

Nº Registro CNMV: 4943

Gestora: CAJA LABORAL GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Grupo Gestora:** CAJA LABORAL GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS S.
Depositario: CAJA LABORAL POPULAR COOP. DE CREI **Grupo Depositario:** CAJA LABORAL POPULAR COOP. DE CR **Rating Depositario:** BBB+ (Fitch)
Fondo por compartimentos: No **Fecha de registro:** 22/01/2016

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.laboralkutxa.com. La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección: Jose Maria Arizmendiarieta, 5-3 20500 - Arrasate/Mondragón Guipuzcoa **Teléfono:** 943790114
Correo electrónico: FondosdelInversion@laboralkutxa.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).

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente 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

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 20% MSCI World + 35% BofA ML 1-3 Euro Government + 25% BofA ML Global Large Cap Corporate + 5% BofA ML Global High Yield + 15% Eonia, con una volatilidad más cercana al 5% anual dentro del rango 5-10% correspondiente a este perfil.

Se invierte un 50-100% del patrimonio en IIC Financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas) del grupo o no de la gestora, pudiendo invertir hasta un 20% en IIC de retorno absoluto (no ligadas a la evolución del mercado).

Se invierte, directa o indirectamente, un 0%-50% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y el resto en renta fija pública/privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos y, minoritariamente, depósitos, titulizaciones, deuda subordinada de entidades financieras españolas, cédulas hipotecarias y pagarés de emisores españoles).

La exposición a riesgo divisa será del 0-100%.

Tanto en la inversión directa como indirecta la calidad de las emisiones de renta fija será al menos media (mínimo BBB-) o, si es inferior, la que en cada momento tenga el Reino de España, pudiendo tener hasta un 25% de la exposición total en baja calidad (inferior a BBB-).

La duración media de la cartera de renta fija estará entre -1 y 5 años.

Los emisores y mercados serán principalmente OCDE, pudiendo invertir hasta un 25% de la exposición total en países emergentes. La inversión en renta variable emergente no superará el 10% y la suma de inversiones en países emergentes y/o emisores high yield no superará el 25%.

Operativa en instrumentos derivados

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

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

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.a) Datos generales (Participaciones)

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	36.614.985,94	35.242.218,31
Nº de participes	4.064	3.880
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	1000	

2.1.b) Datos generales (Patrimonio/VL)

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR) (*)
Periodo del informe	218.939	5,9795
2018	199.388	5,6577
2017	136.314	6,0636
2016	11.323	5,9384

2.1.b) Datos generales (Comisiones)

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Periodo			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,32		0,32	0,32		0,32	patrimonio	

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

2.1.b) Datos generales (Rotación/Rentabilidad)

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2018
Índice de rotación de la cartera	0,13	0,36	0,13	1,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0	0	0

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, este dato y el de patrimonio se refieren al último disponible.

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	5,69	5,69	-5,64	0,67	-0,08	-6,69	2,11		

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.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,59	03-01-2019	-0,59	03-01-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,12	04-01-2019	1,12	04-01-2019		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	4,52	4,52	6,47	3,14	4,12	4,97	1,93		
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,89		
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,35	0,23	0,36	0,29	0,15		
HMARK LK SELEK BA	2,09	2,09	3,70	1,73	0,99	2,59	1,44		
VaR histórico (iii)	2,47	2,47	2,20	1,51	1,42	2,20	0,93		

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
0,46	0,46	0,48	0,48	0,47	1,90	1,87	1,84		

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.

Gráfico: Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

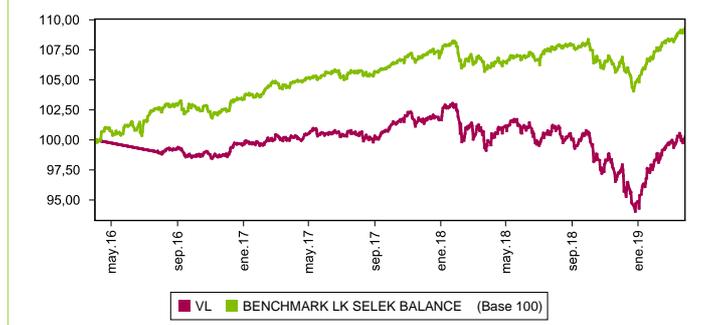
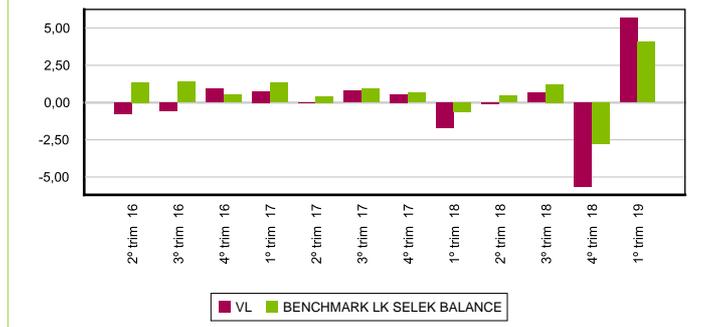


Gráfico: Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad trimestral media **
Monetario a corto plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro	28.657	2.011	0,08
Renta Fija Internacional	337.726	10.889	2,84
Renta Fija Mixto Euro	382.337	9.686	3,42
Renta Fija Mixta Internacional	16.292	1.338	2,87
Renta Variable Mixta Euro	10.235	1.090	6,71
Renta Variable Mixta Internacional	448.342	9.238	6,52
Renta Variable Euro	75.878	6.051	11,09
Renta Variable Internacional	68.680	6.081	12,66
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo	535.326	21.615	1,04
Garantizado de Rendimiento Variable	495.691	23.546	0,67
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	27.509	520	9,74
Total Fondos	2.426.673	92.065	3,37

* 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 periodo

(Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	192.880	88,10	194.361	97,48
Cartera Interior			12.540	6,29
Cartera Exterior	192.811	88,07	181.708	91,13
Intereses de la Cartera de Inversión	69	0,03	113	0,06
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	25.478	11,64	3.098	1,55
(+/-) RESTO	581	0,27	1.929	0,97
TOTAL PATRIMONIO	218.939	100,00%	199.388	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)	199.388	200.100	199.388	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	3,83	5,46	3,83	-27,30
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	5,44	-5,81	5,44	-197,03
(+) Rendimientos de Gestión	5,81	-5,45	5,81	-210,43
(+) Intereses	0,04	0,04	0,04	2,90
(+) Dividendos	0,03	0,05	0,03	-34,26
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,15	0,19	0,15	-19,40
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,42	-1,70	0,42	-125,69
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,21	-0,75	0,21	-128,87
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	4,94	-3,29	4,94	-255,62
(+/-) Otros Resultados	0,02	0,01	0,02	41,18
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,37	-0,35	-0,37	9,32
(-) Comisión de gestión	-0,32	-0,33	-0,32	1,28
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	1,28
(-) Gastos por servicios exteriores				27,23
(-) Otros gastos de gestión corriente				9,93
(-) Otros gastos repercutidos	-0,03		-0,03	
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	218.939	199.388	218.939	

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

3. Inversiones Financieras

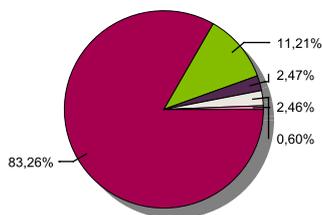
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO LABORAL KUTXA 2019-01-02	EUR			12.540	6,29
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS				12.540	6,29
TOTAL RENTA FIJA				12.540	6,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR				12.540	6,29
BONO UNITED STATES 2,25 2027-02-15	USD	5.383	2,46	5.020	2,52
BONO REPUBLICA DE ITALIA 2,00 2028-02-01	EUR	5.398	2,47	5.153	2,58
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		10.781	4,93	10.173	5,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		10.781	4,93	10.173	5,10
TOTAL RENTA FIJA		10.781	4,93	10.173	5,10
PARTICIPACIONES ISHARES EURO STOXX50	EUR	4.877	2,23	4.291	2,15
PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF ES50	EUR	596	0,27	513	0,26
PARTICIPACIONES FIDELITY FNDS EU YD	EUR	6.149	2,81	5.680	2,85
PARTICIPACIONES PIMCO CAPITAL SEC	EUR	6.568	3,00	6.104	3,06
PARTICIPACIONES SCHRODER ISF EUR DI	EUR	3.317	1,52	3.099	1,55
PARTICIPACIONES PIMCO CAPITAL SEC	EUR	4.530	2,07	4.235	2,12
PARTICIPACIONES HSBC EUR HYLD BON IC	EUR	10.916	4,99	10.189	5,11
PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOB A2 **	EUR	2.427	1,11	2.275	1,14
PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF IBOX	EUR	2.101	0,96	4.183	2,10
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	EUR	81	0,04	79	0,04
PARTICIPACIONES DEUTSCHE BANK	EUR	2.421	1,11	2.318	1,16
PARTICIPACIONES ABERDEEN EM INFR.Y2	EUR	6.451	2,95	5.996	3,01
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR			2.627	1,32
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR	5.804	2,65	5.097	2,56
PARTICIPACIONES PIMCO CAPITAL SEC	EUR	5.609	2,56	5.298	2,66
PARTICIPACIONES DEUTSCHE	EUR	10.652	4,87	10.290	5,16
PARTICIPACIONES M&G EUROP STRAT	EUR			4.212	2,11
PARTICIPACIONES LY ETF JP-NIKKEI 400	EUR			4.539	2,28
PARTICIPACIONES NORDEA BANK AD	EUR	7.926	3,62	7.349	3,69
PARTICIPACIONES SCHRODER ISF EUR DI	EUR	67	0,03	63	0,03
PARTICIPACIONES PIMCO GLOB INV	EUR	3.423	1,56	3.160	1,58
PARTICIPACIONES ISHARES CORE FTSE	EUR	3.574	1,63	3.829	1,92
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE	EUR	2.002	0,91	1.576	0,79
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	3.935	1,80	3.461	1,74
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	945	0,43	2.742	1,38
PARTICIPACIONES INVERSCO IND E****	EUR	4.160	1,90	3.855	1,93
PARTICIPACIONES MS EMERGING	EUR	5.043	2,30	4.682	2,35
PARTICIPACIONES BNY MELLON GLOBAL DY	EUR	4.142	1,89	3.952	1,98
PARTICIPACIONES LAZARD	EUR	9.505	4,34	8.935	4,48
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF S&P 500	EUR	5.005	2,29	4.993	2,50
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	11.051	5,05	10.585	5,31
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	4.566	2,09	4.009	2,01
PARTICIPACIONES ISHARES MSCI AUST	EUR	5.896	2,69	5.247	2,63
PARTICIPACIONES NORDEA BANK AD	EUR	5.081	2,32	4.835	2,42
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE EUR	EUR	4.048	1,85	3.526	1,77
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE	EUR	98	0,04	96	0,05
PARTICIPACIONES FIDELITY FGLOB****	EUR	2.098	0,96	1.842	0,92
PARTICIPACIONES FIDELITY FNDS EU YD	EUR	3.954	1,81	3.598	1,80
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	4.101	1,87	3.543	1,78
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR	3.229	1,48	2.792	1,40
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR	2.237	1,02	1.842	0,92
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR	2.256	1,03	1.842	0,92
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	4.786	2,19		
PARTICIPACIONES M&G EUROP STRAT	EUR	4.468	2,04		
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	2.208	1,01		
TOTAL IIC		182.303	83,29	173.379	86,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		193.084	88,22	183.552	92,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		193.084	88,22	196.092	98,33

Notas: El periodo 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 Sectores



■ INS.INVERS.COLECTIVA ■ TESORERÍA ■ DEUDA ESTADO ■ NO RESIDENTES ■ DEPOSITOS DE GARANTÍA

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
DJ EURO STOXX 50	C/ Opc. PUT EURO STOXX50 3200 JUN 2019	4.224	inversión
Total subyacente renta variable		4.224	
TOTAL DERECHOS		4.224	
BO. US TREASURY NOTE 280221	V/ Fut. FU. US TNOTE 5 190531	14.221	inversión
BO. US TREASURY NOTE 150824	C/ Fut. FU. US TNOTE 10 190531	1.310	inversión
BO. ESTADO ALEMAN 1,00% 250815	V/ Fut. FU. EURO BUND 190606	20.214	inversión
Total subyacente renta fija		35.745	
DJ EURO STOXX 50	V/ Opc. CALL EURO STOXX50 3400 SEP19	12.444	inversión
INDICE S&P 500	V/ Opc. CALL STANDARD & POORS 500 2900 SEP19	5.817	inversión
Total subyacente renta variable		18.261	
TOTAL OBLIGACIONES		54.006	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/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 o 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

Durante el trimestre se han efectuado operaciones de pacto de recompra con la Entidad Depositaria por importe de 0 millones de euros en concepto de compra, el 0% del patrimonio medio, y por importe de 12,5 millones de euros en concepto de venta, que supone un 5,94% del patrimonio medio.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Tras un final de 2018 con fuertes correcciones en los mercados de riesgo producto de unas expectativas de ralentización severa en el avance económico de las economías desarrolladas, principalmente en Estados Unidos y Europa, en el primer trimestre del año hemos asistido a una recuperación vertical de los mercados. Ciertamente vamos a observar un menor avance del PIB en 2019, con Estados Unidos creciendo en torno a medio punto menos, si bien prevemos que supere holgadamente el 2%. En el Área Euro las previsiones reflejan un mayor freno, con un crecimiento que superará ligeramente el 1%. Italia vuelve a ser el eslabón más débil y apenas va a crecer en el año, mientras que España volverá a ser la economía que registre un avance más cuantioso, por encima del 2%. En la desaceleración del crecimiento mundial hay 2 factores que parecen más relevantes. Por un lado, el endurecimiento de las condiciones monetarias en Estados Unidos, donde hace unos pocos meses se esperaban 3 subidas adicionales del tipo de intervención hasta la zona de 3,00%-3,25%. Este factor de riesgo se ha diluido en la medida que la Reserva Federal se ha mostrado menos beligerante y ha manifestado su intención de mantener los tipos en los niveles actuales (2,25%-2,50%) en lo que resta de año. Con la inflación controlada creemos que es la opción más adecuada para dar soporte a los mercados. Por otro lado, la guerra de aranceles entre Estados Unidos, China y Europa está lastrando el crecimiento económico y previsiblemente costará decimas de crecimiento en todos los bloques de cara a 2019. Sin embargo, los riesgos para la estabilidad económica del Brexit o la burbuja de deuda en China han pasado a un segundo plano y no parecen afectar, por el momento, al desarrollo de los mercados. El paso atrás de los Bancos Centrales en el proceso de tensionamiento de los tipos supone un alivio para los crecimientos, a la vez que dificulta la obtención de rentabilidad de los mercados monetarios, principalmente en Europa. Las nuevas inyecciones de liquidez a la banca, en un contexto donde se han rebajado las previsiones de crecimiento e inflación por parte del BCE, complica el futuro de las inversiones de deuda a corto plazo, muy necesitadas de tipos más elevados para generar rentabilidad en las carteras. En 2019 no esperamos cambios en este sentido. Las emisiones de deuda gubernamental en euros se han comportado excepcionalmente bien en el primer trimestre del año, favorecidas en la valoración por una vuelta hacia los mínimos de rentabilidad de los tipos de Alemania y España. Así, las rentabilidades a 10 años se han relajado en torno a 30 pb hasta el 0% y el 1,10% respectivamente. La continuidad del movimiento resulta complicada dado el nivel de los tipos, por lo que prevemos un peor comportamiento en lo que resta del año. También la deuda de Italia ha registrado revalorizaciones importantes, si bien el nivel de rentabilidad de ésta es superior, el bono a 10 años está en el 2,50%, por lo que el margen de ganancias es superior (también el riesgo). Con los tipos gubernamentales bajando, y las expectativas sobre el ciclo no empeorando demasiado, la deuda corporativa grado de inversión se ha beneficiado en gran medida, recuperando ampliamente la caída de la parte final del año anterior. También el mercado de deuda High Yield en euros se ha beneficiado del menor tensionamiento de las condiciones monetarias y ha registrado un muy buen comportamiento, alcanzando rentabilidades del 5%. Creemos que la coyuntura sigue siendo favorable a las ganancias en lo que resta de año, si bien a un ritmo más moderado. Por último, las bolsas han experimentado revalorizaciones importantes, que van, del 8,19% del índice británico hasta el 13,07% del S&P500. La menor presión de tipos y la sostenibilidad de los beneficios empresariales permiten a las bolsas continuar la senda alcista. La composición de la bolsa europea, con un mayor peso en el sector financiero que otras bolsas desarrolladas, limita las expectativas de beneficios del índice europeo y por tanto dificulta las subidas de las cotizaciones. Sin embargo, seguimos pensando que las perspectivas son favorables para 2019, si bien el ritmo de avance debería ser mucho más moderado y no exento

de riesgos. En este período, el Fondo ha tenido un aumento de partícipes de 184 y una rentabilidad neta de 5,688%, siendo el resultado neto final al cierre del período una variación de patrimonio de 19.551 miles de euros, con lo que el patrimonio asciende a 218.939 miles de euros. La rentabilidad del fondo en el período ha sido superior a la de la letra del tesoro español a un año. La rentabilidad del fondo ha sido superior a la de la media de la gestora 3,152%. La desviación respecto a la media se explica por la vocación inversora específica del fondo. Los gastos incurridos por el fondo han supuesto un impacto en su rentabilidad de un 0,46%. El fondo no ha soportado costes derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones. La Gestora mantiene un procedimiento a los efectos de cumplir con el principio de mejor ejecución en la selección de intermediarios a través de los cuales se han ejecutado las operaciones de la IIC. El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad anualizada de su valor liquidativo diario durante el período ha sido del 4,52%. La volatilidad de las letras del Tesoro a un año en el mismo período ha sido del 0,21% y del Ibex35 del 12,331%. El VaR mensual de los últimos 5 años del fondo es del 2,47%. Las inversiones han consistido en ajustes de los niveles de inversión y cuenta corriente. Durante el período no se han producido cambios en la calidad crediticia de la cartera. Las operaciones realizadas con instrumentos derivados obedecen a ajustes para mantener los rangos de inversión deseados en cada momento, dentro de los límites establecidos en la política de inversión del fondo. La tir de la cartera de renta fija es de 2,36%.

Por la inversión en otras IIC le corresponde un gasto del 0,111%. A cierre de período, la inversión en IIC es del 82,1% sobre el patrimonio.

A corto plazo podemos hablar de un escenario benigno para los mercados financieros, donde se sigue manteniendo un escenario de crecimiento, con bancos centrales manteniendo una política menos restrictiva de la esperada, si bien con riesgos al alza que pueden suponer escenarios de volatilidad en los mercados. Se siguen revisando las previsiones de crecimiento de 2019 a la baja, especialmente en la Unión Europea mientras que Estados Unidos sigue mostrando más fortaleza económica.