

## ABPURA INVERSIONS SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3281

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

**Gestora:** 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.      **Depositario:** CECABANK, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** CECA      **Rating Depositario:** BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.caixabank.es](http://www.caixabank.es) o [www.caixabankassetmanagement.com](http://www.caixabankassetmanagement.com).

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

### Dirección

Pº de la Castellana, 51 , 5ª pl. 28046-Madrid

### Correo Electrónico

a través del formulario disponible en [www.caixabank.es](http://www.caixabank.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 29/12/2006

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

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

Perfil de Riesgo: 3 - Medio-bajo

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad puede invertir en renta fija, renta variable y en divisas distintas al euro, sin límite alguno predeterminado. La selección de valores estará basada en el análisis fundamental, tanto para renta variable, con valores de alta y baja capitalización, como para renta fija pública y privada, sin predeterminar el plazo, la duración y la calificación crediticia.

La política de inversiones aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo de este informe periódico.

#### 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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,42	0,27	0,42	1,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,24	0,25	0,16

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	2.705.681,00	2.892.553,00
Nº de accionistas	103,00	106,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	3.754	1,3874	1,3864	1,4326
2017	4.087	1,4131	1,3872	1,4153
2016	3.967	1,3738	1,3508	1,3756
2015	3.954	1,3741	1,3457	1,3890

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,15	0,00	0,15	0,15	0,00	0,15	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

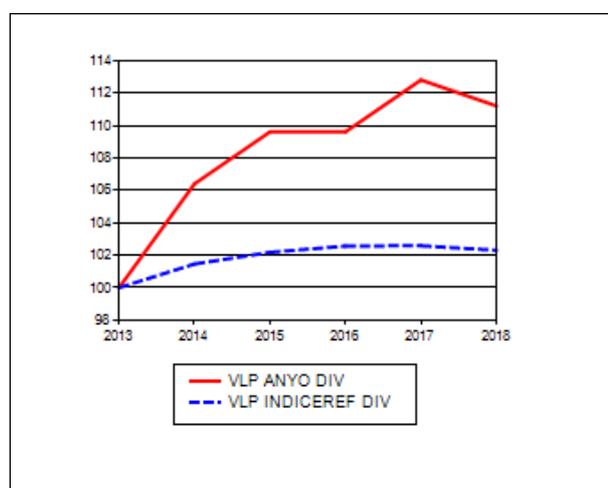
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
-1,82	-0,78	-1,05	0,77	1,09	2,86	-0,02	2,94	6,21

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,43	0,21	0,22	0,23	0,87	0,78	0,77	0,68

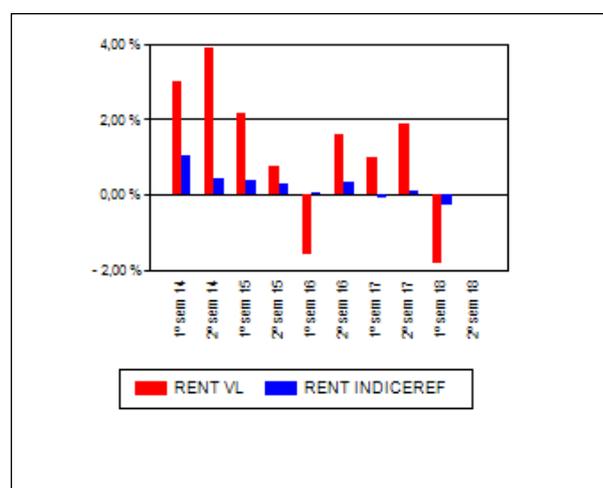
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 30/05/2008 se modificó la política de inversión de la sociedad, por ello solo se muestra la evolución de la rentabilidad del valor liquidativo a partir de ese momento. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

El 30/05/2008 se modificó la política de inversión de la sociedad, por ello solo se muestra la evolución de la rentabilidad del valor liquidativo a partir de ese momento.

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.628	96,64	3.982	97,43
* Cartera interior	272	7,25	231	5,65
* Cartera exterior	3.351	89,26	3.741	91,53
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,13	10	0,24
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	122	3,25	100	2,45
(+/-) RESTO	4	0,11	6	0,15
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.754</b>	<b>100,00 %</b>	<b>4.087</b>	<b>100,00 %</b>

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)	4.087	4.006	4.087	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-6,49	0,17	-6,49	-3.923,32
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,79	1,84	-1,79	-122,18
(+) Rendimientos de gestión	-1,50	2,25	-1,50	-166,16
+ Intereses	0,26	0,29	0,26	-10,96
+ Dividendos	0,14	0,08	0,14	68,55
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,26	0,78	-1,26	-260,40
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,21	-0,08	-0,21	147,80
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,28	0,02	-93,82
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,47	0,93	-0,47	-149,60
± Otros resultados	0,01	-0,03	0,01	-132,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,41	-0,30	-28,51
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,23	-0,15	-34,28
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-2,23
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,11	-0,09	-16,25
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,04	-0,03	-20,48
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,01	-72,40
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	72,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	75,60
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.754</b>	<b>4.087</b>	<b>3.754</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

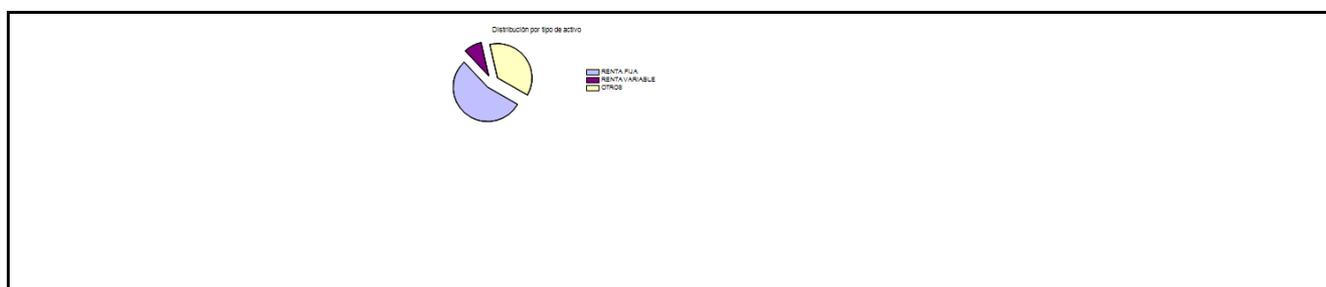
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	105	2,81	114	2,79
TOTAL RENTA FIJA	105	2,81	114	2,79
TOTAL RV COTIZADA	144	3,84	95	2,31
TOTAL RENTA VARIABLE	144	3,84	95	2,31
TOTAL IIC	22	0,58	22	0,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	272	7,23	231	5,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.879	50,05	2.065	50,53
TOTAL RENTA FIJA	1.879	50,05	2.065	50,53
TOTAL RV COTIZADA	158	4,19	180	4,41
TOTAL RENTA VARIABLE	158	4,19	180	4,41
TOTAL IIC	1.315	35,05	1.496	36,59
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.352	89,29	3.741	91,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.623	96,52	3.973	97,18

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	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
Total subyacente renta fija		0	
FUT EUROSTOXX	FUTURO FUT EUROSTOXX 10	104	Inversión
F S&P500M	FUTURO F S&P500M 50	119	Inversión
Total subyacente renta variable		222	
F EUR FIX MINI	FUTURO F EUR FIX MINI 62500USD	63	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		63	
BLACK STR FD EU	OTROS IIC LU0776931064	120	Inversión
AXA WORLD FD-GL	OTROS IIC LU0482270666	120	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BGF EMK EHGD	OTROS IIC LU047 3186707	60	Inversión
BGFI2UR LX	OTROS IIC LU046 8289250	70	Inversión
MLIS-MARSHALL W	OTROS IIC LU033 3226826	65	Inversión
MUZINICH HG YDH	OTROS IIC IE00B 3MB7B14	50	Inversión
Total otros subyacentes		485	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>770</b>	

#### 4. Hechos relevantes

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

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable
--------------

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>a) El 30 de junio de 2018 existe un accionista con 3.274.635,86 euros que representan el 87,23% del patrimonio.</p> <p>d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 2.436,25 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.</p> <p>d.2) El importe total de las ventas en el período es 19.995,79 €. La media de las operaciones de venta del período</p>
---

respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 73.157,27 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.

g) Los ingresos percibidos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC en concepto de comisiones por intermediación, comisiones por rebates, comisiones por llevanza libro de accionistas y comisiones por administración, representan un 0,02% sobre el patrimonio medio del período.

h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 360,51 €. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El patrimonio de la SICAV al cierre del período es de 3.753.916 euros, lo que implica una disminución de 333.462 euros. El número de accionistas ha disminuido hasta los 103 accionistas.

La SICAV ha obtenido en el período una rentabilidad neta negativa de -1,82%. La rentabilidad en el período de la Letra del Tesoro a un año ha sido -0,27%. Los gastos directos soportados por la SICAV han supuesto un 0,29% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,14%.

El grado medio de apalancamiento en el período ha sido del 19,22%.

El porcentaje total invertido en otras Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) supone el 35,55% del patrimonio destacando BlackRock y Morgan Stanley.

El primer semestre de 2018 ha servido nuevamente para mostrar que una cosa es cómo funciona la economía y otra los mercados financieros, que no siempre van aparejados buenos crecimientos económicos con buenos rendimientos de los activos financieros, que estos dependen mucho más de las expectativas y del punto de partida de las valoraciones de dichos activos financieros. Así, frente a una economía mundial que goza de una buena salud tanto en datos actuales de crecimiento con escasas muestras de riesgos inflacionistas por el momento y con expectativas de crecimientos similares en el futuro cercano, hemos tenido un semestre con pobres rendimientos generales en los activos financieros medidos en euros. Es ese componente de divisas el que precisamente explica parte del buen comportamiento de algunos activos, puesto que la depreciación media del euro en el semestre ha sido superior al 3%, destacando la caída contra el yen cercana al 5%.

La economía mundial como decimos muestra tasas de crecimiento cercanas al 4% en el global del semestre, con una aportación mayor al crecimiento tanto en China con crecimientos cercanos al 7%, todas las zonas emergentes creciendo cerca del 5%, como en Estados Unidos con un 2.8%, y manteniendo Europa unos ritmos de crecimiento cercanos al 2.5% destacando España entre ellas con crecimientos cercanos al 2.8%. Sigue habiendo no obstante una diferencia entre los datos reales de la economía de lo que predicen los indicadores adelantados, siendo más bajos los primeros, aunque dentro de un marco general optimista.

Durante el semestre destacamos algunos acontecimientos de corte geopolítico que en nuestra opinión han tenido incidencia en los rendimientos de los activos financieros. Comenzamos el año con la reforma fiscal americana que fue recibida con euforia por los mercados de renta variable a nivel global, marcando los máximos del año a finales de enero y corrigiendo posteriormente el resto del trimestre hasta dejar rendimientos negativos en el mismo. El segundo trimestre ha

sido de recuperación en los mercados bursátiles.

Los otros acontecimientos que destacan en el semestre son la distensión Estados Unidos Corea del Norte, el tensionamiento de la guerra comercial con las tarifas impuestas por Estados Unidos y que están siendo respondidas por los países afectados. El cambio de gobierno en España y la formación de un gobierno de difícil coalición en Italia que ha disparado las incertidumbres y las dudas sobre el proyecto europeo.

La renta fija ha dado retornos negativos en el acumulado del semestre salvo los bonos gubernamentales de la eurozona.

La renta fija privada ha tenido un camino similar y sumando ampliaciones de diferenciales tanto en Europa como en Estados Unidos. Destaca el peor comportamiento de los subordinados financieros en este semestre.

En divisas, la depreciación del euro se ha dejado sentir frente al resto de las divisas, sobre todo en el segundo trimestre.

Las materias primas han tenido un comportamiento muy dispar, con fuertes subidas en petróleo y derivados, fuertes caídas en metales, y un poco de todo en el resto de los productos agrícolas.

En cuanto al posicionamiento de la gestora, en general hemos ido recortando el riesgo en los distintos perfiles de inversión conforme avanzaba el semestre. Partíamos de una posición en la que por valoración relativa preferíamos los activos de bolsa a los de renta fija. Nuestra visión geográfica favorecía la eurozona y dentro de ella los países periféricos. Por sectores nuestra preferencia era por cíclicos y con sesgo más valor que crecimiento en las carteras. Conforme ha avanzado el semestre hemos moderado la preferencia por periferia y hemos quitado componente cíclico en las carteras, mantenemos el sobre peso en materiales, consumo cíclico, telecomunicaciones y farma, aunque hemos incrementado peso últimamente en algunos defensivos en los que hasta ahora no teníamos apenas inversiones como el consumo estable. Seguimos con posiciones muy conservadoras en emergentes y nos sigue preocupando la valoración de la bolsa americana.

En renta fija, la posición conservadora en duración se mantiene, dentro de los rangos de cada activo y mercado. Hemos suavizado las posiciones de renta fija privada en el semestre aunque ahora empezamos a ver algo de valor en el crédito subordinado financiero de manera más táctica que estructural. Mantenemos posiciones constructivas en deuda periférica, sobre todo en España y Portugal. Vemos más valor en la renta fija americana aunque mantenemos posiciones de prudencia, y en función de los momentos de mercado invertimos en bonos ligados a inflación o en estructuras de aplanamiento de curva. Nos mantenemos fuera de la renta fija emergente en moneda local hasta ahora y con escasa inversión en high yield donde somos muy selectivos.

Hemos ido reduciendo posiciones en materias primas, hemos mantenido posiciones moderadas favorables al dólar aunque bajando exposición al mismo en la última parte del semestre.

En activos alternativos seguimos positivos como elemento diversificador en las carteras y con preferencia en estrategias de valor relativo tanto en renta fija como en renta variable y de especialistas en M&A (fusiones y adquisiciones).

Vemos una segunda parte del año con rendimientos algo mejores de lo que hemos tenido en este primer semestre, pero con volatilidad creciente y con impacto fuerte de la reducción del balance de la FED en los diferentes activos. Partimos de carteras prudentes pero con sesgo a incrementar riesgo cuando las oportunidades se presenten.

EEUU:

En Estados Unidos empiezan a reflejarse los efectos de una política fiscal más expansiva que balancea el endurecimiento de la política monetaria que sigue con su proceso de subida de tipos de interés y reducción del balance de la Reserva Federal.

El segundo trimestre ha sido de recuperación en los mercados bursátiles, aunque el global del semestre no ofrece rendimientos positivos más que en el mercado americano liderado por las empresas tecnológicas, petroleras y el segmento de retail que había sido muy castigado en 2017.

En los activos de renta fija, se detecta un mal comportamiento, en el caso americano, por la subida de rentabilidades que la normalización del precio de estos activos al estar menos intervenidos por la política monetaria y por las expectativas de incremento de déficit de la política fiscal.

Las divisas emergentes han tenido un comportamiento muy débil como suele suceder en momentos de subida de tipos en Estados Unidos en aquellos países con un fuerte déficit comercial, público y escasez de reservas de divisas para financiarlos. Real Brasileño, lira turca, peso argentino (con petición de ayuda al FMI incluida) o rublo ruso son algunas de las monedas más perjudicadas, que en media han provocado una depreciación de las divisas emergentes frente al dólar superior al 8%. Los procesos electorales en Brasil y Méjico se antojan también cruciales para las expectativas de retornos de estos mercados en la segunda parte del año.

#### EUROPA:

En la Eurozona, se confirmó que el programa de relajación cuantitativa terminará previsiblemente en diciembre de este año, pero no se esperan subidas de tipos de interés hasta la segunda mitad de 2019, y se sigue con una política fiscal poco expansiva dentro del marco de estabilidad presupuestaria.

El resultado de las elecciones italianas, con un gobierno sorpresa de partidos con ideologías en principio poco compatibles y que han vuelto a agitar el proyecto de la eurozona con foco tanto en la sostenibilidad del euro, la sostenibilidad fiscal y la política migratoria. Esto ha generado en la última parte del semestre un incremento sustancial de las primas de riesgo de los bonos italianos, aunque el contagio a otros periféricos esta vez ha sido limitado, especialmente en España, en donde la sustitución del gobierno Rajoy por el de Sánchez no parece preocupar al mercado.

La renta fija ha dado retornos negativos en el acumulado del semestre salvo los bonos gubernamentales de la eurozona por la demanda de bonos alemanes que los acontecimientos en Italia han tenido, y por el buen comportamiento de los bonos españoles que han mantenido la reducción de la prima de riesgo sobre Alemania.

En Europa destacan en peor comportamiento las financieras, ante un crecimiento del crédito más débil del esperado y el retraso en la subida de tipos, y el sector de telecomunicaciones.

En divisas, la depreciación del euro se ha dejado sentir frente al resto de las divisas, sobre todo en el segundo trimestre, conforme se retrasaban las expectativas de subidas de tipos y se aumentaban los temores de que la coalición gubernamental italiana incrementase la inestabilidad de la Eurozona.

#### ASIA:

Asia, mucho más estable en general en política ha dado retornos positivos en la bolsa de India y Taiwan.

Japón mantiene su línea de estímulo monetario aunque anticipa que no será para siempre, y en China se rebajan los coeficientes bancarios tratando de evitar un endurecimiento monetario que afecte sustancialmente al crecimiento del país, mientras se sigue en el rebalanceo de los sectores que tienen que liderar el crecimiento futuro de la economía.

Durante el período se han aprovechado las correcciones para incrementar la posición en renta variable para volver a reducirse en momentos de recuperación. Al final del semestre la posición en renta variable era del 17% sobre el patrimonio. Se han comprado acciones de Danone, Banco Santander, Mapfre y Amazon, y se han vendido Axa y DNB Nor. La duración se ha mantenido en niveles en torno a 1 año, para limitar el impacto de una posible subida en los tipos de interés.

De cara a los próximos meses, en términos relativos a inicio de año, mantenemos una visión más conservadora en la construcción de la cartera debido a que se está reduciendo el estímulo monetario por parte de los bancos centrales y que el ciclo está en una fase de maduración (aunque lejos todavía de una recesión). En cuanto a la economía, seguimos esperando un crecimiento por encima del potencial en los próximos trimestres, aunque con cierta pérdida de sincronía en el mismo, y vigilamos los efectos de la restricción monetaria y la deriva del conflicto comercial, lo que esperamos genere mayores niveles de volatilidad general en todos los activos financieros.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0224244089 - BONOS MAPFRE 4.375 2047-03-31	EUR	105	2,81	114	2,79
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		105	2,81	114	2,79
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		105	2,81	114	2,79
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		105	2,81	114	2,79
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOC	EUR	27	0,72	25	0,61
ES0113900J37 - ACCIONES BSAN	EUR	18	0,47		
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE	EUR	30	0,80		
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	17	0,46	18	0,44
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	16	0,44	16	0,39
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	36	0,95	36	0,87
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		144	3,84	95	2,31
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		144	3,84	95	2,31
FR0010251744 - ETF LYXOR ASSET MAN	EUR	22	0,58	22	0,55
<b>TOTAL IIC</b>		22	0,58	22	0,55
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		272	7,23	231	5,65
XS0802638642 - BONOS GENERALI 10.125 2018-07-10	EUR			144	3,52
XS1592168451 - BONOS BANKINTER 2.5 2019-04-06	EUR	101	2,68		
XS1207054666 - BONOS REPSOL ITL 3.875 2019-03-25	EUR	103	2,75	107	2,62
XS1490960942 - BONOS TELEFONICA NL 3.75 2019-03-15	EUR	100	2,67	105	2,57
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		304	8,10	356	8,71
XS1560862580 - BONOS BANK OF AMERICA -.328 2018-08-07	EUR	202	5,38	203	4,98
XS1577427526 - BONOS GOLDMAN SACHS -.321 2018-09-10	EUR	180	4,79	182	4,45
BE0002281500 - BONOS KBC -.324 2018-08-24	EUR	100	2,65	101	2,48
FR0013309606 - BONOS RCI BANQUE SA -.329 2018-07-12	EUR	99	2,63		
XS1594368539 - BONOS BBVA -.329 2018-01-12	EUR			202	4,95
XS1599167589 - BONOS INTESA SANPAOLO -.328 2018-07-19	EUR	196	5,22	205	5,01
XS1603892065 - BONOS MORGANSTANLEY -.328 2018-08-08	EUR	200	5,34	203	4,97
XS1615501837 - BONOS MEDIOBANCA SPA -.326 2018-08-20	EUR	0	0,00	102	2,50
XS1616341829 - BONOS SOCIETE GENERAL -.326 2018-08-22	EUR	99	2,64	103	2,51
XS1629866606 - BONOS AT&T -.329 2018-03-05	EUR			102	2,49
XS1729872652 - BONOS FORD CREDIT -.301 2018-03-01	EUR			102	2,50
XS1778824885 - BONOS AT&T -.321 2018-09-04	EUR	101	2,70		
XS1788584321 - BONOS BBVA -.321 2018-09-10	EUR	98	2,62		
XS1821814982 - BONOS FORD CREDIT -.327 2018-08-15	EUR	99	2,63		
XS1840614736 - BONOS BAYER CAPITAL CJ -.323 2018-09-26	EUR	100	2,68		
XS1169707087 - BONOS UNICREDIT SPA -.326 2018-08-20	EUR	100	2,67	204	4,98
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.575	41,95	1.709	41,82
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.879	50,05	2.065	50,53
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.879	50,05	2.065	50,53
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET	USD	12	0,33	11	0,28
US0231351067 - ACCIONES AMAZON	USD	13	0,35		
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK	USD	13	0,34	11	0,28
NO0010031479 - ACCIONES DNB NOR ASA	NOK			20	0,48
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS	EUR	16	0,43	17	0,41
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELECOM	EUR	11	0,28	12	0,29
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR			34	0,82
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	20	0,52		
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	15	0,40	18	0,43
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	12	0,32	12	0,29
GB00B03MLX29 - ACCIONES R DUTCH SHELL	EUR	24	0,64	23	0,55
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	22	0,58	24	0,58
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		158	4,19	180	4,41
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		158	4,19	180	4,41
LU0101689882 - PARTICIPACIONES PICTET LUX	USD	23	0,61	21	0,51
LU0129488242 - PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	USD			52	1,28
LU0210529656 - PARTICIPACIONES JPMORGAN SICAVL	USD	56	1,50		
LU0336299408 - PARTICIPACIONES MIRAE	USD	21	0,56	22	0,54
IE00B5BMR087 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	97	2,60	92	2,25
LU0468289250 - PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	69	1,84		
LU0473186707 - PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	54	1,45	61	1,50
LU0482270666 - PARTICIPACIONES AXA WF SICAV	EUR	118	3,14	118	2,89
LU0490769915 - PARTICIPACIONES GARTMORE INVEST	EUR	61	1,62	61	1,48
LU0329592371 - PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR			179	4,39
LU033226826 - PARTICIPACIONES MERRILL LYNCH	EUR	79	2,10	79	1,92
IE00B3MB7B14 - PARTICIPACIONES MIZINICH FUNDS	EUR	50	1,33	50	1,23
DE0006289309 - ETF BARCLAYS DE	EUR	16	0,43	19	0,45
LU0518379242 - PARTICIPACIONES MORGAN STA SICA	EUR	348	9,26	359	8,79
LU0671162591 - PARTICIPACIONES JB MULTISTOCK	EUR	44	1,19	45	1,11
LU0776931064 - PARTICIPACIONES BLACKROCK INSTI	EUR	121	3,23	119	2,91
LU0888974473 - PARTICIPACIONES BLACK GLB SIC/L	EUR	57	1,52	80	1,97
LU0906985758 - PARTICIPACIONES GS FUNDS SICAV	EUR	22	0,57	58	1,41

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1251863277 - PARTICIPACIONES GS STRUCTURED	EUR	79	2,10	80	1,96
<b>TOTAL IIC</b>		1.315	35,05	1.496	36,59
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		3.352	89,29	3.741	91,53
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		3.623	96,52	3.973	97,18

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.