saldado el trimestre sin una solución. Cada

vez hay más convicción de que se alargará el proceso unos meses más, pudiendo acabar en un Brexit por las bravas y sin acuerdo con la Unión Europea.

En relación a los bancos centrales, hemos visto bajadas de 25 puntos básicos (segunda bajada anual) en Estados Unidos, mientras que en Europa el tipo de depósito también se redujo en 10 puntos básicos. Además, el Banco Central Europeo anunció otras medidas, como la reactivación del QE o la implantación de un sistema de tramos en el tipo de depósito para aliviar a la banca comercial con el tipo que tienen que pagar al dejar sus reservas en el Banco Central.

En relación al crudo cabe destacar el sobresalto de mitad de septiembre, donde dos refinerías de la petrolera estatal saudí, Aramco, sufrieron un ataque con drones. Si bien el precio del petróleo trepó con fuerza durante dos días, las ganancias se disiparon ávidamente, tras las declaraciones de que la producción se vería restituida en el término de un mes. Aún con todo, el precio del petróleo se deja un -7% en el trimestre, en contraposición con el oro que sube un +4,47% en el mismo periodo.

Sectorialmente, en Europa continúa el buen comportamiento de sectores defensivos frente a los sectores cíclicos. Muestra de ello es el excelente comportamiento del sector utilities, que cierra con una progresión cercana al 8%, o el sector inmobiliario que se revaloriza más de un 7% en el trimestre, en contraposición a casi de un 10% que se hunde el sector de materiales o casi el 3% que se deja el sector petrolero. De esta forma, aumenta la brecha de valoración relativa entre los dos tipos de sectores y también la diferencia entre el posicionamiento de los inversores más sesgados hacia los sectores más defensivos.

En lo relativo a los mercados de deuda, el mercado ha cotizado la debilidad macroeconómica poniendo precio a diferentes escenarios de bajada de tipos, tanto en Europa como en los Estados Unidos. Las curvas a ambos lados del Atlántico se aplanan, es decir, los tipos caen más en los plazos más largos de las curvas. Así el bono a 10 años americano se reduce 34 puntos básicos y su rentabilidad llega al 1,66% mientras el alemán se deja 24 puntos básicos y su rentabilidad cierra en el -0,57% habiendo llegado a situarse por el lado negativo en -0,7%. La expectativa de actuaciones desde el lado de la política monetaria llevan a esta tendencia tan importante a la baja en los tipos que también se traduce en otros activos como el crédito o en la deuda periférica donde observamos un comportamiento estelar de la deuda pública italiana tras alcanzarse un acuerdo de formación de gobierno en Italia que trae nueva estabilidad. La prima de riesgo italiana cae 104 puntos básicos mientras que la española se queda estable. El bono español a 10 años cotiza a una rentabilidad de 0,14%.

Por último comentar en las divisas, el dólar se fortalece contra todas las divisas algo más de un 3%. Por su parte, el euro se deprecia contra el dólar algo más de un 4% y la libra esterlina algo más de un 3%. Con todo el tema de la guerra comercial entre China y Estados Unidos, la divisa china corrige un 4,10% contra el dólar.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el periodo, no realizamos operaciones relevantes en el fondo, únicamente operaciones para gestionar la liquidez del mismo, manteniendo los niveles de inversión estables.

El patrimonio del Fondo invierte un 97,73% de su patrimonio en Fondos de Fondos. Siendo las gestoras más significativas MORGAN STANLEY , SCHRODERS y LYXOR

c) Índice de referencia.

El índice de referencia es el MSCI World.

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

CLASE A

El patrimonio del Fondo baja desde 224.059 miles de euros hasta 211.552 miles de euros, es decir un -5,58%. El número de participes pasa de 1.974 unidades a 1.843 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un 3,31% (TAE 13,80%), siendo superior al 0,03% (TAE 0,11%) que se hubiera obtenido al invertir en Letras del Tesoro a 1 año. La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 0,58% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 0,50%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,08%

CLASE B

El patrimonio del Fondo baja desde 197.351 miles de euros hasta 192.260 miles de euros, es decir un -2,58%. El número de participes pasa de 8.283 unidades a 7.760 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un

3,18% (TAE 13,23%), siendo superior al 0,03% (TAE 0,11%) que se hubiera obtenido al invertir en Letras del Tesoro a 1 año. La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 0,71% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 0,50%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,21%

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

La rentabilidad del fondo en el trimestre ha sido 3,76% La rentabilidad media de los fondos de la gestora se sitúa en 1,27%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre, mantuvimos los niveles de inversión y redujimos ligeramente la exposición en los fondos INVESCO PAN EUROPEAN EQ Y SCHRODER INTL NORTH AMERICA EQ. En el resto de posiciones no se realizan cambios significativos. El nivel de inversión del fondo en renta variable se ha mantenido muy estable durante el periodo situándose a final del semestre en 96,65%.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No aplicable

d) Otra información sobre inversiones.

No aplicable

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Respecto a las métricas de volatilidad, en el tercer trimestre del año la volatilidad del fondo (entendiendo por Volatilidad histórica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo) ha sido superior a la de su índice de referencia, siendo de 11,12% .El VaR histórico del trimestre ha sido de 7,39%, que 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.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No aplicable

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Continuamos con una visión moderadamente optimista en las bolsas para los próximos meses, ya que en comparación a otros activos, la renta variable sigue mostrando un claro atractivo que parece que se consolida en el tiempo con el panorama de tipos bajos todavía por más tiempo tras las últimas actuaciones de los bancos centrales. Llevamos varios meses con las mismas incertidumbres a la vista : la evolución de las relaciones comerciales entre Estados Unidos y China y su implicación en el crecimiento mundial y la salida de Reino Unido de la Unión Europea, siendo el 31 de octubre en principio la fecha señalada para ello y donde tendremos que estar atentos a si finalmente sucede, en qué condiciones y cómo afecta a la economía de la zona Euro. Los resultados empresariales siguen siendo una de las variables más relevantes a monitorizar y que más nos preocupa, puesto que ya estamos viendo una ralentización de los mismos, que de acelerarse nos llevaría a crecimientos muy pobres que nos llevarían a replantearnos nuestra visión sobre la renta variable para el medio plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0368230206 - Participaciones BGF-EURO MARKETS FUND-€I2	EUR	18.437	4,57	18.254	4,33
LU1777188829 - Participaciones FIDELITY-ASIA FOCUS-IACCUSD	USD	30.131	7,46	32.733	7,77
LU0234682044 - Participaciones GOLDMAN SACHS EUROP COR E-IA	EUR	18.160	4,50	17.850	4,24
LU0100598282 - Participaciones INVESCO PAN EUROPEAN EQTY-C	EUR	10.000	2,48	19.046	4,52
LU0169528188 - Participaciones JPM EUR STRATEGIC DIVIDEND-CAC	EUR	8.215	2,03	8.092	1,92
LU0496786657 - Participaciones LYXOR ETF S&P 500	USD	28.804	7,13	29.178	6,92
FR0010251744 - Participaciones LYXOS ETF IBEX35 DR	EUR	10.784	2,67	11.029	2,62
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY INVESTMENT MANG	USD	44.556	11,03	43.772	10,39
LU0360482987 - Participaciones MORGAN ST INV F-GLB BRNDS-Z	USD	41.067	10,17	39.091	9,28
BE0948484184 - Participaciones DPAM INV B FUND-EQ EUROLND-F	EUR	20.740	5,14	20.198	4,79
LU0106235459 - Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	EUR	17.339	4,29	16.523	3,92
LU0106261539 - Participaciones SCHRODER INTL NO AMR EQT-CAC	USD	15.318	3,79	25.018	5,94
IE00B579F325 - Participaciones INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	USD	6.810	1,69	6.266	1,49
LU0433182176 - Participaciones FIRST EAGLE AMUNDI INTL IUC	USD	21.976	5,44	20.923	4,96
LU1868836757 - Participaciones THREADNEEDLE LUX AMER-2UUSD	USD	39.949	9,89	37.926	9,00
GB00B5840F36 - Participaciones XTRACKERS GOLD ETC	USD	7.213	1,79	6.649	1,58
LU0490618542 - Participaciones DB X-TRACKERS S&P 500	USD	32.957	8,16	30.958	7,35
JP3027630007 - Participaciones NOMURA ASSET MANAGEMENT	JPY	24.043	5,95	25.767	6,11
TOTAL IIC		396.499	98,19	409.272	97,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		396.499	98,19	409.272	97,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		396.499	98,19	409.272	97,12

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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