

TORRENOVA DE INVERS. S.I.C.A.V. S.A.

Nº Registro CNMV: 32

Informe: Semestral del Primer semestre 2018

Gestora: MARCH ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: KPMG AUDITORES S.L.

Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Grupo Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Sociedad por compartimentos:

Rating Depositario: Baa1 (Moody's)

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

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

info@march-am.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 15-07-1993

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: Invierte de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada case de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país. La inversión máxima en otras IICs será del 10%.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		126.897.877,00	142.235.851,00
Nº de accionistas		6.063	6.683
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	1.319.749	10,4001	10,3618	10,6351
2017	1.503.000	10,5670	10,4423	10,6398
2016	1.357.781	10,4642	9,8930	10,4664
2015	1.280.662	10,2532	9,9585	10,3902

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,35		0,35	0,35		0,35	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,05	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2017
Índice de rotación de la cartera	0,45	0,24	0,45	0,55
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,32	-0,11	-0,32	-0,07

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
-1,58	-0,07	-1,51	-0,24	0,18	0,98	2,06	2,31	6,17

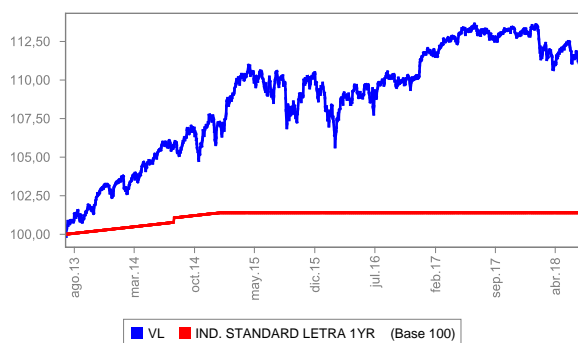
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

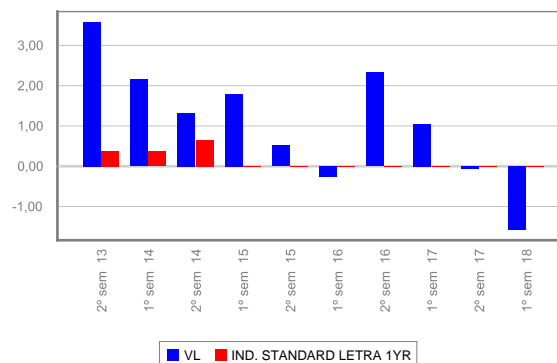
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,81	0,81	0,81	0,81

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



Con fecha se modificó la política de inversión del comportamiento, pasando a limitarse al 10% de su activo la inversión en otras IIC de carácter financiero

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.315.978	99,71	1.501.025	99,87
Cartera Interior	101.465	7,69	137.524	9,15
Cartera Exterior	1.226.337	92,92	1.379.921	91,81
Intereses de la Cartera de Inversión	-11.824	-0,90	-16.420	-1,09
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.834	0,21	4.605	0,31
(+/-) RESTO	936	0,07	-2.629	-0,17
TOTAL PATRIMONIO	1.319.748	100,00%	1.503.001	100,00%

Notas:
El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	1.503.000	1.522.212	1.503.000	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-11,39	-1,19	-11,39	779,64
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-1,58	-0,06	-1,58	2.343,11
(+) Rendimientos de Gestión	-1,15	0,36	-1,15	-393,79
(+) Intereses	0,25	0,22	0,25	3,82
(+) Dividendos	0,61	0,19	0,61	195,00
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,77	0,30	-0,77	-339,10
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,87	-0,25	-0,87	214,92
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				-100,00
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,38	-0,08	-0,38	311,06
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados	0,01	-0,01	0,01	-223,32
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,43	-0,42	-0,43	-6,67
(-) Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	-9,40
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-9,40
(-) Gastos por servicios exteriores				-22,49
(-) Otros gastos de gestión corriente				-11,84
(-) Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,03	70,29
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.319.749	1.503.000	1.319.749	

Nota: El periodo 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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,60 2019-07-30	EUR	350	0,03	1.525	0,10
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,30 2019-10-31	EUR			14.580	0,97
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 2,88 2019-04-06	EUR			2.088	0,14
BONO COMUNIDAD AUT. ARAGO 2,88 2019-02-10	EUR			2.077	0,14
BONO JUNTA CASTILLA LEON 6,51 2019-03-01	EUR			6.609	0,44
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 1,19 2022-05-08	EUR	2.763	0,21	2.770	0,18
BONO COM AUT. CANARIAS 4,93 2020-03-09	EUR			9.959	0,66
BONO ESTADO ESPAÑOL 1,15 2020-07-30	EUR	1.347	0,10	1.351	0,09
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		4.460	0,34	40.959	2,72
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,10 2018-07-30	EUR	12.408	0,94	12.473	0,83
BONO COMUNIDAD AUT. ARAGO 3,75 2018-04-01	EUR			2.147	0,14
BONO JUNTA DE ANDALUCIA 4,75 2018-01-24	EUR			1.219	0,08
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		12.408	0,94	15.839	1,05
BONO CAIXABANK 2,38 2019-05-09	EUR			12.262	0,82
BONO CRITERIA CAIXAHOLDIN 1,63 2022-04-21	EUR	19.956	1,51	8.123	0,54
BONO CRITERIA CAIXAHOLDIN 1,50 2023-05-10	EUR	2.391	0,18	2.426	0,16
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		22.347	1,69	22.811	1,52
CEDULAS CAJAS RURALES UNIDAS 3,75 2018-11-22	EUR			11.452	0,76
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 2018-06-14	EUR			8.328	0,55
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 0,00 2018-02-22	EUR			1.466	0,10
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				21.246	1,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		39.215	2,97	100.855	6,70
PAGARE TUBACEX 0,71 2018-02-09	EUR			997	0,07
PAGARE GESTAMP 0,20 2018-01-18	EUR			2.699	0,18
PAGARE ELEC NOR 0,81 2018-11-23	EUR	6.448	0,49	6.449	0,43
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		6.448	0,49	10.145	0,68
REPO B. MARCH -0,40 2018-01-02	EUR			16.749	1,11
REPO B. MARCH -0,40 2018-07-02	EUR	40.432	3,06		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		40.432	3,06	16.749	1,11
TOTAL RENTA FIJA		86.095	6,52	127.749	8,49
ACCIONES TELEFONICA	EUR	8.757	0,66	9.774	0,65
ACCIONES INDITEX	EUR	6.613	0,50		
TOTAL RV COTIZADA		15.370	1,16	9.774	0,65
TOTAL RENTA VARIABLE		15.370	1,16	9.774	0,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		101.465	7,68	137.523	9,14
BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR			62.780	4,18
BONO BUONI POLIENNALI TES 2,50 2019-05-01	EUR			1.463	0,10
BONO REPUBLIC OF TURKEY 5,13 2020-05-18	EUR	10.427	0,79	12.888	0,86
BONO BUONI POLIENNALI TES 1,35 2022-04-15	EUR	6.890	0,52		
BONO BUONI POLIENNALI TES 0,70 2020-05-01	EUR	1.347	0,10	1.369	0,09
BONO BUONI POLIENNALI TES 0,35 2020-06-15	EUR	18.869	1,43		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		37.533	2,84	78.500	5,23
BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	62.467	4,73		
BONO BUONI POLIENNALI TES 2,50 2019-05-01	EUR	1.453	0,11		
BONO ESTADO PORTUGUES 2018-06-15	EUR			80.908	5,38
BONO ESTADO ITALIANO 2,00 2020-06-15	EUR			22.040	1,47
BONO REGIAO MADEIRA 0,53 2019-12-30	EUR	3.268	0,25	3.259	0,22
BONO BUONI POLIENNALI TES 0,30 2018-10-15	EUR			13.896	0,92
BONO BUONI POLIENNALI TES 4,50 2018-08-01	EUR	33.258	2,52	54.914	3,65
BONO CASSA DEPOSITTI PRES 0,18 2022-03-20	EUR	3.371	0,26	3.498	0,23
BONO ESTADO PORTUGUES 2,00 2021-11-30	EUR	5.628	0,43		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		109.445	8,30	178.515	11,87
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,88 2019-02-19	EUR			1.863	0,12
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,20 2019-01-18	EUR			3.358	0,22
BONO REFER-REDE FERRONVIA 4,25 2021-12-13	EUR	1.196	0,09	1.203	0,08
BONO REDEXIS GAS FINANCE 2,75 2021-04-08	EUR	2.513	0,19	2.523	0,17
BONO HIPERCOR SA 3,88 2022-01-19	EUR	526	0,04	535	0,04

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO DEUT PFANDBRIEFBANK 1,50 2019-09-17	EUR	10.698	0,81	14.900	0,99
BONO THYSSENKRUPP AG 1,75 2020-11-25	EUR	4.662	0,35	4.688	0,31
BONO ORIGIN ENERGY 2,50 2020-10-23	EUR	161	0,01	162	0,01
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,25 2020-01-22	EUR	2.434	0,18	2.465	0,16
BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,13 2020-11-27	EUR	1.480	0,11	1.506	0,10
BONO ANGLO AMERICAN PLC 2,88 2020-11-20	EUR	5.412	0,41	5.423	0,36
BONO GLENCORE FINANCE EUR 1,25 2021-03-17	EUR	1.524	0,12	1.532	0,10
BONO REFER-REDE FERRONVIA 5,88 2019-02-18	EUR			15.647	1,04
BONO ARCELOR MITTAL 3,00 2021-04-09	EUR	6.497	0,49	6.538	0,43
BONO TESCO 1,38 2019-07-01	EUR			1.935	0,13
BONO CREDIT AGRICOLE 4,50 2020-06-30	EUR			2.902	0,19
BONO MAERSK 1,75 2021-03-18	EUR	4.495	0,34	4.517	0,30
BONO FLUOR CORP 1,75 2023-03-21	EUR	2.087	0,16	2.077	0,14
BONO NIBC BANK NV 2,25 2019-09-24	EUR	5.767	0,44	5.774	0,38
BONO TELEFONICA EMISIONES 2,74 2019-05-29	EUR			5.728	0,38
BONO METROVACESA 2,38 2022-05-23	EUR	5.340	0,40	5.331	0,35
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,10 2022-06-24	EUR	1.036	0,08	1.068	0,07
BONO LEASEPLAN FINANCE NV 1,00 2021-05-24	EUR	2.037	0,15	2.044	0,14
BONO AMERICA MOVIL SAB DE 4,13 2019-10-25	EUR	9.586	0,73	9.605	0,64
BONO FCA CAPITAL IRELAND 1,25 2020-09-23	EUR	4.608	0,35	4.649	0,31
BONO GAS NATURAL FINANCE 0,52 2021-04-25	EUR	2.313	0,18	2.321	0,15
BONO ACCOR SA 2,63 2021-02-05	EUR	5.067	0,38	5.066	0,34
BONO VATTENFALL AB 6,25 2021-03-17	EUR	4.480	0,34	4.487	0,30
BONO SANTANDER CONSUMER F 1,50 2020-11-12	EUR	1.671	0,13	1.674	0,11
BONO ALBEMARLE CORP 1,88 2021-12-08	EUR	2.632	0,20		
BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,75 2019-03-15	EUR			3.465	0,23
BONO MEDIOBANCA SPA 1,63 2021-01-19	EUR	2.461	0,19	2.514	0,17
BONO NATIONWIDE 0,50 2019-10-29	EUR			4.052	0,27
BONO TEOLLISSUDEN VOIMA 4,63 2019-02-04	EUR			1.409	0,09
BONO SANTANDER CONSUMER F 1,00 2019-02-25	EUR			6.120	0,41
BONO DEUT PFANDBRIEFBANK 0,42 2020-02-14	EUR	3.612	0,27	3.632	0,24
BONO MEDIOBANCA SPA 4,50 2020-05-14	EUR	5.021	0,38	5.113	0,34
BONO TELEFONICA EMISIONES 0,32 2020-10-17	EUR	2.011	0,15	2.012	0,13
BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR	2.557	0,19	2.633	0,18
BONO IMPERIAL BRANDS 5,00 2019-12-02	EUR	4.526	0,34	4.532	0,30
BONO TEVA PHARMACEUTICAL 2,88 2019-04-15	EUR			4.138	0,28
BONO SANT.CENTHISP 1,38 2022-02-09	EUR	12.193	0,92	12.301	0,82
BONO EP ENERGY AS 5,88 2019-11-01	EUR	7.336	0,56	7.332	0,49
BONO LEASEPLAN FINANCE NV 2,38 2019-04-23	EUR			2.089	0,14
BONO PIRELLI INTERNATIONAL 1,75 2019-11-18	EUR			8.738	0,58
BONO MYLAN NV 1,25 2020-11-23	EUR	14.412	1,09	14.371	0,96
BONO FCE BANK PLC 1,66 2021-02-11	EUR	1.046	0,08	1.049	0,07
BONO TEVA PHARMACEUTICAL 0,38 2020-07-25	EUR	12.379	0,94		
BONO THYSSENKRUPP AG 2,75 2021-03-08	EUR	2.121	0,16	2.140	0,14
BONO MERCEDES BENZ JAPAN 0,10 2020-11-20	EUR	4.997	0,38	4.992	0,33
BONO NORTEGAS ENERGIA 0,92 2022-09-28	EUR	3.917	0,30	3.928	0,26
BONO FINANCE FRANCE SA 2,00 2021-11-26	EUR	7.404	0,56	7.454	0,50
BONO ALLERGAN 0,50 2021-06-01	EUR	10.021	0,76	10.023	0,67
BONO CETIN FINANCE BV 1,42 2021-12-06	EUR	9.526	0,72	9.518	0,63
BONO HBOS PLC 5,37 2021-06-30	EUR	3.060	0,23	3.066	0,20
BONO CPD RETI 1,88 2022-05-29	EUR	2.500	0,19	2.608	0,17
BONO GAS NATURAL FINANCE 0,88 2025-05-15	EUR	2.235	0,17	2.273	0,15
BONO SYNGENTA AG 1,88 2021-11-02	EUR	6.174	0,47		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 5,00 2019-09-23	EUR	2.410	0,18	2.436	0,16
BONO ALTICE LUXEMBOURG SA 7,25 2022-05-15	EUR	13.837	1,05	9.661	0,64
BONO IMPERIAL BRANDS 2,25 2021-02-26	EUR	9.737	0,74		
BONO JAB HOLDINGS BV 1,50 2021-11-24	EUR	7.823	0,59		
BONO DEUT PFANDBRIEFBANK 0,88 2021-01-29	EUR	4.044	0,31		
BONO CREDIT AGRICOLE 4,25 2021-07-04	EUR	3.279	0,25		
BONO AT&T INC 1,45 2022-06-01	EUR	4.816	0,36		
BONO BOLLORE SA 2,88 2021-07-29	EUR	2.912	0,22		
BONO BOOKING HOLDINGS INC 2,15 2022-11-25	EUR	6.413	0,49		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO SANT.CENTHISP 0,88 2023-03-05	EUR	4.935	0,37		
BONO ANHEUSER-BUSCH CO 0,88 2022-03-17	EUR	5.636	0,43		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		273.573	20,72	265.120	17,61
BONO HEIDELBERGCEMENT 9,50 2018-12-15	EUR			3.849	0,26
BONO BHARTI AIRTEL INTERN 4,00 2018-12-10	EUR	18.742	1,42	18.815	1,25
BONO BPCE SA 0,33 2018-05-28	EUR			11.521	0,77
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,50 2019-01-18	EUR	3.329	0,25		
BONO ENEL SPA 2,83 2018-02-20	EUR			2.167	0,14
BONO UNICREDITO ITALIANO 0,67 2020-02-19	EUR	5.137	0,39	5.211	0,35
BONO NIBC BANK NV 2,00 2018-07-26	EUR			10.512	0,70
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,70 2018-12-04	EUR			6.740	0,45
BONO GLENCORE FIN DUBAI 2,63 2018-11-19	EUR	13.121	0,99	13.171	0,88
BONO ARCELOR MITTAL 1,70 2018-04-09	EUR			4.466	0,30
BONO BANKAMERICA CORP 0,51 2018-03-28	EUR			5.291	0,35
BONO REFER-REDE FERRONVIA 5,88 2019-02-18	EUR	15.614	1,18		
BONO SKY PLC 0,42 2020-04-01	EUR	2.620	0,20	12.352	0,82
BONO GOLDMAN SACHS 0,37 2020-05-29	EUR			14.481	0,96
RENTA FIJA CITIGROUP RF 1,07 2019-02-10	EUR			5.006	0,33
BONO SANTANDER INTL DEBT 0,27 2020-03-04	EUR			5.066	0,34
BONO TESCO 1,38 2019-07-01	EUR	1.924	0,15		
BONO SANTANDER CONSUMER F 1,10 2018-07-30	EUR			2.348	0,16
BONO GENERAL MILLS 0,40 2020-01-15	EUR			3.845	0,26
BONO ALFA LAVAL 0,22 2019-09-12	EUR			4.291	0,29
BONO NATIONWIDE 0,17 2018-11-02	EUR			6.532	0,43
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,38 2018-02-20	EUR			2.544	0,17
BONO MAERSK 1,27 2019-03-18	EUR			6.906	0,46
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,50 2019-07-10	EUR	1.054	0,08	1.062	0,07
BONO DEUTSCHE BANK 0,33 2021-09-10	EUR	26.287	1,99	32.398	2,16
BONO PROSEGUR 2,75 2018-04-02	EUR			4.195	0,28
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,30 2020-02-10	EUR	1.055	0,08	1.067	0,07
BONO TELEFONICA EMISIONES 2,74 2019-05-29	EUR	5.717	0,43		
BONO MANPOWERGROUP 2018-06-22	EUR			2.168	0,14
BONO GOLDMAN SACHS 0,67 2021-07-27	EUR	15.324	1,16	15.427	1,03
BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,75 2019-03-15	EUR	3.455	0,26		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,76 2021-02-28	EUR	6.087	0,46	12.374	0,82
BONO TDC A/S 4,38 2018-02-23	EUR			8.461	0,56
BONO FCA CAPITAL IRELAND 4,00 2018-10-17	EUR			9.932	0,66
BONO UNICREDITO ITALIANO 5,65 2018-08-24	EUR	4.330	0,33	4.343	0,29
BONO MEDIOBANCA SPA 2,00 2019-11-22	EUR	1.970	0,15	1.991	0,13
BONO NDB 0,63 2018-09-24	EUR	6.049	0,46	6.060	0,40
BONO MORGAN STANLEY RF 0,37 2022-01-27	EUR	9.445	0,72	9.519	0,63
BONO TEOLLISSUDEN VOIMA 4,63 2019-02-04	EUR	1.408	0,11		
BONO WELLS FARGO 0,17 2022-01-31	EUR	14.508	1,10	14.623	0,97
BONO BANKAMERICA CORP 0,47 2022-02-07	EUR	16.249	1,23	16.368	1,09
BONO HYOTHEKENBK IN 0,47 2021-02-08	EUR	6.407	0,49	6.408	0,43
BONO SNAM RETE GAS 0,27 2022-02-21	EUR	10.066	0,76	10.148	0,68
BONO BARCLAYS BANK SAU 0,07 2019-03-13	EUR			5.027	0,33
BONO UBS GROUP FUNDING 0,38 2022-09-20	EUR	7.013	0,53	7.107	0,47
BONO BPCE SA 0,73 2022-03-09	EUR	15.267	1,16	15.499	1,03
BONO SOCIETE GENERALE 0,52 2022-04-01	EUR	26.162	1,98	33.250	2,21
BONO BBVA 0,27 2022-04-12	EUR			5.674	0,38
BONO ACCIONA 0,80 2018-05-10	EUR			5.811	0,39
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,62 2022-04-19	EUR	3.919	0,30	4.101	0,27
BONO BANKAMERICA CORP 0,45 2023-05-04	EUR	703	0,05	713	0,05
BONO GENERAL MOTOR 0,35 2021-05-10	EUR	11.058	0,84	7.069	0,47
BONO MEDIOBANCA SPA 0,47 2022-05-18	EUR	9.082	0,69	9.531	0,63
BONO CREDIT AGRICOLE 0,47 2022-04-20	EUR	2.014	0,15	2.046	0,14
BONO RCI BANQUE SA 0,35 2022-03-14	EUR	6.507	0,49	6.592	0,44
BONO LEASEPLAN FINANCE NV 2,38 2019-04-23	EUR	2.087	0,16		
BONO BNP PARIBAS 0,52 2022-09-22	EUR			11.114	0,74
BONO DEUTSCHE BANK 0,47 2022-05-16	EUR	15.343	1,16	13.128	0,87
BONO VOLKSWAGEN CAR LEASE 0,12 2021-07-06	EUR	7.067	0,54	7.127	0,47

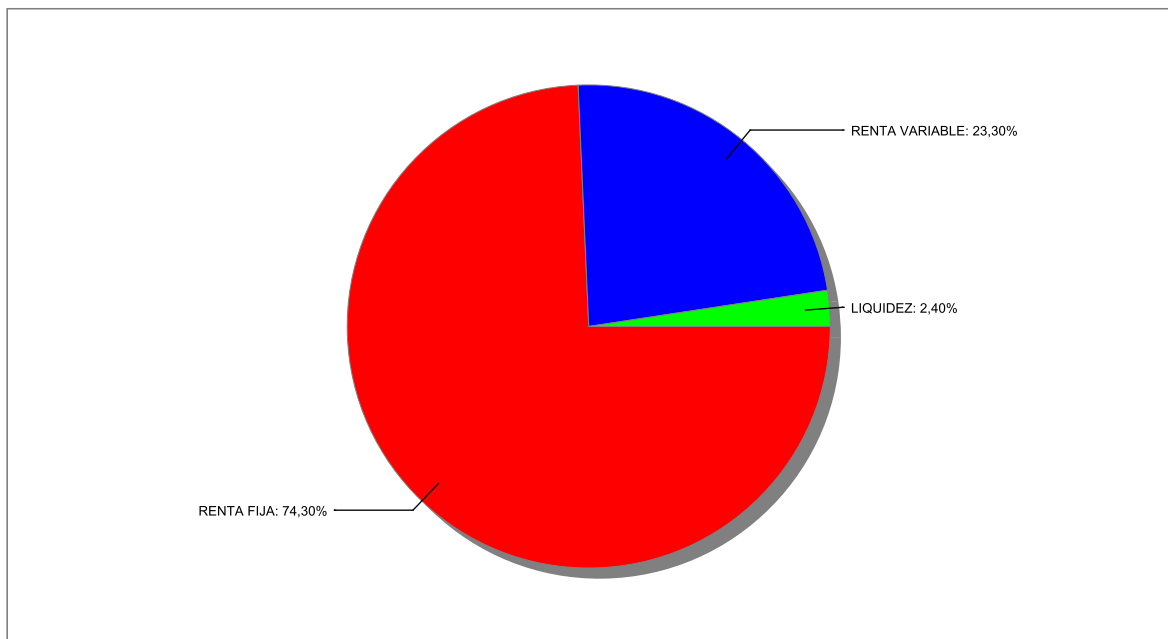
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO CELLNEX TELECOM 1,92 2027-08-03	EUR	4.395	0,33	4.561	0,30
BONO GOLDMAN SACHS 0,31 2022-09-09	EUR	18.802	1,42	18.982	1,26
BONO MORGAN STANLEY RF 0,05 2021-11-09	EUR	11.953	0,91	12.031	0,80
BONO UNIPOLSAI 2,17 2023-07-28	EUR	3.911	0,30	3.992	0,27
BONO BANKAMERICA CORP 0,05 2021-09-21	EUR	3.494	0,26	3.509	0,23
BONO SANT.CENTHISP 0,42 2024-11-21	EUR	4.888	0,37	4.958	0,33
BONO HSBC HOLDINGS PLC 0,17 2023-10-05	EUR	4.476	0,34	4.532	0,30
BONO RCI BANQUE SA 0,10 2023-01-12	EUR	4.543	0,34		
BONO FCA CAPITAL IRELAND 0,01 2021-06-17	EUR	14.627	1,11		
BONO BBVA 0,28 2023-03-09	EUR	16.215	1,23		
BONO CREDIT AGRICOLE 0,28 2023-03-06	EUR	13.968	1,06		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,05 2023-03-15	EUR	12.069	0,91		
BONO SANT.CENTHISP 0,42 2023-03-28	EUR	13.666	1,04		
BONO FORD MOTOR 0,05 2021-12-01	EUR	9.929	0,75		
BONO SANT.CENTHISP 0,42 2024-11-21	EUR	8.312	0,63		
BONO FORD MOTOR 0,40 2023-11-15	EUR	9.399	0,71		
BONO BNP PARIBAS 0,00 2023-01-19	EUR	12.241	0,93		
BONO MORGAN STANLEY RF 0,07 2021-05-21	EUR	9.986	0,76		
BONO SACYR SA 2,83 2022-06-10	EUR	13.498	1,02		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		486.492	36,86	488.012	32,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		907.043	68,72	1.010.147	67,17
PAGARE ACS 0,41 2018-03-13	EUR			7.984	0,53
PAGARE ACCIONA 0,75 2018-04-27	EUR			27.768	1,85
PAGARE ARCELOR MITTAL 0,69 2018-02-16	EUR			11.166	0,74
ACTIVOS ARCELOR MITTAL 0,88 2018-05-16	EUR			10.337	0,69
PAGARE ACCIONA 0,71 2019-04-26	EUR	27.812	2,11		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		27.812	2,11	57.255	3,81
TOTAL RENTA FIJA		934.855	70,83	1.067.402	70,98
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	7.798	0,59	11.442	0,76
ACCIONES TOTAL	EUR	12.875	0,98	11.355	0,76
ACCIONES BAYER AG	EUR	6.051	0,46		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF			9.478	0,63
ACCIONES GEN ELEC CO AMER	USD	6.399	0,48	7.526	0,50
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	8.753	0,66	9.031	0,60
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	12.053	0,91	11.821	0,79
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	8.105	0,61		
ACCIONES WELLS FARGO	USD	14.804	1,12	14.050	0,93
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	12.379	0,94	13.548	0,90
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	9.851	0,75		
ACCIONES U.TECHNOLOGIES	USD	6.228	0,47	5.738	0,38
ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR			7.200	0,48
ACCIONES LVMH Moet Hennessy	EUR	7.957	0,60	8.840	0,59
ACCIONES NOVARTIS AG	CHF	6.864	0,52	7.428	0,49
ACCIONES AXA SA	EUR	10.791	0,82	10.737	0,71
ACCIONES EXXON CORP	USD			9.601	0,64
ACCIONES WALT DISNEY	USD	13.456	1,02	12.972	0,86
ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	11.568	0,88	11.077	0,74
ACCIONES MONSANTO	USD			4.395	0,29
ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	10.937	0,83	12.020	0,80
ACCIONES BHP BILLITON PLC	GBP			5.537	0,37
ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	5.172	0,39	9.025	0,60
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	6.543	0,50	7.655	0,51
ACCIONES DANONE	EUR	10.600	0,80	11.794	0,78
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	6.135	0,46		
ACCIONES ENEL SPA	EUR	6.018	0,46	4.366	0,29
ACCIONES E.ON AG	EUR	4.714	0,36	7.213	0,48
ACCIONES MICHELIN	EUR	9.778	0,74	10.789	0,72
ACCIONES ARCHER-DANIELS	USD	8.955	0,68	9.061	0,60
ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	7.181	0,54	5.087	0,34
ACCIONES SNAM RETE GAS	EUR			5.247	0,35
ACCIONES COCA-COLA	USD	8.133	0,62	8.288	0,55
ACCIONES ORANGE	EUR	9.392	0,71	12.155	0,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK			9.758	0,65
ACCIONES VODAFONE	GBP	7.847	0,59	9.994	0,66
ACCIONES EADS	EUR	8.021	0,61	5.229	0,35
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	4.869	0,37	5.209	0,35
ACCIONES ING GROEP	EUR	6.799	0,52		
ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	8.784	0,67		
ACCIONES DOWDUPONT INC	USD	6.340	0,48	6.664	0,44
TOTAL RV COTIZADA		292.150	22,14	311.330	20,70
TOTAL RENTA VARIABLE		292.150	22,14	311.330	20,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.227.005	92,97	1.378.732	91,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.328.470	100,65	1.516.255	100,82

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

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

Distribución Tipo Activo



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
DOLAR USA	V/ Plazo	85.232	inversión
LIBRA ESTERLINA	V/ Plazo	22.601	inversión
YEN JAPONES	V/ Plazo	4.656	inversión
Total subyacente tipo de cambio		112.489	
TOTAL OBLIGACIONES		112.489	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	No
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

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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

Divisa: 540.860.541,57 euros

Repo: 2.364.505.009,01 euros

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

Renta Variable Extranjera: 7,36 euros que supone un 0 % del patrimonio medio

Activos Monetarios Extranjeros: 27.803.215,02 euros que supone un 1,96 % del patrimonio medio

Renta Fija Extranjera: 13.500.000,00 euros que supone un 0,95 % del patrimonio medio

Pagarés: 5.397.992,47 euros que supone un 0,38 % del patrimonio medio

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

POLÍTICA DE INVERSIÓN

PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

En los primeros 6 meses del año los mercados de acciones globales medidos en euros han experimentado 20 sesiones con movimientos superiores al 1% en ambas direcciones. Una cifra similar que la que tuvimos en el conjunto de todo al año 2017. A pesar de ello, los retornos se mantienen dentro de un rango de prácticamente un +/- 5% para los principales índices globales. Detrás de este aumento de la volatilidad sin una clara dirección debemos apuntar tres causas que pensamos que se mantendrán durante los próximos meses: Bancos centrales, tipos de interés y las amenazas de una guerra comercial.

A pesar de ello, la renta variable se sitúa como el activo más rentable en el conjunto del año, ya que el aumento experimentado en la rentabilidad exigida a todos los activos de renta fija, especialmente a los bonos de empresas, y los episodios de inestabilidad en la deuda periférica Italiana ha penalizado los mercado de bonos y su efecto se ha hecho sentir en aquellas carteras con un fuerte posicionamiento en este tipo de activos. Una vez más, son los mercados USA quienes se sitúan a la cabeza gracias a su mayor peso en compañías tecnológicas, que es el sector que presenta de nuevo un mejor comportamiento relativo junto con las compañías del sector energético.

El foco en las fricciones comerciales se ha extendido entre EEUU y sus principales socios comerciales, desde China a Canadá, México y la Unión Europea. La amenaza de contra-medidas por parte de los principales países del G7 han reavivado el miedo a una guerra comercial generalizada sin vencedores y en el que todas las partes acaban finalmente perdiendo. Conscientes las partes implicadas de ese escenario, las represalias hasta la fecha se han limitado a intervenciones verbales más fuertes de lo que suele ser habitual dentro del contexto diplomático y a la implantación de aranceles de un 25% sobre una lista de determinados productos provenientes de China y a las importaciones de aluminio y acero desde Canadá, México y la EU.

Creemos que una posible guerra comercial va a generar más titulares que efectos reales y que al final todas las tensiones se resolverán en base a soluciones negociadas. Al argumento de que todos los participantes saben de antemano que una escalada de proteccionismo a nivel mundial tendría consecuencias negativas para ambos bandos, estimamos que el negativo en el crecimiento global del PIB entre 0,5% y 0,70%. Estamos no obstante atentos al efecto combinado de la escalada verbal en este tema y la retirada de liquidez de los bancos centrales que comentábamos en el punto anterior. Un efecto que ha pasado desapercibido para la mayoría de los analistas es el mal comportamiento que han tenido las denominadas SIFIs (Systemically Important Financial Institutions). Tomado en su conjunto, los grandes bancos globales que, por el tamaño de su balance se considera que presentan un riesgo sistémico para el conjunto de la economía mundial han perdido más de un 20% desde finales de Enero 2018.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

El BCE anunció que concluiría su programa de "Quantitative Easing" (QE) a finales de 2018 mientras que los tipos de interés se mantendrían sin cambios "al menos hasta verano de 2019". La consecuencia inmediata de todo ello será que el volumen de compras mensual se reducirá desde los 30,000 millones de €/mes actuales a 15,000 millones €/mes en el 4º trimestre, con la finalización total de las compras en Diciembre 21018. La reserva Federal por su parte incrementó los tipos de interés en otro 0,25%, dejando la banda actual en el 1,75%-2,00% y con dos subidas suplementarias hasta final de año como escenario más probable. El banco de Japón es el único de los grandes bancos centrales que todavía no ha anunciado el final de su programa de recompras.

La renta fija, especialmente en lo referente al segmento de bonos soberanos, presenta un perfil claramente asimétrico. Los tipos de interés no tiene margen para seguir cayendo y el sesgo de la política monetaria es hacia una progresiva y gradual normalización. EEUU se encuentra mucho más avanzado en este proceso, y si bien los tipos a 10 años podrían en algún momento acercarse a la zona del 3,10%-3,20% pensamos que existe valor a ese nivel. Tras el anuncio del fin de recompras de bonos por parte del BCE en Diciembre 2018, deberíamos ver un relativo mal comportamiento de la deuda corporativa europea.

No descartamos algún nuevo episodio de fuerte tensionamiento en la deuda italiana como el que vivimos a finales del mes de mayo. Recordar que el desencadenante fue una nueva crisis de gobierno en Italia, donde el presidente Sergio Mattarella rechazó la designación del euroescéptico Paolo Savona como ministro de Economía. El interés exigido al bono transalpino con esta noticia se elevaba hasta el 2,68% y la prima de riesgo Italia-Alemania escalaba por encima de los 230 pbs.

MERCADOS BURSÁTILES

La excelente evolución de los resultados empresariales ha sido el viento de cola que explica el buen comportamiento de la renta variable desde 2009 dentro de un ciclo que dura ya 9 años. Las compañías americanas, que en su conjunto representan aproximadamente la mitad de la capitalización bursátil mundial, se han visto además beneficiadas en los últimos meses por la bajada de impuestos y por un paquete fiscal expansivo. Siendo el activo que consideramos mostrará un mejor comportamiento en los próximos 6 meses, creemos que sobre todo en el mercado americano empiezan a pesar una combinación de factores tales como: valoraciones exigentes (especialmente en el sector tecnológico) un régimen de volatilidad más elevado, tipos de interés subiendo, bancos centrales en una postura menos acomodaticia y falta de catalizadores positivos capaces de sorprender al mercado.

El panorama es más exigente que el visto en los años anteriores. Hoy más que nunca es necesario ser selectivo, apostar por fondos donde la labor del gestor a la hora de seleccionar compañías sea especialmente riguroso y donde veremos una gran dispersión en el comportamiento de no sólo las distintas compañías, sino también de sectores. La subida de tipos de interés propiciará una rotación desde las compañías más cíclicas hacia sectores defensivos y con menor deuda. Pensamos que la renta variable europea y se encuentra mejor posicionada en este entorno debido a unas valoraciones más atractivas y donde la subida de tipos será más progresiva. Un tipo de cambio más bajo del \$ frente al U\$ debería también actuar como soporte del mercado europeo dado el componente netamente exportador del conjunto de su economía. El mejor comportamiento relativo las acciones americanas frente a las europeas en general y las españolas en particular en los últimos 5 años se explica casi totalmente por el mayor peso del sector tecnológico en la renta variable EEUU frente al peso de los bancos y el sector financiero en los índices europeos. Esta situación debería revertir en el futuro a medida que los tipos negativos y la "represión financiera" toca a su fin.

Las economías emergentes se han visto sometidas a una fuerte presión desde el inicio del año como consecuencia de un dólar a la alza y unos tipos del tesoro americano más altos, factores ambos que tradicionalmente suponen un viento de cara para estos mercados. El JPM Emerging Market Currency Index ha caído cerca de un 10% desde mediados de febrero 2018, con la lira Turca y el peso Argentino marcando nuevos mínimos. Si bien estos factores

no van a desaparecer en los dos próximos trimestres, la visión a más largo plazo continúa siendo optimista y esperamos que el crecimiento se mantenga robusto en 2018 y la inflación contenida. Como puede verse en el gráfico de la derecha, no todos los países presentan desequilibrios en su balanza exterior similares, por lo que tampoco todos ellos se verán afectados por igual en un escenario de tipos más altos.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

Pensamos que la renta variable continuará siendo el activo que mejores retornos presente en el conjunto del año. A pesar de ello, la madurez del ciclo, las exigentes valoraciones en determinados sectores y el comienzo de un período del año donde la liquidez disminuye y donde estacionalmente no producen los mejores retornos nos lleva a matizar temporalmente nuestro posicionamiento. Encontramos valoraciones atractivas dentro de los países emergentes, pero no es todavía el momento de iniciar una fuerte sobre ponderación. Siendo selectivos y evitando aquellos con una peor posición externa, podemos encontrar oportunidades en economías donde tras varios años de contracción en los beneficios empresariales, se espera que vuelvan a crecer a ritmos del 8%-12% en 2018.

En la parte de renta fija vemos conveniente reducir temporalmente la exposición a deuda corporativa, especialmente en el tramo de High Yield. Hoy por hoy no consideramos factible un hipotético abandono de Italia del euro. Si bien es cierto que el país transalpino es especialmente dado a episodios como el vivido recientemente dada la inestabilidad estructural de sus gobiernos, tipos de interés de la deuda soberana Italiana del entorno del 2,00% en el 2 años son una oportunidad de compra y de generación de carry para las carteras. Mantenemos duraciones cortas a la espera de mejores zonas de entrada y consideramos el tramo deuda "core" europea 5-10 años poco atractivo

El lento y progresivo ritmo de normalización financiera no debería hacernos olvidar que nos encontramos en el final de la era de tipos anormalmente bajos. Ni el momento del ciclo ni el crecimiento global sincronizado que experimentamos actualmente justifican unos niveles de tipos "de emergencia". Posicionarse con duraciones bajas, disminuir las posiciones de crédito con mayor sensibilidad, reemplazar y aumentar las posiciones en bonos flotantes es la mejor estrategia para tratar de mitigar los efectos negativos de la progresiva subida de tipos. Incluso si estos se mantuviesen durante algunos meses más en estos niveles, recomendamos tomar beneficios en aquellas emisiones donde la TIR es prácticamente nula y donde los ingresos por cupón no compensan un eventual repunte de tipos.

COMENTARIO DE GESTIÓN

La sociedad invierte en renta fija y variable con un perfil conservador, manteniendo una política activa de preservación del capital y con un objetivo de rentabilidad a largo plazo. Durante el primer semestre de 2018 ha incrementado su exposición a la Renta Variable (en el 23% del patrimonio a 30 de Junio frente al 21% a 31 de Diciembre). Los cambios sectoriales más significativos han sido el aumento en el sector de consumo no cíclico, frente a la reducción en los sectores de materiales básicos y utilities. Los sectores con mayor peso relativo son los de consumo no cíclico, financiero y telecomunicaciones. En el semestre se han iniciado posiciones en Inditex, Ab Inbev, BP, Reckitt Benckiser, ING, Bayer y Sanofi, habiéndose vendido Novo Nordisk, Monsanto, BHP Billiton, Exxon Mobil, Daimler, Roche y Snam. Los valores de renta variable que más pesan en cartera son Wells Fargo, Walt Disney, Total, Prudential y Deutsche Telekom. En Renta Fija y Liquidez se ha mantenido una política de inversión prudente (invirtiendo preferentemente en el tramo corto de la curva), con una duración de 1,1 años.

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

- * ACC. TOTAL (rendimiento 0,11 %)
- * ACC. MOET HENNESSY LOUIS VUITTON (rendimiento 0,1 %)
- * ACC. ADIDAS AG (rendimiento 0,08 %)
- * ACC. ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO (rendimiento 0,11 %)
- * ACC. AIRBUS GROUP NV (FP) (rendimiento 0,09 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuído en -183.251.572 euros, el número de accionistas ha disminuido en -620 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -1,58 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,4 %.

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

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

La IIC ha efectuado operaciones de:

* Divisa con finalidad de cobertura.