



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: 20/06/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación Inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de riesgo: 4, en una escala del 1 al 7

Descripción general

El Fondo puede invertir hasta el 100% de su patrimonio en acciones y participaciones de IIC de carácter financiero que sean activo apto, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La exposición a renta variable será como máximo del 70%. El resto estará invertido en renta fija, pública o privada, depósitos, instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados y liquidez.

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	2.623.412,76	2.623.932,46
Nº de partícipes	98	103
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	31.450	11,9883
2017	33.394	12,8184
2016	31.849	12,2414
2015	32.076	11,9913

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		
0,22		0,22	0,45		0,45	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario									
% efectivamente cobrado						Base de cálculo			
Período		Acumulada							
		Total							
		0,03					0,05		patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,11	0,31	0,42	0,73
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, 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	3er Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	1er Trimestre 2018	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-6,48	-6,23	0,58	1,62	-2,41	4,71	2,09	5,38	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,51	06/12/2018	-1,51	06/12/2018	-3,73	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	0,76	31/10/2018	1,01	05/04/2018	2,23	27/08/2015

(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	3er Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	1er Trimestre 2018	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,70	7,16	3,33	4,54	6,82	3,98	10,58	11,45	
Ibex-35	13,61	15,83	10,25	13,46	14,55	12,99	26,35	21,86	
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,40	0,25	0,34	0,18	0,60	0,71	0,24	
EONCAPL LE35TREU MSERWI	3,88	5,04	2,24	3,15	4,42	2,55	4,37	4,29	
VaR histórico(iii)	4,36	4,36	4,02	4,10	4,21	4,17	4,69	4,74	

(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.

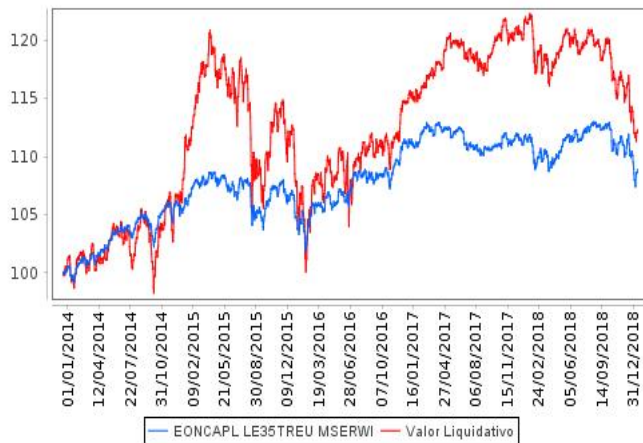
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	1er Trimestre 2018	2017	2016	2015	2013
0,82	0,21	0,22	0,21	0,21	0,87	0,90	0,92	0,98

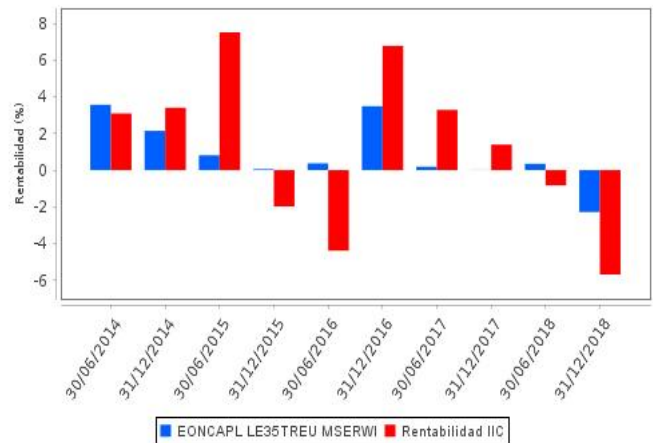
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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

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 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	33.404	580	-1,09
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	271.800	1.284	-3,94
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	297.708	1.605	-6,20
Renta Variable Euro	55.485	637	-11,18
Renta Variable Internacional	36.321	506	-8,24
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	12.275	122	-3,33
Total fondos	706.993	4.734	-5,53

* 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 período

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	28.804	91,59	30.082	90,18
* Cartera interior	1.093	3,48	1.125	3,37
* Cartera exterior	27.708	88,10	28.954	86,80
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,01	3	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.564	8,15	2.808	8,42
(+/-) RESTO	82	0,26	466	1,40
TOTAL PATRIMONIO	31.450	100,00	33.356	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)	33.356	33.394	33.394	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-0,01	0,73	0,72	-101,74
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-5,77	-0,84	-6,59	581,12
(+) Rendimientos de gestión	-5,49	-0,49	-5,95	1.022,02
+ Intereses	0,02	0,01	0,03	85,46
+ Dividendos	0,29	0,83	1,13	-65,28
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,11	0,04	0,14	195,75
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,79	-0,93	-4,71	302,68
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,07	-0,24	-0,17	-130,09
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-2,20	-0,19	-2,37	1.060,07
+/- Otros resultados	0,01	-0,01	0,00	-220,37
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,37	-0,68	-21,01
- Comisión de gestión	-0,22	-0,22	-0,45	0,85
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	0,76
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	45,19
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-20,00
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,11	-0,13	-83,17
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,04	-15,43
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,04	-15,43
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	31.450	33.356	31.450	

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	%
ES0105027009 - Acciones LOGISTA HOLDINGS	EUR	0	0,00	107	0,32
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	256	0,81	368	1,10
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA (ESPAÑA)	EUR	148	0,47	147	0,44
ES0113211835 - Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTAR	EUR	262	0,83	0	0,00
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	251	0,80	329	0,99
ES0118900010 - Acciones FERROVIAL	EUR	176	0,56	175	0,52
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		1.093	3,47	1.126	3,37
TOTAL RENTA VARIABLE		1.093	3,47	1.126	3,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.093	3,47	1.126	3,37
IT0005004426 - Bonos REPUBLIC OF ITALY 1,175 2024-09-15	EUR	556	1,77	563	1,69
IT0005170839 - Bonos BUONI POLIENNALI 0,800 2026-06-01	EUR	382	1,21	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		938	2,98	563	1,69
IE00B579F325 - Bonos SOURCE PHYSICAL GOLD 0,000 2070-12-31	USD	705	2,24	675	2,03
XS1788584321 - Bonos BBVA SENIOR FINANCE 0,069 2023-03-09	EUR	384	1,22	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.089	3,46	675	2,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.027	6,44	1.238	3,72
TOTAL RENTA FIJA		2.027	6,44	1.238	3,72
FR0000121220 - Acciones SODEXHO ALLIANCE, S.A.	EUR	250	0,80	239	0,72
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR	EUR	276	0,88	257	0,77
FR0013326246 - Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE 4,150	EUR	323	1,03	450	1,35
NL0000009827 - Acciones KONINKLIJKE DSM NV	EUR	381	1,21	459	1,38
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	523	1,66	529	1,59
FR0000120628 - Acciones AXA	EUR	249	0,79	277	0,83
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	153	0,49	238	0,71
DE000BAY1BR7 - Derechos BAYER AG	EUR	0	0,00	0	0,00
DE0005190003 - Acciones BMW	EUR	310	0,98	228	0,68
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	326	1,04	333	1,00
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM	EUR	0	0,00	173	0,52
GB0005405286 - Acciones HSBC	GBP	290	0,92	323	0,97
NL0011821202 - Acciones ING GROEP	EUR	292	0,93	261	0,78
FR0000121014 - Acciones LVMH	EUR	399	1,27	441	1,32
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	322	1,02	490	1,47
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO	GBP	172	0,55	131	0,39
CH0012032048 - Acciones ROCHE	CHF	299	0,95	390	1,17
FR0000125007 - Acciones SAINT GOBAIN	EUR	327	1,04	351	1,05
FR0000131906 - Acciones RENAULT	EUR	151	0,48	0	0,00
JE00B2QKY057 - Acciones SHIRE PLC	GBP	0	0,00	369	1,11
BE0974293251 - Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	337	1,07	409	1,23
IT0000072618 - Acciones BANCA INTESA	EUR	255	0,81	326	0,98
IT0005333874 - Derechos BANCA INTESA	EUR	0	0,00	1	0,00
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS AG-PFD	EUR	384	1,22	621	1,86
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP	EUR	446	1,42	529	1,58
SE0009922164 - Acciones ESSITY AB	SEK	301	0,96	298	0,89
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER PLC	GBP	230	0,73	341	1,02
GB0005758098 - Acciones MEGGITT PLC	GBP	206	0,66	271	0,81
NL0010273215 - Acciones ASM LITHOGRAPHY	EUR	262	0,83	0	0,00
NL0011540547 - Acciones ABN AMRO GROUP NV	EUR	214	0,68	231	0,69
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE FINANCE	GBP	197	0,63	248	0,74
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		7.875	25,05	9.214	27,61
TOTAL RENTA VARIABLE		7.875	25,05	9.214	27,61
FR0010149120 - Participaciones CARMIGNAC	EUR	948	3,02	969	2,91
LU0329592371 - Participaciones BLACKROCK GLOBAL FUNDS	EUR	974	3,10	981	2,94
LU0658025977 - Participaciones AXA IM FIXED INCOME	EUR	1.035	3,29	1.058	3,17
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY FUND	USD	785	2,49	851	2,55
IE00B4L5YC18 - Participaciones ISHARES	USD	682	2,17	721	2,16
IE00BLP5S791 - Participaciones OLD MUTUAL GLOBAL INVESTORS	EUR	832	2,65	864	2,59
LU0705307832 - Participaciones EXANE MERCURY FUND	EUR	807	2,56	805	2,41
LU0332401396 - Participaciones JPMORGAN EM MKTS LOCAL CCY	EUR	604	1,92	594	1,78

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0325598752 - Participaciones PARVEST ENHANCED CASH 6M I	EUR	1.691	5,38	1.705	5,11
FR0013176377 - Participaciones BNP P. SUSTAINABLE BOND EURO	EUR	981	3,12	986	2,96
IE00B8BS6228 - Participaciones LYXOR TIEDEMANN ARBITRAGE ST	EUR	622	1,98	616	1,85
LU0190305473 - Participaciones PARVEST BOND EURO INFLATION	EUR	1.060	3,37	1.083	3,25
LU0823413744 - Participaciones BNP PARIBAS IP LUXEMBURG 6,250	USD	376	1,20	418	1,25
LU1534073041 - Participaciones DEUTSCHE FLOATING RATE	EUR	1.920	6,10	1.936	5,81
LU0128522157 - Participaciones TEMPLETON	USD	436	1,39	491	1,47
LU0226954369 - Participaciones ROBECO	USD	845	2,69	946	2,84
LU0316492775 - Participaciones TEMPLETON	EUR	586	1,86	575	1,72
IE00B3VTL690 - Participaciones NOMURA-JPN STR-I	JPY	590	1,88	669	2,00
LU0050381036 - Participaciones WELLINGTON	USD	490	1,56	531	1,59
DE000A0F5UJ7 - Participaciones ISHARES	EUR	508	1,61	635	1,90
LU0102000758 - Participaciones PARVEST EQUITY JAPAN SMALL I	JPY	233	0,74	288	0,86
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO GLOBAL AD	EUR	803	2,55	807	2,42
TOTAL IIC		17.808	56,63	18.529	55,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		27.710	88,12	28.981	86,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		28.803	91,59	30.107	90,24

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

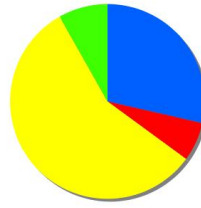
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Países



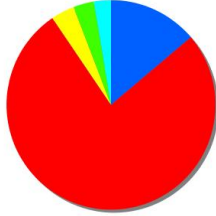
FRANCIA	16,8 %
IRLANDA	13,5 %
LIQUIDEZ	8,2 %
LUXEMBURGO	34,5 %
OTROS	27,1 %
<hr/>	
Total	100,0 %

Tipo de Valor



ACCIONES	28,6 %
BONOS	6,5 %
FONDOS DE INVERSION	56,8 %
LIQUIDEZ	8,2 %
<hr/>	
Total	100,0 %

Divisas



DOLAR AMERICANO	13,8 %
EURO	76,7 %
LIBRA INGLESA	3,6 %
OTROS	3,2 %
YEN JAPONES	2,6 %
<hr/>	
Total	100,0 %

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
EUR/USD SPOT (SUBYACENTE)	Compra Futuro EUR/USD SPOT	1.008	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1.008	
TOTAL OBLIGACIONES		1.008	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
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

a.) Existen dos Partícipes significativos con un volumen de inversión de 15.425.097,68 y 15.282.703,53 euros que suponen el 49,05% y el 48,59% respectivamente sobre el patrimonio de la IIC.

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 10.134,57 euros, lo que supone un 0,03% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia, de este importe, 334,75 euros (0,00)% corresponden a comisiones de liquidación, 8.301,79 euros (0,03)% a comisión de depositaria y 1.498,03 euros (0,00)% a otros conceptos.

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

Finalizamos un año 2018 en que alcanzamos el máximo de crecimiento de PIB mundial desde al año 2011 y los beneficios empresariales crecieron a ritmo del 15%. Sin embargo, los mercados de renta variable registraron fuertes correcciones y elevada volatilidad. Los acontecimientos políticos acontecidos durante el año y en especial el impacto de la guerra comercial, así como el ajuste de las expectativas hacia un entorno de desaceleración económica y beneficios empresariales más normalizados, provocaron el ajuste también de los precios de las acciones.

En el mes de diciembre, la volatilidad continuó en los mercados de todo el mundo y concluyó un año en el que muy pocos activos se situaron en positivo. Algunos temas continúan estando sobre la mesa como un posible tratado comercial entre EEUU y China, además del ya conocido Brexit, y la aparente desaceleración de la economía en los últimos meses, especialmente en China. La política alcista de tipos de interés continúa viéndose como la mayor amenaza para el crecimiento mundial.

En Estados Unidos, la economía mantuvo niveles de crecimiento por encima del 3% en el 2018 con una sostenida creación de puestos de trabajos. La FED continuó con su subida de tipos con dos nuevas subidas de 0,25% en el segundo semestre del año. Los indicadores de actividad económica como los PMI o el ISM mostraron cierta desaceleración en parte afectados por la subida de los aranceles chinos sobre las exportaciones americanas.

En la eurozona, el Banco Central Europeo anunció el fin del incremento de compras mensuales en 2019 pasando a reinvertir los vencimientos. La desaceleración vista en el tercer trimestre en los datos e indicadores macroeconómicos continuó en el último periodo del año. Respecto a la política, la Comisión Europea y el gobierno italiano acercaron posturas respecto a los presupuestos del gobierno de Salvini, manteniéndose aún la incertidumbre sobre la solución del Brexit a cierre de 2018.

En Japón, los indicadores económicos de tanto el consumo como del sector manufacturero han ido mostrando una paulatina desaceleración a lo largo del periodo lo que ha llevado a la economía nipona a cerrar el año en una recesión técnica tras publicar crecimiento negativo del PIB durante dos trimestres consecutivos.

En China, el ritmo de crecimiento del PIB continuó desacelerándose en la segunda mitad del 2018. El principal foco de incertidumbre es la evolución sobre el crecimiento chino que se ha desacelerado recientemente y siendo uno de los pilares fundamentales en la evolución de la economía china. Adicionalmente, las ventas de vehículos disminuyeron tras un periodo de crecimiento de más de 25 años. En cuestiones políticas, el presidente Xi y Trump llegaron a una tregua de 3 meses en su guerra comercial.

Los mercados de renta variable sufrieron caídas en la segunda mitad del año. El índice europeo Stoxx600 corrigió un -11,13%, el S&P500 un -7,78%, mientras que el Topix 100 perdió más de un -12,13%. Por último, los mercados emergentes sufrieron asimismo fuertes caídas, en parte debido a la evolución de las divisas emergentes, cerrando el semestre con caídas del -9,71%.

Las materias primas tuvieron un comportamiento mixto: las materias industriales como el cobre o el aluminio sufrieron fuertes caídas por encima del -10% mientras que petróleo Brent cayó cerca de un -30%. El oro fue de los pocos que se situó en positivo con un +3,25% en positivo.

En cuanto a divisas, el dólar se apreció un 1,9% mientras que el yen se apreció un 2,86% frente al euro.

La renta fija también se ha comportado en general en negativo, especialmente en lo que a crédito se refiere, cuya evolución que fue empeorando especialmente en los últimos meses de 2018.

Con la desconfianza generada por los numerosos riesgos políticos y el ruido de la guerra comercial entre China y EEUU durante el semestre, prácticamente todos los activos han corregido, lastrando la rentabilidad del vehículo, que sobre todo afectada por la exposición a renta variable, ha terminado en negativo pese a los movimientos realizados para intentar aprovechar esta volatilidad.

El fondo ha tenido una rentabilidad acumulada de -5,69%, inferior a su índice de referencia que ha sido de -2,25%. Al final del periodo el patrimonio ha sido de 31.450 miles de euros con una variación de -5,71% y el número de partícipes era de 98, con una variación de -5 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 0,41%. 0,28%, corresponden a la inversión en IIC subyacentes y 0,13% corresponden a los gastos de la propia IIC.

Durante el periodo hemos aprovechado las correcciones de mercado de septiembre y octubre para incrementar exposición a renta variable a través de futuros de EuroStoxx50 y con la compra de valores como BBVA, ASML, Meggit (recompramos) o Renault, e incrementando en otros como ABI, Saint Gobain, BMW o Rio Tinto. También vendemos Orange, y reducimos parcialmente la posición en valores como Novartis, Roche, Iberdrola o Reckitt, con un comportamiento relativo mejor que el mercado. Además, aprovechamos el repunte del dólar de agosto para reducir exposición (cierre de la posición vendida de futuros de divisa). En renta fija, compramos un bono flotante de BBVA vencimiento 2023; y un bono de gobierno italiano vencimiento 2026.

A cierre del periodo la inversión en IIC supera el 10%, siendo del 56,62% del patrimonio. Las principales posiciones por entidad gestora son: BNP Paribas IP 13,80%, BlackRock 6,88%, Deutsche 6,10%, AXA 3,29% y Franklin Templeton 3,25%.

El fondo ha operado con derivados con la finalidad de inversión. En concreto mantiene posiciones al final del periodo a través de futuros sobre divisas EUR/USD.

El apalancamiento medio del fondo durante el periodo es del 59,35%.

El fondo ha tenido una volatilidad anualizada a cierre de periodo de 5,62%. El VAR a un mes era de 4,36%, 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 0,39%.

Además de las comisiones de intermediación por operaciones, el fondo ha soportado gastos de análisis no incluidos en las comisiones de intermediación por un importe de 3.499,37 euros. Este importe corresponde a los gastos de análisis asignados al fondo en base al consumo estimado según la metodología definida por la Gestora. Dicho análisis ha contribuido positivamente tanto a la selección de los instrumentos que componen la cartera del fondo como a la definición de la asignación de activos y demás aspectos relacionados. La Gestora cuenta con una política para la selección de los proveedores de análisis, reteniendo aquellos que a su juicio mejor contribuyen a la toma de decisiones de inversión.

La Sociedad Gestora aplica una política remunerativa cuyos principios tanto generales como específicos han sido fijados por el órgano de Dirección, de acuerdo con lo establecido en artículo 46 Bis de la LIIC, las Directrices de ESMA y la normativa interna del Grupo BNP Paribas. La política remunerativa es revisada anualmente por la función supervisora.

Los principios generales de dicha política responden a: 1/ gestión prudente y eficaz del riesgo, 2/ alineación con los intereses a largo plazo, 3/ adecuada proporción entre los componentes fijo y variable, 4/ multiplicidad de elementos y, 5/ supervisión y efectividad.

Los criterios específicos considerados para la determinación de la remuneración variable de los distintos grupos de empleados son:

- Para el colectivo que realiza funciones de gestión: 1/ consecución de los objetivos de gestión en relación con el riesgo asumido, 2/ cumplimiento de la normativa, 3/ cumplimiento de los límites de riesgo tanto genéricos como específicos y, 4/ satisfacción del cliente.

- Para el colectivo que realiza funciones de control y riesgos: 1/ ejecución de los controles necesarios para asegurar el cumplimiento de la normativa, 2/ adaptación de los controles a la evolución normativa y, 3/ supervisión de las actividades delegadas.

- Para el colectivo que realiza funciones de ejecución: 1/volumen de incidencias y resolución de las mismas y, 2/cumplimiento de los procedimientos y normativa aplicable.

Los datos relativos a la remuneración abonada por la Sociedad Gestora a sus empleados durante el ejercicio 2018 son los siguientes (datos en miles de euros);

Remuneración total: 1.384 miles de euros (de los cuales 1.210 miles corresponde a remuneración fija y 174 miles a remuneración variable).

Número de beneficiarios: 16 beneficiarios (15 con remuneración variable).

No existe remuneración variable ligada a la comisión de gestión variable de la IIC (aplicable únicamente a las IIC que tienen comisión variable, en su caso)

Alta Dirección: 3 beneficiarios, con una remuneración total de 313 miles de euros de los cuales 247 miles corresponden a remuneración fija y 66 miles a variable.

Empleados cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC (incluida Alta Dirección): 9 empleados con una remuneración total de 1.055 miles de euros de los cuales 908 miles corresponden a remuneración fija y 147 miles a variable.

La política remunerativa no ha sufrido modificaciones a lo largo de 2018.

De forma general se ha delegado el voto en el Consejo de Administración de las Juntas de Accionistas correspondientes a los valores que tenemos en cartera.

Se ha delegado el voto en el Consejo de Administración en las Juntas de Accionistas de Iberdrola, Logista, Ferrovial, Acerinox, Telefónica e Inditex por estar de acuerdo con su gestión.

Tras la fuerte corrección de los mercados emergentes, especialmente de los mercados asiáticos, pensamos que los mercados han sobre reaccionado, habiendo sido castigados por las tensiones respecto a la guerra comercial y la apreciación del dólar, factores que esperamos se reviertan en los próximos meses.

Consideramos que la evolución positiva de la economía continuará a lo largo de los próximos meses, y será la que marque la referencia de los precios de los activos. Por ello, seguimos favoreciendo los activos de riesgo en nuestras carteras. A corto plazo los indicadores técnicos dan señales positivas lo que permitirá ver rebotes ocasionales de la renta variable, siendo permanentes a medida que disipemos algunas cuestiones políticas y el mercado vaya ganando confianza sobre el ciclo económico en el que nos encontramos, y para el que no contemplamos una recesión económica en los próximos 12-18 meses.

Respecto a la renta fija, mantenemos una posición cauta para minimizar los efectos en el precio de las potenciales subidas de tipos de interés, derivada de la normalización de la política monetaria por parte de los Bancos Centrales europeo y americano.

La rentabilidad de la cartera dependerá de la recuperación de los datos económicos y una confirmación de menor riesgo de desaceleración tanto en Europa como Estados Unidos y Asia. La renta variable podría mostrar un comportamiento más positivo siempre que las tensiones geopolíticas (Brexit, Italia y negociaciones aranceles EE.UU- China- EU- Japón) se cierren con acuerdos positivos. La confirmación de la continuidad de las políticas monetarias más restrictivas por crecimiento e inflación podría igualmente favorecer una reducción de los diferenciales de crédito y con ello la renta fija mostrar un mejor comportamiento en cartera.