



Gestora	BNP P. GESTION DE INVERSIONES, S.	Depositario	BNP P. SECURITIES SERVICES
Grupo Gestora	BNP PARIBAS	Grupo Depositario	BNP PARIBAS
Auditor	DELOITTE, S.L.	Rating depositario	Aa3 (MOODY'S)

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en wealthmanagement.bnpparibas/es/es.html.

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

Dirección

HERMANOS BECQUER, 3 - MADRID 28006

Correo electrónico madrid.bnppam@bnpparibas.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 13/03/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Otros
 Vocación Inversora: Renta Fija Euro
 Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

Descripción general

El Fondo invierte, principalmente, en renta fija emitida o avalada por el Estado Español, las Comunidades Autónomas, Corporaciones Locales y otros organismos o Corporaciones Públicas españolas, y en menor medida emitidos por otros estados miembros de la Unión Europea, organismos internacionales de los que España sea miembro, y aquellos otros estados que presenten una calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España, así como en renta fija privada. También puede invertir hasta un 20% en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o que puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a 1 año, así como en instrumento del mercado monetario no negociados en mercados organizados.

Operativa en instrumentos derivados

El Fondo ha operado con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de inversión.

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

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	1.579.954,66	1.604.951,21
Nº de partícipes	169	178
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión Mínima	1,000000 Part.	

¿Distribuye dividendos? No

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	15.441	9,7729
2017	15.860	9,8822
2016	10.494	9,7892
2015	40.244	9,5788

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período		Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,33		0,33	0,33		0,33	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				
% efectivamente cobrado			Base de cálculo	
Período		Acumulada		
		0,02	0,02	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,78	0,69	0,78	1,46
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,10	-0,20	-0,10	-0,12

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-1,11	-1,28	0,18						

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,76	29/05/2018	-0,76	29/05/2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,63	04/06/2018	0,63	04/06/2018		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,52	3,46	6,51						
Ibex-35	13,97	13,46	14,55						
Letra Tesoro 1 año	0,27	0,34	0,18						
VaR histórico(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

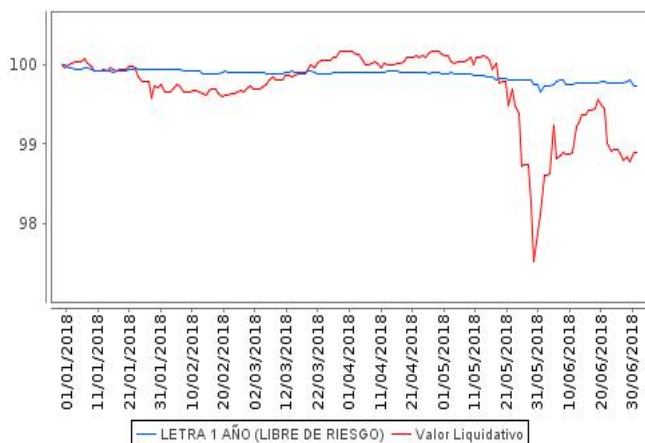
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

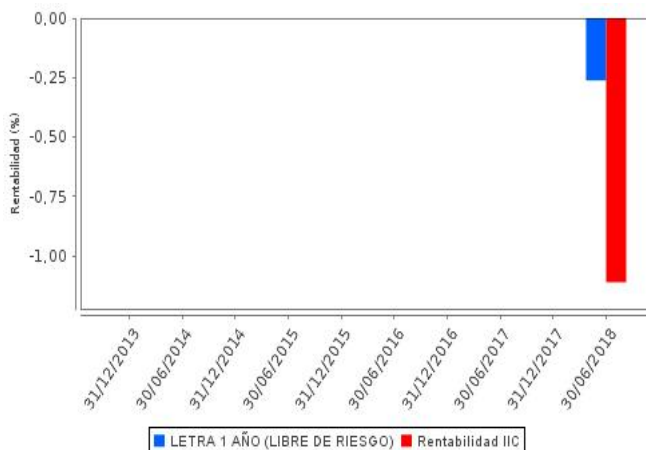
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,40	0,19	0,21	0,23	0,22	0,88	0,78	0,76	0,76

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. 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 estas 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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 20 de Octubre de 2017.

B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el período 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 a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	36.494	611	-1,27
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	97.067	815	-0,87
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	292.850	1.342	-0,60
Renta Variable Euro	66.076	687	-1,18
Renta Variable Internacional	37.573	526	-0,25
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	7.214	122	-1,72
Total fondos	537.275	4.103	-0,76

* 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.051	97,47	12.976	81,82
* Cartera interior	14.787	95,76	12.951	81,66
* Cartera exterior	392	2,54	-1	-0,01
* Intereses de la cartera de inversión	-128	-0,83	26	0,16
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	308	1,99	2.891	18,23
(+/-) RESTO	82	0,53	-7	-0,04
TOTAL PATRIMONIO	15.441	100,00	15.860	100,00

Notas:

El período 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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	15.860	10.178	15.860	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-1,58	40,15	-1,58	-104,40
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-1,07	-0,02	-1,07	4.915,92
(+) Rendimientos de gestión	-0,67	0,42	-0,67	-277,14
+ Intereses	0,22	0,23	0,22	5,38
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,10	-0,27	0,10	-143,40
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,99	0,46	-0,99	-341,27
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,40	-0,44	-0,40	2,03
- Comisión de gestión	-0,33	-0,33	-0,33	12,28
- Comisión de depositario	-0,02	-0,04	-0,02	-30,05
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,04	-18,18
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,03	0,00	-86,23
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,01	-0,01	-231,27
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.441	15.860	15.441	

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 período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000121L2 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,600 2019-07-30	EUR	0	0,00	438	2,76
ES00000123B9 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 5,500 2021-04-30	EUR	1.448	9,38	1.443	9,10
ES00000122D7 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,000 2020-04-30	EUR	2.233	14,46	2.234	14,09
ES00000123U9 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 5,400 2023-01-31	EUR	1.363	8,83	0	0,00
ES00000124V5 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,750 2019-04-30	EUR	0	0,00	1.264	7,97
ES00000126A4 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,800 2024-11-30	EUR	2.046	13,25	0	0,00
ES00000126W8 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,550 2019-12-02	EUR	0	0,00	425	2,68
ES00000126B2 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,750 2024-10-31	EUR	1.135	7,35	0	0,00
ES00000128D4 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,300 2021-11-30	EUR	1.634	10,58	540	3,41
ES00000128B8 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,750 2021-07-30	EUR	2.273	14,72	1.752	11,05
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		12.132	78,57	8.096	51,06
ES00000123Q7 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,500 2018-01-31	EUR	0	0,00	1.954	12,32
ES00000124B7 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 3,750 2018-10-31	EUR	317	2,06	314	1,98
ES00000124V5 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,750 2019-04-30	EUR	1.257	8,14	0	0,00
ES00000121A5 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,100 2018-07-30	EUR	1.079	6,99	1.087	6,85
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.653	17,19	3.355	21,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		14.785	95,76	11.451	72,21
ES0000011868 - REPO BNP PARIBA 0,700 2018-01-02	EUR	0	0,00	1.500	9,46
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	1.500	9,46
TOTAL RENTA FIJA		14.785	95,76	12.951	81,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		14.785	95,76	12.951	81,67
IT0005004426 - Bonos REPUBLIC OF ITALY 1,175 2024-09-15	EUR	393	2,54	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		393	2,54	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		393	2,54	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		393	2,54	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		393	2,54	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.178	98,30	12.951	81,67

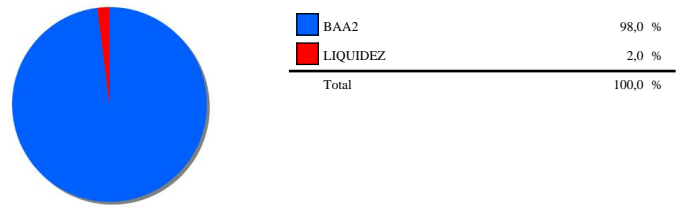
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Duración en Años



Rating 1



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUNDESobligation 0 15/08/2026	Venta Futuro BUNDESobligation 0	3.500	Inversión
Total otros subyacentes		3.500	
TOTAL OBLIGACIONES		3.500	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

j.) Con fecha 30 de mayo de 2018 se ha presentado a la CNMV un Hecho Relevante para comunicar que, se ha acordado reducir la Comisión de Gestión que se aplica al Fondo, del 0,70% actual al 0,50% anual sobre el patrimonio del Fondo. Esta modificación ha entrado en vigor el día 1 de junio de 2018.

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 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

g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 4.087,56 euros, lo que supone un 0,03% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia, de este importe, 169,00 euros (0,00)% corresponden a comisiones de liquidación, 3.918,56 euros (0,02)% a comisión de depositaría.

h.) Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado (como por ejemplo compraventas de Divisas, Simultáneas de Deuda Pública, o compraventas de IIC gestionadas por el grupo de la Gestora o del Depositario).

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

En la primera mitad del año, la volatilidad volvió a los mercados tras un periodo de volatilidad inusualmente largo. Hemos asistido también a unos meses en los que se ha ido fraguando el inicio de una guerra comercial entre los Estados Unidos y China. La introducción de nuevos aranceles en 34.000 millones de dólares de importaciones chinas en junio ha iniciado una escalada en las tensiones comerciales. La actividad económica mostró cierta aceleración en los primeros meses del año aunque esa fue reduciéndose hasta julio.

En Estados Unidos, la economía mantuvo el ritmo de creación de nuevos empleos mensuales por encima de 150.000 nuevos puestos, lo que ha contribuido a mantener la tasa de paro en torno al 4%. En el primer semestre hemos visto como la FED, de la mano de una economía americana que continúa creciendo de forma sólida, ha subido los tipos de interés del 1,25% hasta el 2,00%. Por otro lado, los índices de actividad PMI de la economía americana han mostrado un dinamismo sostenido durante estos primeros seis meses, con el PMI manufacturero manteniéndose por encima del 55 mientras que el PMI de Servicios ha mostrado una aceleración de la actividad desde niveles de 53 hasta por encima de 56.

En la Eurozona, el Banco Central Europeo no ha realizado ningún cambio en su política monetaria, aunque sí anunció una finalización progresiva de su programa de compra de bonos para finales de este año. La inflación se ha mantenido estable en torno al 1,4% con cierto repunte al final del periodo, en parte debido a la fuerte subida del petróleo. Los PMI de actividad manufacturera mostraron cierta desaceleración en el sector desde niveles máximos de 60 vistos en enero, hasta niveles de 55 en junio. Por otro lado, el sector servicios ha mantenido niveles medios de expansión en torno a 54,5 puntos con cierta desaceleración a niveles de 53 en el último mes del periodo.

En Japón, la producción industrial mantuvo un ritmo de crecimiento de alrededor del 3%, junto a unas exportaciones estabilizando su expansión en niveles del 5% tras un año 2017 de alto crecimiento. El crecimiento del PIB de Japón del último trimestre del año pasado fue revisado 1% a la baja, mientras que el primer trimestre del 2018 se contrajo cerca de 0,6%.

En China, el ritmo de crecimiento del PIB se mantuvo estable en 6,8% en el último trimestre del 2017 y el primero del 2018. El crecimiento del consumo se moderó desde crecimientos anuales del 10,1% hasta el 8,5%, marcando su nivel de crecimiento más bajo en más de 10 años. La inflación continúa estable en niveles alrededor del 2%, aunque todavía es pronto para saber cómo podría afectar una guerra comercial con EEUU debido al alto contenido agrícola de las exportaciones americanas a China. En India, la producción industrial mantuvo un crecimiento por encima del 4%, desacelerándose desde tasas de cerca del 9% a lo largo del periodo. En cuanto al comercio, la evolución de las exportaciones y las importaciones han continuado expandiéndose a ritmos por encima del 5%.

Los mercados de renta variable han sufrido caídas en la primera mitad del año a excepción del S&P500. El índice europeo Stoxx600 corrigió un -2,37%, el S&P500 subió un +1,67%, mientras que el Topix 100 perdió más de un -4,5%. Por último, los mercados

emergentes sufrieron fuertes caídas, en parte debido a la evolución de las divisas emergentes, cerrando el semestre con caídas del -7,67%.

Las materias primas tuvieron un comportamiento mixto: las materias industriales como el mineral de hierro, el cobre o el aluminio sufrieron fuertes caídas por encima del -4% mientras que petróleo Brent se revalorizó cerca de un +19%. El oro se ha desvalorizado cerca de un -4%.

En cuanto a divisas, el dólar se apreció un 2,7% mientras que el yen se apreció un 4,56% frente al euro.

El primer semestre de 2018 se ha caracterizado por un significativo aumento de la volatilidad media respecto a 2017, situando a los mercados financieros en entorno complejo de gestionar afectados tanto por temas macroeconómicos (con una batería de datos por debajo de lo esperado tanto en Europa como en Emergentes) como por temas geopolíticos (como por ejemplo las negociaciones de comercio exterior sobre aranceles o la estabilidad de las coaliciones de gobierno en Italia o Alemania). La renta fija ha estado afectada por la volatilidad igualmente, derivada del fuerte incremento de los tipos de interés en Estados Unidos (cerrando el semestre por el ejemplo el bono 2 años en 2,52%) lo cual afectó -entre otros motivos- a la evolución del USD contra el resto de divisas (en concreto contra el euro se revalorizó de 1,20x a 1,16), y todo ello junto con una mayor debilidad macro en Europa, generó movimientos significativos en las curvas de tipos (el Bund terminaba el semestre en niveles de 0,30% vs 2,84% Tbond). Europa además se vio particularmente afectada con el cambio de gobierno en Italia que generó en mayo un fuerte repunte de las primas en los bonos periféricos (la prima italiana comenzó el año entorno a 150pbs y cerró el semestre entorno 250pbs) y volatilidad en la prima del Tesoro español (se movió durante el periodo entre 70 y 135 pbs). BNPP euro durante el semestre mostró un comportamiento negativo afectado, entre otros motivos, por la ampliación de la prima de riesgo en los bonos del Tesoro y la menor expectativa de inflación en Europa durante el segundo trimestre.

El fondo ha tenido una rentabilidad acumulada de -1,11%, inferior a su índice de referencia que ha sido de -0,08%. Al final del periodo el patrimonio ha sido de 15.441 miles de euros con una variación de -2,64% y el número de partícipes era de 169, con una variación de -9 partícipes con respecto al periodo anterior. En general ha tenido un comportamiento en línea con el resto de IIC's gestionadas por la gestora con perfil de riesgo similar.

El impacto total de los gastos soportados por el fondo al final del periodo ha sido de 0,40%. 0,40%, corresponden a la inversión en IIC subyacentes y 0,00% corresponden a los gastos de la propia IIC.

Durante el periodo, se inició una estrategia de duración alta con respecto a la política de inversión del fondo, llevándola a lo largo del mes de enero hasta 2,9, comprando bonos del estado español con vencimiento 2027, y vendiendo bonos con vencimiento 2018 para apostar además por un aplanamiento de la curva. Posteriormente ante los comentarios de una potencial reducción de la política monetaria expansiva del BCE y los buenos datos de crecimiento de la economía española, se ha ido reduciendo la duración de la cartera hacia el tramo bajo. Durante el periodo se ha gestionado activamente la composición de la cartera con compras principalmente en los tramos de vencimiento medio (entorno a 2024) de bonos nominales y ligados a inflación.

El fondo ha operado con derivados con la finalidad de inversión, en concreto mantiene posiciones al final del periodo a través de futuros de renta fija sobre el Euro Bund.

El apalancamiento medio del fondo durante el periodo es del 12,02%.

El fondo ha tenido una volatilidad anualizada a cierre de periodo de 2,52%, acorde con su política de inversión y dentro de los parámetros normales de acuerdo con la evolución de los mercados financieros. La Letra del Tesoro a un año ha tenido en el trimestre una volatilidad del 0,27%.

Para la segunda mitad del año, nuestro escenario sigue siendo de repunte de la actividad económica a nivel global, lo que debería favorecer a los activos de riesgo.

De entre los riesgos que debemos vigilar durante estos meses, destaca la escalada de tensión en lo referente a la guerra comercial que ya ha provocado un incremento de la volatilidad durante el primer semestre del año. Otros factores como la evolución de las divisas, las políticas monetarias de los bancos centrales, y el ruido político (desde EEUU hasta Europa, pasando por Sudamérica y Asia) podrían influir también en el comportamiento de los mercados.

Las previsiones para la evolución de la cartera son positivas, ante la previsión de continuar mejorando los niveles de prima de riesgo española con respecto a los bonos alemanes. Sin embargo, los bajos niveles de rentabilidades de la deuda hacen que el margen para rentabilidades elevadas sea reducido a pesar de introducir en la cartera bonos con potencial de mejora de cupón y principal si las expectativas de inflación mejoran.