



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	1.516.005,58	1.579.954,66
Nº de partícipes	163	169
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	14.822	9,7768
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		
0,13		0,13	0,46		0,46	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Período		Acumulada	
	0,01		0,04
			patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,47	0,56	1,24	1,46
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,02	-0,07	-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	2º Trimestre 2018	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-1,07	0,04	-1,28	0,18					

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,31	10/08/2018	-0,76	29/05/2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,24	21/08/2018	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	2º Trimestre 2018	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,26	1,66	3,46	0,84					
Ibex-35	12,82	10,25	13,46	14,55					
Letra Tesoro 1 año	0,27	0,25	0,34	0,18					
VaR histórico(iii)	1,75	1,75							

(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.

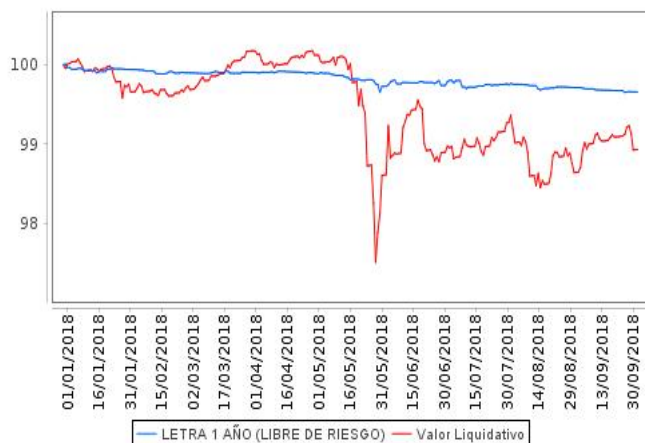
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

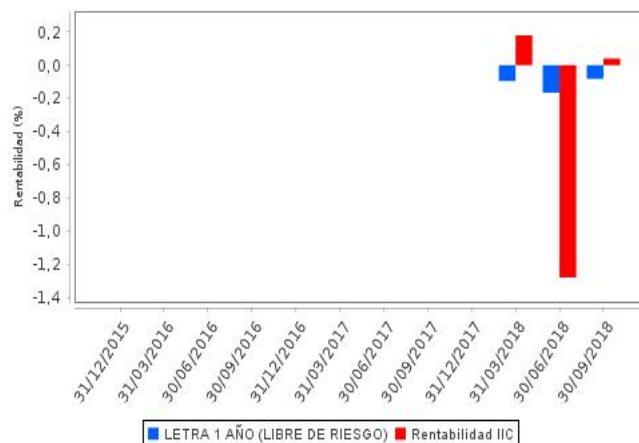
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2018	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,56	0,16	0,19	0,21	0,23	0,88	0,78	0,76	0,76

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 trimestral de los últimos 3 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 trimestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	34.193	593	0,02
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	279.119	1.307	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	306.102	1.629	0,48
Renta Variable Euro	60.818	653	-1,58
Renta Variable Internacional	38.278	512	0,64
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	6.695	122	-0,44
Total fondos	725.206	4.816	0,10

* 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	14.472	97,64	15.051	97,47
* Cartera interior	11.261	75,97	14.787	95,76
* Cartera exterior	3.298	22,25	392	2,54
* Intereses de la cartera de inversión	-87	-0,59	-128	-0,83
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	351	2,37	308	1,99
(+/-) RESTO	-1	-0,01	82	0,53
TOTAL PATRIMONIO	14.822	100,00	15.441	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)	15.441	15.793	15.860	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-4,19	-0,99	-5,64	304,06
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	0,03	-1,25	-1,07	-103,24
(+) Rendimientos de gestión	0,19	-1,06	-0,50	-117,85
+ Intereses	0,23	0,26	0,44	-13,86
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,41	-0,44	-0,29	-12,69
+/- 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)	0,37	-0,88	-0,65	-140,36
+/- 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	-0,16	-0,19	-0,57	-20,51
- Comisión de gestión	-0,13	-0,16	-0,46	-23,98
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	-3,61
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,06	-11,68
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-37,63
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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)	14.822	15.441	14.822	

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

3. Inversiones financieras

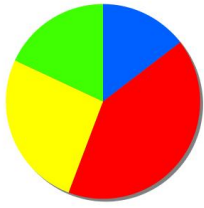
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123B9 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 5,500 2021-04-30	EUR	1.445	9,75	1.448	9,38
ES00000122D7 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,000 2020-04-30	EUR	2.232	15,06	2.233	14,46
ES00000123U9 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 5,400 2023-01-31	EUR	864	5,83	1.363	8,83
ES00000126A4 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,800 2024-11-30	EUR	1.803	12,17	2.046	13,25
ES00000126B2 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,750 2024-10-31	EUR	1.012	6,82	1.135	7,35
ES00000128D4 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,300 2021-11-30	EUR	1.642	11,08	1.634	10,58
ES00000128B8 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,750 2021-07-30	EUR	1.941	13,10	2.273	14,72
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		10.939	73,81	12.132	78,57
ES00000124B7 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 3,750 2018-10-31	EUR	319	2,15	317	2,06
ES00000124V5 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 2,750 2019-04-30	EUR	0	0,00	1.257	8,14
ES00000121A5 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,100 2018-07-30	EUR	0	0,00	1.079	6,99
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		319	2,15	2.653	17,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.258	75,96	14.785	95,76
TOTAL RENTA FIJA		11.258	75,96	14.785	95,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.258	75,96	14.785	95,76
FR0010899765 - Obligaciones ESTADO FRANCES 1,100 2022-07-25	EUR	248	1,67	0	0,00
IT0005004426 - Bonos REPUBLIC OF ITALY 1,175 2024-09-15	EUR	764	5,15	393	2,54
IT0005170839 - Bonos BUONI POLIENNALI 0,800 2026-06-01	EUR	275	1,86	0	0,00
XS1133551405 - Bonos EUROPEAN INVESTMENT 0,000 2024-07-15	EUR	515	3,47	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.802	12,15	393	2,54
XS1681855539 - Bonos HSBC 0,042 2023-10-05	EUR	299	2,02	0	0,00
XS1558022866 - Bonos WELLS FARGO & COMPAN 0,043 2022-01-31	EUR	301	2,03	0	0,00
BE6301509012 - Bonos ANHEUSER BUSCH 0,000 2024-04-15	EUR	298	2,01	0	0,00
DE000A2GSCY9 - Bonos DAIMLER INTL FIN FLO 0,032 2024-07-03	EUR	299	2,02	0	0,00
XS1801906279 - Bonos MIZUHO FINANCIAL GRO 0,044 2023-04-10	EUR	301	2,03	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.498	10,11	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.300	22,26	393	2,54
TOTAL RENTA FIJA		3.300	22,26	393	2,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.300	22,26	393	2,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.558	98,22	15.178	98,30

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

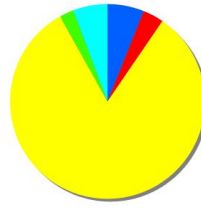
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Duración en Años



DE 1 A 2 AÑOS	14,6 %
DE 2 A 4 AÑOS	41,1 %
DE 5 A 10 AÑOS	26,2 %
HASTA 1 AÑO	18,1 %
<hr/>	
Total	100,0 %

Rating 1



AAA	3,5 %
A2	6,1 %
BAA2	82,4 %
LIQUIDEZ	2,4 %
OTROS	5,7 %
<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
BUNDES Obligation 0,5% 15/08/27	Venta Futuro BUNDES Obligation	2.700	Inversión
Total otros subyacentes		2.700	
TOTAL OBLIGACIONES		2.700	

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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 816.908,00 euros, suponiendo un 5,47% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

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 2.126,15 euros, lo que supone un 0,01% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia, de este importe, 244,00 euros (0,00)% corresponden a comisiones de liquidación, 1.882,15 euros (0,01)% a comisión de depositaria.

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 el tercer trimestre del año, hemos asistido a una reducción de la volatilidad durante el periodo veraniego, aunque con una creciente tensión a nivel geopolítico y comercial entre Estados Unidos y China. Entre otros temas, nos aguardan las elecciones en Brasil además de las elecciones de mitad de mandato en Estados Unidos donde según las encuestas, Trump podría perder el control sobre la cámara baja. La economía continua creciendo a buen ritmo a nivel global, en especial en EEUU, sin embargo el efecto que los aranceles puedan tener a nivel global es todavía desconocido.

En Estados Unidos, la creación de puestos de trabajo se mantuvo de media por encima de los 200,000 nuevos puestos mensuales en el trimestre. Dichos datos se publicaron tras unos datos de crecimiento de la economía de más de un 4% anualizado en el segundo trimestre del año. La actividad del sector manufacturero, medido a través del PMI, mostró un ligera desaceleración en los últimos tres meses siendo una tendencia se ha observado también en el sector servicios. La Reserva Federal continuó con su subida paulatina de tipos de interés situándose en 2,25% a cierre de septiembre. En el ámbito político, China renunció a continuar negociando con Trump hasta las elecciones de Mid-Term, en las que el consenso de mercado espera que los Republicanos pierdan el congreso a favor de los demócratas y mantengan el senado.

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 continuó manteniéndose por encima del 2% mientras que confianza del consumidor se ha mantenido cerca de máximos multi-anales. Los distintos sectores de la economía continúan creciendo aunque con cierta desaceleración en el último trimestre.

En Japón, la producción industriales fue desacelerándose al mismo tiempo que los PMI sobre el sector Manufacturero mostraban una desaceleración de la actividad. El crecimiento del PIB fue mayor al esperado por el consenso del mercado situándose en 1,9% en el segundo trimestre del año. Los índices Tankan de actividad en el sector servicios mostraron cómo las expectativas para el tercer trimestre mejoraban con respecto al periodo anterior.

En China, el ritmo de crecimiento de la economía continua siendo alto, situándose en torno al 6,8%. Sin embargo, el efecto de los aranceles sobre las exportaciones Chinas podría desacelerar este crecimiento. Por el momento, los datos macroeconómicos continúan siendo positivos aunque con una ligera desaceleración en la actividad, tanto en el sector industrial como en el sector consumo. Las exportaciones y las importaciones fueron mayores a lo esperado, potencialmente debido a los nuevos aranceles en Septiembre donde los comerciantes procuran incrementar sus inventarios antes de la entrada en vigor de las medidas.

En India, el PMI manufacturero fue desacelerándose desde Junio donde hubo un fuerte repunte de la actividad. Las exportaciones se han mantenido en niveles de crecimiento altos de en torno a 18% anualizado. Por otro lado, la inflación se ha ido normalizando hacia niveles del 5% tras un periodo de 6 meses con la inflación, en parte debido a la revalorización del petróleo.

Los mercados de renta variable se situaron en positivo en su mayoría en el último trimestre. El Stoxx 600 se revalorizó un 1,7%, el S&P500 un 6,87%, el Topix 100 lo hizo en un 8,64% mientras que el MSCI Emerging Markets perdió un -1,08%.

Las materias primas tuvieron un comportamiento mixto con el mineral de hierro subiendo cerca de un 5,5% mientras que el cobre cayó un -4,32%. El oro perdió algo más de -4% mientras que el barril Brent continuó al alza subiendo más de un 7%.

En cuanto a divisas, el dólar se apreció un ligero 0,3% mientras que el yen se depreció más de un 2% frente al euro.

Durante el tercer trimestre de 2018 los mercados financieros han estado movidos bajo estabilidad en los datos macroeconómicos en los países desarrollados manteniendo las perspectivas de crecimiento tanto en Estados Unidos como en Europa en niveles cercanos al crecimiento potencial, y con ello los bancos centrales confirmaron que continúan con la normalización de las curvas de tipos de interés en Europa y UK y las subidas de tipos en Estados Unidos. Los países emergentes sin embargo presentaron datos económicos con algo de desaceleración y cierta presión en sus divisas locales ante los niveles de rentabilidad de los tipos en USA. El USD presentó fuertes movimientos contra las divisas emergentes y volatilidad contra el euro en el mes de agosto, pero en el conjunto del trimestre el nivel de cierre en torno a 1,16 fue similar al del inicio del periodo. En renta fija, destaca los incrementos de las primas de riesgo en agosto tanto en España como en Italia, pero en conjunto del periodo la renta fija del Tesoro se comportó mejor que la italiana y el aumento de la rentabilidad del bono alemán a 10 años de casi 20 pbs. En este entorno la cartera mostro un comportamiento positivo durante el trimestre, con revaloraciones en julio y septiembre y pero comportamiento en agosto.

El fondo ha tenido una rentabilidad acumulada de 0,04%, superior a su índice de referencia que ha sido de -0,21%. Al final del periodo el patrimonio ha sido de 14.822 miles de euros con una variación de -4,01% y el número de partícipes era de 163, con una variación de -6 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 0,16%. 0,16%, corresponden a la inversión en IIC subyacentes y 0,00% corresponden a los gastos de la propia IIC.

Durante el trimestre se ha realizado una rotación de la cartera incrementando posiciones en bonos con cupones de tipo flotante como el bono EIB 2024, Daimler 2024, o Mizuho 2023 reduciendo peso en bonos del Tesoro español como el bono SPGB 2019 y 2024, tomando posiciones en deuda pública italiana ante el aumento de la prima de riesgo en el país como el bono BTPS 2026.

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 23,69%.

El fondo ha tenido una volatilidad anualizada a cierre de periodo de 1,66%. El VAR a un mes era de 1,75%, 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 0,26%.

Como escenario base seguimos manteniendo nuestra convicción de que el ciclo económico no está en riesgo gracias al crecimiento de los beneficios y valoraciones razonables, aunque la volatilidad nos acompañará por un tiempo. Nuestra previsión de tipos de interés en Estados Unidos es de 100 p.b por debajo de lo que ha indicado la FED y sin subidas para 2020, por lo que no asumimos un "accidente" por parte de la FED. Es el nivel de tipos lo que tenemos que clarificar en los meses. En nuestro escenario, el USD debería tener un retroceso hasta niveles de 1,22 que de estabilidad a los mercados emergentes que han sufrido una excesiva corrección, valoración, diferencias máximas de tipos de interés reales, dólar... A corto plazo, todavía pesarán sobre el mercado algunos temas de índole geopolítica.

La rentabilidad del fondo dependerá a futuro del mantenimiento de las guías de actuación del BCE lo cual podría favorecer a la cartera de bonos con cupones flotantes si las subidas de tipos esperadas se producen en 2019 y de la estabilidad en el crecimiento de la eurozona lo cual podría favorecer una reducción de las primas de riesgo y afectar positivamente a los bonos periféricos en la cartera.