

LORETO PREMIUM RENTA VARIABLE MIXTA, FI

Nº Registro CNMV: 5289

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

Gestora: 1) LORETO INVERSIONES, SGIIC, SA **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:**

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.loretoinversiones.com.

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 40 5ª PLANTA 28046 MADRID

Correo Electrónico

serviciodeatencion@loretomutua.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: 02/08/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7.

Descripción

general Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Eurostoxx 50 (50%) y Bloomberg Barclays Euro Govt 1-3 YR (50%). Se invierte un 30-75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y el resto en renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), en emisiones con al menos media calidad crediticia (rating mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que tenga en cada momento el Reino de España, pudiendo invertir hasta un 20% de la exposición total en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia (rating inferior a BBB-), incluyendo no calificados. La duración media de la cartera de renta fija no está prefijada. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.

Los emisores/mercados serán fundamentalmente de países OCDE, pudiendo invertir hasta un 20% de la exposición total en países emergentes. El fondo cumple con la Directiva 2009/65/CE (UCITS).

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	2,08	0,75	2,08	0,75
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,25	0,00	-0,25	-0,05

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		
I	20.000,00	20.000,00	1,00	1,00	EUR	0,00	0,00	1.000.000,00 Euros	NO
R	195.445,14	14.084,24	102,00	6,00	EUR	0,00	0,00	10,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 20__	Diciembre 20__
I	EUR	19.644	18.514		
R	EUR	1.977	135		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 20__	Diciembre 20__
I	EUR	982,1985	925,6947		
R	EUR	10,1134	9,5505		

(*)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				
I	al fondo	0,20		0,20	0,20		0,20	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio
R	al fondo	0,39		0,39	0,39		0,39	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual / Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,10	0,53	5,54	-7,00					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,89	09-05-2019	-1,20	07-02-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,00	01-04-2019	2,12	04-01-2019		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,25	6,27	8,08	9,08					
Ibex-35	11,66	10,96	12,33	15,79					
Letra Tesoro 1 año	0,72	1,00	0,16	0,39					
EUROSTOXX 50 (50%) BLOOMB EUR GOV 1-3Y (50%)	6,39	6,34	6,45	8,01					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

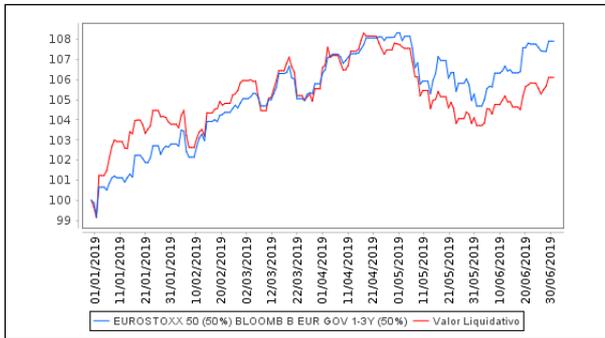
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,25	0,12	0,12	0,16	0,05	0,21			

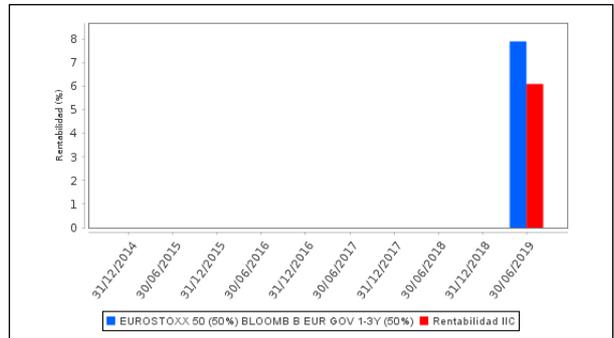
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,89	0,43	5,44	-4,50					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,89	09-05-2019	-1,20	07-02-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,00	01-04-2019	2,12	04-01-2019		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,26	6,28	8,08	11,40					
Ibex-35	11,66	10,96	12,33	15,79					
Letra Tesoro 1 año	0,72	1,00	0,16	0,39					
EUROSTOXX 50 (50%) BLOOMB EUR GOV 1-3Y (50%)	6,39	6,34	6,45	8,01					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,44	0,22	0,22	0,17	0,00	0,19			

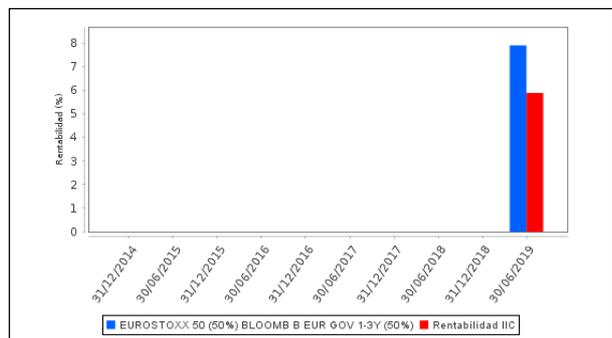
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	21.086	44	2
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	20.391	48	6
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	0	0	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	50.281	41	4
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	91.758	133	3,99

*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	18.455	85,36	14.121	75,72
* Cartera interior	4.881	22,58	3.314	17,77
* Cartera exterior	13.514	62,50	10.791	57,87
* Intereses de la cartera de inversión	59	0,27	15	0,08
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.116	14,41	4.085	21,91
(+/-) RESTO	49	0,23	443	2,38
TOTAL PATRIMONIO	21.621	100,00 %	18.648	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)	18.648	0	18.648	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,91	102,96	8,91	-90,97
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,67	-7,60	5,67	-177,72
(+ Rendimientos de gestión	5,97	-7,40	5,97	-184,16
+ Intereses	0,10	0,00	0,10	-2.177,77
+ Dividendos	1,04	0,06	1,04	1.810,43
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,91	0,11	0,91	763,72
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,60	-6,44	1,60	-125,90
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,57	-0,91	1,57	-280,29
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,75	-0,18	0,75	-547,27
± Otros resultados	0,00	-0,04	0,00	-90,60
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,20	-0,30	57,32
- Comisión de gestión	-0,21	-0,13	-0,21	62,59
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,03	55,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,01	-64,08
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	0,00	-83,83
- Otros gastos repercutidos	-0,05	0,00	-0,05	0,00
(+ 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ 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)	21.621	18.648	21.621	

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

3. Inversiones financieras

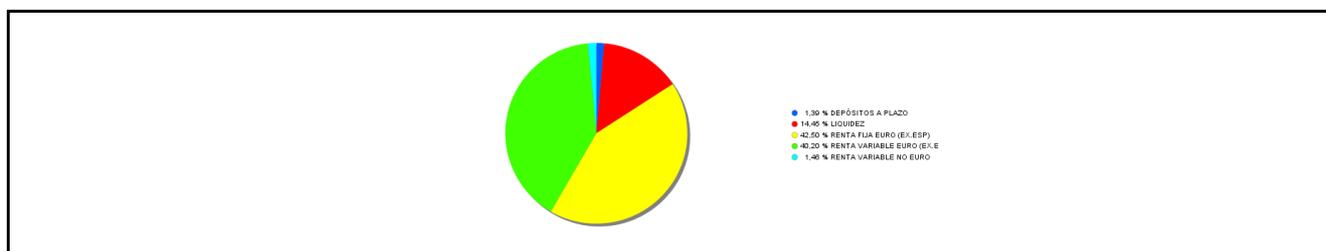
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.449	11,33	1.558	8,35
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	699	3,24	500	2,68
TOTAL RENTA FIJA	3.148	14,56	2.058	11,03
TOTAL RV COTIZADA	1.431	6,62	1.257	6,74
TOTAL RENTA VARIABLE	1.431	6,62	1.257	6,74
TOTAL DEPÓSITOS	300	1,39	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.879	22,57	3.314	17,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.354	20,14	2.241	12,02
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.606	7,43	1.150	6,16
TOTAL RENTA FIJA	5.960	27,56	3.391	18,18
TOTAL RV COTIZADA	6.813	31,51	5.768	30,93
TOTAL RENTA VARIABLE	6.813	31,51	5.768	30,93
TOTAL IIC	743	3,43	1.621	8,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.515	62,51	10.780	57,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.394	85,08	14.094	75,58

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
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0,25% 15/08/2028	Venta Futuro BUNDESR EPUB DEUTSCHLAND 0,25% 15/08/2	3.428	Inversión
Total subyacente renta fija		3428	
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) 1 25000	1.387	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1387	
TOTAL OBLIGACIONES		4815	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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 aplica

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

a) Partícipes significativos a 30 de Junio de 2019.

Partícipe (persona jurídica) con una inversión en la Clase I del fondo de 20.000 participaciones, lo que representa un 90,86% del patrimonio del mismo.

d) La entidad depositaria ha actuado como vendedor o comprador para el Fondo en las siguientes operaciones (en miles de euros):
TOTAL COMPRAS ACTIVOS RENTA FIJA: 1.723,46 TOTAL VENTAS ACTIVOS RENTA FIJA: 1.050,43

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

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 primer semestre de 2019 se cierra con uno de los mejores arranques de los activos de la historia y hace olvidar, en parte, el final del 2018.

A nivel macroeconómico, los datos americanos muestran una economía que todavía tiene cierta tracción, pero se han empezado a ver síntomas de cierta desaceleración y sin presiones inflacionistas, lo que ha permitido a la FED mantener un mensaje claramente favorable a futuras rebajas, ante las crecientes incertidumbres económicas. El mercado asigna una probabilidad del 100% a que haya una rebaja de tipos de 25 pb. en la reunión de julio, y apuestan además a nuevas rebajas en septiembre y diciembre.

Mientras, el deterioro de la situación económica en la Eurozona ha sido más evidente. Según Draghi, dada la ausencia de presiones inflacionistas, y la falta de perspectivas de que vuelvan dichas presiones, son necesarios más estímulos económicos. De cara a las próximas semanas todo parece indicar que el BCE aplique nuevas medidas de estímulo, entre las que no se descartan nuevas bajadas de tipos o más compras de deuda. Un nuevo elemento de la política monetaria ha entrado en escena en las últimas semanas, la posibilidad de que el BCE tome medidas para paliar el coste de los tipos negativos sobre el sector bancario, si bien tendremos que esperar para ver si finalmente se toma alguna medida en este campo.

El apoyo de los Bancos Centrales ha permitido que la mayoría de las bolsas cierren el semestre con subidas de doble dígito, el S&P 500 se revalorizaba un 17,35% mientras que el Eurostoxx 50 se alzaba un 15,73% y el IBEX un 7,72%. En los mercados de deuda hemos asistido a una caída sustancial en la rentabilidad de los bonos, el diez años americano se sitúa por debajo del 2%, nivel no visto desde finales de 2017, mientras que la de su homólogo alemán se sitúa en niveles nunca vistos del -0,35%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La rentabilidad del fondo durante el semestre fue del 6,10% para la clase institucional y 5,89% para la clase retail.

En relación a la renta fija comenzamos el año con una visión más negativa en cuanto a la evolución de tipos de interés, lo que nos hizo cubrir la duración de las carteras, y mantener la duración a cero. Manteníamos deuda corporativa con duraciones relativamente altas y no queríamos asumir riesgo de tipo de interés. Ante una mala evolución de datos macro y sin presiones inflacionistas, en febrero optamos por cerrar dicha posición de cobertura. Esta posición negativa drenó parte de los buenos resultados que habíamos obtenido en deuda corporativa a lo largo de los primeros compases del año.

Durante la segunda parte del semestre, hemos estado menos confortables en crédito y se han tomado parte de beneficios en los activos de más riesgo (high yield y emergentes). El binomio riesgo rentabilidad ya no nos parece tan atractivo, de ahí que hayamos rebajado la exposición en esta clase de activo. A niveles de gobierno, con las tensiones geopolíticas tomando cada vez más fuerza, y con unos datos que no acababan de repuntar, durante mayo y parte de junio tomamos duración con la compra de deuda alemana a largo plazo, posición que ha contribuido positivamente a las carteras. A finales del semestre y a los niveles del -0.30% revertimos la posición y volvemos a cubrir las carteras.

En cuanto a la renta variable iniciamos la cartera sobre ponderada por considerar que la caída adicional de diciembre era una clara sobrereacción de mercado, no veíamos riesgo de recesión y parecía que las negociaciones comerciales con china iban en la buena línea.

Nuestras apuestas sectoriales estaban más enfocadas a value y cíclicos en Europa, así como también apostábamos por el CSI de china previendo que la economía europea tocaría fondo en el 2Q. Los primeros signos de recuperación de la economía china con el pmi de marzo apoyaban nuestra visión y nos sorprendió la recuperación de los índices sin apenas correcciones técnicas en estos primeros meses.

La ruptura de las negociaciones comerciales entre usa y china en mayo generó una enorme volatilidad con pérdidas mensuales de -3,76% para la clase institucional y de -3,80% para la clase retail. El anuncio de tregua comercial a finales de Junio así como la expectativa de que tanto la FED como el ECB estimulen la economía con medidas monetarias adicionales ha permitido que los mercados se hayan recuperado a lo largo del mes de junio.

El comportamiento de los bonos en máximos históricos ha empujado a una gran dispersión sectorial haciendo que las compañías defensivas y de growth coticen en muchos casos en máximos absolutos y relativos históricos. Por otro lado, las compañías cíclicas y value reflejan precios de recesión algo que nosotros descartamos. Esto ha impactado en nuestra cartera y se ha visto más perjudicada por nuestro perfil cíclico y value. Creemos que la política monetaria laxa por parte de la FED, ECB a la que hay que añadir medidas fiscales por parte de china hará que el segundo semestre del año sea más favorable a nuestra composición de cartera.

Descartamos una recesión en los próximos 12 meses plazo y que la guerra comercial entre china y usa se agrave y mas con las elecciones americanas en 2020. Los estímulos monetarios y las alternativas de inversión con muchos bonos cotizando en negativo nos hacen prever que tengamos un buen segundo semestre y que el diferencial crecimiento valor se reduzca.

A lo largo de los seis primeros meses de año el peso medio de renta variable invertido en el fondo fue de un 24%.

c) Índice de referencia.

Durante el período la rentabilidad del índice de referencia, Bloomberg Govt Eur 1-3 (50%) y Eurostoxx (50%) fue del 7,91% frente al 6,10% del fondo en su clase institucional y 5,89% en su clase retail.

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

El patrimonio del fondo ha incrementado en 2.973.000 € con respecto a finales del período anterior. El desglose de la variación patrimonial, en tanto por ciento sobre el patrimonio medio en el período, se resumiría en un 8,91% debido a suscripciones reembolsos, un 5,97% debido a rendimientos de gestión y un -0,30% debido a gastos repercutidos al fondo. El número de participes ha variado respecto al periodo anterior y pasa de 7 a 103.

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

Los resultados de esta IIC son dispares con respecto a otras IIC del grupo así como también lo es su riesgo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El semestre se ha caracterizado por la fuerte revalorización de las posiciones en crédito que ha beneficiado las inversiones realizadas a finales de 2018 y los primarios a los que acudimos a inicios del período. Nombres como Telecom Italia, Cepsa, Grifols, Prosegur o Aegonson nombres que se han incorporado a la cartera, mientras que hemos reducido nombres como Sabadell, Iliad o Tesco al llegar a sus niveles de spread ya muy ajustados. Parte de la cartera se instrumentaliza en pagarés a corto plazo de compañías que aún ofrecen rentabilidades positivas (Barceló, Másmovil, Meliá o CAF entre otras) a la espera de nuevas oportunidades de inversión. Durante el período hemos vendido parte de la exposición a deuda emergente con la venta de la ETF, mientras que mantenemos el fondo de Stone Harbor y vendimos la ETF de High yield.

Respecto a la renta variable, hemos vendido una de nuestra apuestas temáticas SAGA, empresa de seguros y cruceros de la de tercera edad tras su tercer profit warning lo que nos ha generado dudas sobre su modelo a largo plazo.

Adicionalmente, hemos recogido beneficios en valores como Renault, Thyssen Group, Grifols, Brembo y Piaggio, entre otros valores.

Por otro lado, hemos aumentado posición en compañías que creemos que su rerating podría venir a partir de la segunda parte del año como Nokia, Technogym y Korian e iniciado posiciones en petroleras REPSOL y ENI muy baratas y más si esperamos que se mantenga o suba el precio del petróleo.

A nivel de divisa, mantenemos una posición larga en euros frente a dólares al considerar que el recorte de tipos previsto para las próximas semanas puede debilitar el billete verde.

b) Operativa de préstamo de valores.

Ningún activo ha sido objeto de operaciones de préstamo de valores

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A lo largo del periodo se realizaron operaciones con instrumentos financieros derivados con finalidad de inversión y cobertura. La estrategia de inversión en derivados persigue, en todo momento, la consecución de una mayor o menor sensibilidad de la cartera a los movimientos de mercados. A fecha 30 de junio el importe comprometido en dichas posiciones era de 4.815.000 euros

El grado de cobertura medio durante el periodo ha sido del 99,82%. El nivel medio de apalancamiento durante el periodo ha sido del 26,36%

d) Otra información sobre inversiones.

No se han realizado inversiones al amparo del artículo 48.1.j del RIIC, ni se mantienen productos estructurados en cartera.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo a lo largo del periodo ha sido del 7,25% frente al 6,39% del índice. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima.

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

El fondo no soporta ningún coste de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara a la segunda parte del año las claves para el comportamiento del mercado serán:

Crecimiento. Estados Unidos está en la fase de final del ciclo pero con un bajo riesgo de recesión a corto plazo, ya que mantiene un mercado laboral fuerte y salarios más altos que siguen afianzando a confianza del consumidor en los EE. UU. A pesar de que los datos del 1T19 han sorprendido al alza a nivel global, los datos de confianza siguen señalando de cierta debilidad, principalmente en Europa. Todo ello, además, en un entorno en que la inflación sigue sin hacer acto de presencia y se sitúa de forma persistente por debajo del objetivo de los principales bancos centrales.

Proteccionismo. La fricción de la política comercial está influyendo negativamente en la confianza de las empresas y creemos que los desencuentros continuarán a lo largo del segundo semestre por lo que el mercado podría seguir presentando elevada volatilidad.

Bancos centrales. El tono más dovish de los bancos Centrales puede ayudar a alargar la duración del ciclo económico.

Continuamos pensando que los mercados de riesgo siguen presentando una gran oportunidad este año y, por ello, nuestra principal apuesta sigue siendo la renta variable. Desde el punto de vista del crédito, creemos que, tras el fuerte movimiento de este último mes el binomio riesgo rentabilidad ya no es atractivo por lo que mantenemos cierta cautela en el corto plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012106 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,300 2019-10-31	EUR	1.728	7,99	0	0,00
ES00000124V5 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,750 2019-04-30	EUR	0	0,00	51	0,27

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128A0 - Bonos BONOS Y OBLIGACIONES 0,250 2019-01-31	EUR	0	0,00	10	0,05
ES0L01901187 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,486 2019-01-18	EUR	0	0,00	50	0,27
ES0L01901187 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,586 2019-01-18	EUR	0	0,00	1.000	5,36
ES0L01904058 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,462 2019-04-05	EUR	0	0,00	50	0,27
ES0L01902151 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,441 2019-02-15	EUR	0	0,00	50	0,27
ES0L01903084 - Letras ESTADO ESPAÑOL 0,442 2019-03-08	EUR	0	0,00	50	0,27
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.728	7,99	1.261	6,76
ES0205045018 - Bonos CAIXA (ANTES CRITERI) 1,500 2023-05-10	EUR	310	1,44	296	1,59
ES0313679K13 - Bonos BANKINTER SA 0,875 2024-03-05	EUR	206	0,95	0	0,00
ES0313307201 - Bonos BANKIA SA 0,875 2024-03-25	EUR	102	0,47	0	0,00
ES0305045009 - Obligaciones CAIXABANK SA 1,375 2024-04-10	EUR	103	0,47	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		721	3,33	296	1,59
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.449	11,33	1.558	8,35
XS1911641998 - Pagars CONSTRUCCIONES Y AUX 0,091 2019-01-16	EUR	0	0,00	100	0,54
XS1925070739 - Pagars VIESGO INFRAESTRUCTU 0,000 2019-06-19	EUR	0	0,00	400	2,15
ES0584696092 - Pagars MAMOVIL BROADBAND S 0,400 2019-07-26	EUR	200	0,92	0	0,00
ES0568561262 - Pagars EUROPAC 0,180 2019-07-25	EUR	300	1,39	0	0,00
ES0505047169 - Pagars BARCELO CORPORACION 0,260 2019-09-10	EUR	100	0,46	0	0,00
ES0505047169 - Pagars BARCELO CORPORACION 0,260 2019-09-10	EUR	100	0,46	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		699	3,24	500	2,68
TOTAL RENTA FIJA		3.148	14,56	2.058	11,03
ES01171996087 - Acciones GRIFOLS SA	EUR	117	0,54	0	0,00
ES0113860A34 - Acciones BANCO DE SABADELL SA	EUR	0	0,00	269	1,44
ES0105287009 - Acciones AEDAS HOMES SAU	EUR	188	0,87	0	0,00
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	90	0,42	0	0,00
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER SA	EUR	378	1,75	368	1,97
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	657	3,04	619	3,32
TOTAL RV COTIZADA		1.431	6,62	1.257	6,74
TOTAL RENTA VARIABLE		1.431	6,62	1.257	6,74
- Deposito BANCO CAMINO 0,050 2020 03 27	EUR	300	1,39	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		300	1,39	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.879	22,57	3.314	17,77
FR0013169778 - Bonos RENAULT S.A. 1,000 2023-05-17	EUR	305	1,41	0	0,00
XS1409497283 - Bonos GESTAMP FUND LUX SA 1,750 2023-05-15	EUR	0	0,00	98	0,53
PTGALJOE0008 - Bonos GALP 3,000 2021-01-14	EUR	210	0,97	0	0,00
XS1598757760 - Bonos GRIFOLS SA 1,600 2025-05-01	EUR	207	0,96	0	0,00
XS1734547919 - Bonos VOLKSWAGEN AG 0,025 2021-06-15	EUR	400	1,85	393	2,11
FR0013370129 - Bonos BUREAU VERITAS SA 1,875 2025-01-06	EUR	0	0,00	202	1,08
XS1896851224 - Bonos TESCO PLC 1,375 2023-10-24	EUR	0	0,00	98	0,52
FR0013287273 - Bonos LIAD SA 1,500 2024-10-14	EUR	0	0,00	365	1,96
XS1876076040 - Bonos BANCO DE SABADELL SA 1,625 2024-03-07	EUR	0	0,00	388	2,08
XS1759603761 - Bonos PROSEGUR 1,000 2023-02-08	EUR	407	1,88	395	2,12
XS1188117391 - Bonos SANTAN CONSUMER FINA 0,900 2020-02-18	EUR	0	0,00	303	1,62
FR0013396777 - Bonos CREDIT AGRICOLE ASSR 0,060 2022-01-17	EUR	605	2,80	0	0,00
XS1937060884 - Bonos FEDEX CORP 0,700 2022-05-13	EUR	183	0,85	0	0,00
XS1955169104 - Obligaciones LEASEPLAN CORPORATIO 1,000 2022-02	EUR	204	0,95	0	0,00
XS1689234570 - Bonos BANCO SANTANDER SA 0,110 2023-03-28	EUR	400	1,85	0	0,00
XS1980189028 - Bonos PSA BANQUE FRANCE 0,500 2022-04-12	EUR	105	0,49	0	0,00
FR0013218153 - Bonos RENAULT S.A. 0,625 2021-11-10	EUR	202	0,94	0	0,00
XS1982819994 - Bonos TELECOM ITALIA SPA M 2,750 2025-04-15	EUR	253	1,17	0	0,00
XS1996435688 - Bonos CEPSA 1,000 2025-02-16	EUR	202	0,93	0	0,00
XS2008921947 - Bonos AEGON NV 0,625 2024-06-21	EUR	125	0,58	0	0,00
CH0483180946 - Obligaciones CREDIT SUISSE GROUP 1,000 2027-06-	EUR	138	0,64	0	0,00
XS2018637913 - Bonos SANTAN CONSUMER FINA 0,375 2024-06-27	EUR	300	1,39	0	0,00
XS1326311070 - Obligaciones IE2 HOLDCO 2,375 2023-11-27	EUR	108	0,50	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.354	20,14	2.241	12,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.354	20,14	2.241	12,02
XS1888970537 - Pagars EUSKALTEL SA 0,233 2019-01-31	EUR	0	0,00	200	1,07
XS1901862372 - Pagars EUSKALTEL SA 0,230 2019-02-28	EUR	0	0,00	150	0,80
XS1916214502 - Pagars CIE FINANCIERE RICHE 0,110 2019-02-22	EUR	0	0,00	300	1,61
DE000A2N3X99 - Pagars THYSSENKRUPP AG 0,060 2019-01-02	EUR	0	0,00	500	2,68
DE000A2X1GP8 - Pagars THYSSENKRUPP AG 0,182 2019-07-04	EUR	500	2,31	0	0,00
XS1990800838 - Pagars EUSKALTEL SA 0,193 2019-07-31	EUR	113	0,52	0	0,00
XS1994958798 - Pagars MELIA HOTELS INTERNA 0,030 2019-07-09	EUR	200	0,93	0	0,00
XS2012953431 - Pagars CONSTRUCCIONES Y AUX 0,061 2019-07-10	EUR	200	0,93	0	0,00
XS2019337224 - Pagars CIE FINANCIERE RICHE 0,091 2019-09-24	EUR	300	1,39	0	0,00
XS2022044148 - Pagars EUSKALTEL SA 0,173 2019-09-30	EUR	293	1,35	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		1.606	7,43	1.150	6,16
TOTAL RENTA FIJA		5.960	27,56	3.391	18,18
DE0005439004 - Acciones CONTINENTAL	EUR	194	0,90	175	0,94
DE0007164600 - Acciones SAP SE	EUR	0	0,00	348	1,86
DE0007500001 - Acciones THYSSENKRUPP AG	EUR	321	1,48	0	0,00
FR0000064578 - Acciones FONCIERE DES REGIONS	EUR	0	0,00	561	3,01
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR SA	EUR	0	0,00	188	1,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	715	3,31	0	0,00
FR0000121485 - Acciones KERING	EUR	104	0,48	0	0,00
FR0000125007 - Acciones CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	173	0,80	216	1,16
FR0000127771 - Acciones VIVENDI SA	EUR	664	3,07	584	3,13
FR0000131906 - Acciones RENAULT S.A.	EUR	138	0,64	226	1,21
FR0000133308 - Acciones ORANGE SA	EUR	263	1,22	0	0,00
IT0003497168 - Acciones TELECOM ITALIA SPA/MILANO	EUR	0	0,00	359	1,93
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	0	0,00	199	1,06
FR0010613471 - Acciones SUEZ ENVIRONMENT SA	EUR	405	1,87	368	1,97
NL0000852580 - Acciones WES-CVA	EUR	0	0,00	125	0,67
FR0000120644 - Acciones DANONE SA	EUR	0	0,00	174	0,93
FR0000130809 - Acciones SOCIETE GENERALE SA	EUR	298	1,38	235	1,26
DE000KSAG888 - Acciones K+S AG	EUR	197	0,91	255	1,37
GB00BL1Y088 - Acciones SAGA PLC	GBP	0	0,00	264	1,42
FR0012789949 - Acciones EUROPCAR GROUPE SA	EUR	99	0,46	102	0,55
LU1598757687 - Acciones ARCELORMITTAL	EUR	247	1,14	235	1,26
IT0005162406 - Acciones TECHNOGYM SPA	EUR	300	1,39	0	0,00
FR0013181864 - Acciones CGG SA	EUR	0	0,00	201	1,08
IT0004998065 - Acciones ANIMA HOLDING SPA	EUR	410	1,90	354	1,90
FR0010386334 - Acciones KORIAN SA	EUR	253	1,17	0	0,00
IT0005239360 - Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILAN)	EUR	358	1,66	480	2,57
IT0003132476 - Acciones ENI SPA	EUR	438	2,03	0	0,00
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	262	1,21	0	0,00
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	370	1,71	120	0,64
FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ	EUR	169	0,78	0	0,00
IT0003073266 - Acciones PIAGGIO	EUR	116	0,54	0	0,00
DE000BASF111 - Acciones BASF FINANCE EUROPE NV	EUR	320	1,48	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		6.813	31,51	5.768	30,93
TOTAL RENTA VARIABLE		6.813	31,51	5.768	30,93
IE00B66F4759 - Participaciones SHARES MARKIT IBOXX EUR H/Y	EUR	0	0,00	600	3,22
LU0321462953 - Participaciones XTRACKERS II USD EMERGING MARK	EUR	0	0,00	390	2,09
IE00B1YBRZ95 - Participaciones STONE HARBOR INVESTMENT FUNDS	EUR	427	1,97	387	2,07
US2330518794 - Participaciones XTRACKERS HARVEST CSI 300 CH	USD	316	1,46	244	1,31
TOTAL IIC		743	3,43	1.621	8,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.515	62,51	10.780	57,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.394	85,08	14.094	75,58

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)

No aplica