

## B&H ACCIONES EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 5202

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

**Gestora:** 1) BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.      **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.

**Auditor:** ERNST & YOUNG SL

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** SANTANDER      **Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.buyandhold.es](http://www.buyandhold.es).

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

### Dirección

La Cultura, 1, 1  
46002 - Valencia  
963238080

### Correo Electrónico

[info@buyandhold.es](mailto:info@buyandhold.es)

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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 06/10/2017

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Índice MSCI Europe Total Return Net El fondo invertirá al menos el 75% de la exposición total en Renta Variable de cualquier capitalización y sector. Al menos el 75% de la exposición a Renta Variable será de emisores/mercados europeos y el resto de emisores/mercados de otros países de la OCDE y hasta un 20% de países emergentes. La gestión se realizará siguiendo la metodología Value Investing: en la selección de activos se utilizan técnicas de análisis fundamental de las compañías, buscando valores que se encuentren infravalorados por el mercado y procurándose que generen una rentabilidad satisfactoria.

El resto de la exposición total se invertirá en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos). Los emisores/mercados serán fundamentalmente de países Zona Euro, sin descartar otros países OCDE. Se invertirá en emisiones de cualquier calidad crediticia o sin rating, por lo que se podrá invertir hasta un 25% de la exposición total en Renta Fija de baja calidad crediticia (inferior a BBB- por S&P o equivalente). La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre 0 y 7 años.

Se podrá invertir hasta 10% del patrimonio en IIC financieras, activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

El riesgo de divisa será como máximo del 50% de la exposición total.

La exposición máxima a riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados 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 y por el apalancamiento que conllevan.

#### **Operativa en instrumentos derivados**

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,88	0,00	0,00
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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE C	348.092,33	221.782,39	87	81	EUR	0,00	0,00	1 participación	NO
CLASE A	110.218,72	113.638,66	49	53	EUR	0,00	0,00	1.000.000	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE C	EUR	2.860	0		
CLASE A	EUR	905	1.101		

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE C	EUR	8,2151	10,1023		
CLASE A	EUR	8,2130	10,0326		

(\*)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:

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE C		0,47	0,00	0,47	0,95	0,00	0,95	patrimonio	0,03	0,06	Patrimonio
CLASE A		0,47	0,00	0,47	0,95	0,00	0,95	patrimonio	0,03	0,06	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-18,68	-13,13	-4,08	3,22	-5,46				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,87	10-10-2018	-2,87	10-10-2018		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,43	12-12-2018	2,65	05-04-2018		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	13,01	18,48	8,78	10,78	11,83				
<b>Ibex-35</b>	13,91	15,86	10,64	13,46	14,55				
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,67	0,39	0,25	1,25	0,18				
<b>Indice MSCI Europe EUR NET Return</b>	12,52	15,42	8,50	11,21	13,77				
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,05	9,05							

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: 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 periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,21	0,35	0,30	0,28	0,28	0,00			

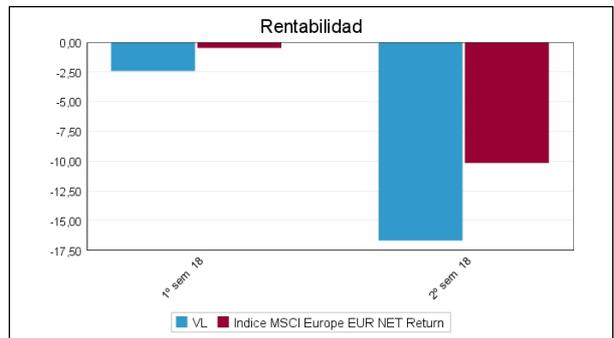
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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



**A) Individual CLASE A .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-18,14	-13,12	-4,12	3,30	-4,86				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,87	10-10-2018	-2,87	10-10-2018		
Rentabilidad máxima (%)	2,43	12-12-2018	2,65	05-04-2018		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	13,17	18,48	8,97	11,44	11,77				
Ibex-35	13,91	15,86	10,64	13,46	14,55				
Letra Tesoro 1 año	0,67	0,39	0,25	1,25	0,18				
Indice MSCI Europe EUR NET Return	12,52	15,42	8,50	11,21	13,77				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,63	8,63	5,59						

(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 períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: 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 periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,13	0,26	0,30	0,28	0,29	0,00			

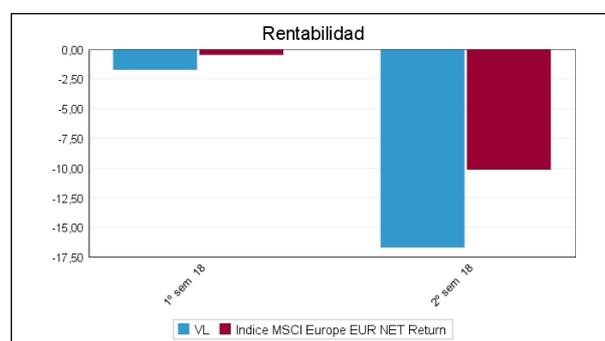
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	7.849	0	-3,84
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	3.437	0	-14,60
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	3.614	0	-10,77
<b>Total fondos</b>	<b>14.901</b>	<b>0</b>	<b>-8,00</b>

\*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.674	97,58	0	
* Cartera interior	1.224	32,51	0	
* Cartera exterior	2.451	65,10	0	
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	85	2,26	0	
(+/-) RESTO	6	0,16	0	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.765</b>	<b>100,00 %</b>	<b>0</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.307	1.101	1.101	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	33,17	88,32	115,73	-53,69
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-18,34	-0,28	-20,50	7.977,23
(+ Rendimientos de gestión	-17,66	0,40	-19,13	-5.544,42
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-93,88
+ Dividendos	0,60	1,56	2,07	-52,34
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,46	0,00	2,71	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-14,06	-0,35	-15,84	4.844,16
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,34	-0,71	-1,01	-41,15
± Resultado en IIC (realizados o no)	-6,48	0,00	-7,15	0,00
± Otros resultados	0,14	-0,09	0,07	-289,46
± Otros rendimientos	0,02	0,00	0,03	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,68	-0,68	-1,37	23,32
- Comisión de gestión	-0,50	-0,51	-1,01	21,92
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	39,28
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,04	-0,14	180,05
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,04	48,66
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,08	-0,12	-46,33
(+ 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	3,13
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.765</b>	<b>3.307</b>	<b>3.765</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

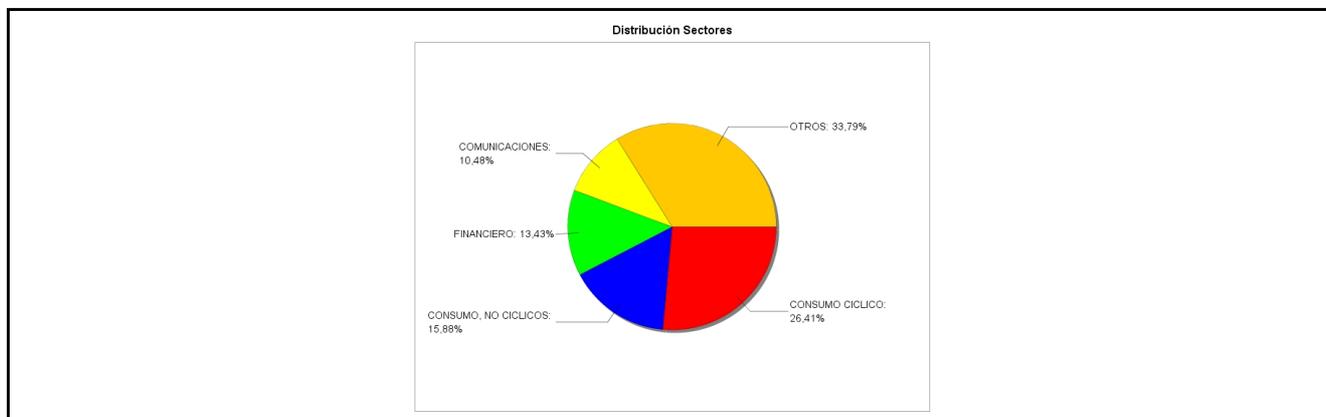
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.224	32,50	851	25,73
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.224	32,50	851	25,73
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.224	32,50	851	25,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.451	65,11	2.369	71,64
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.451	65,11	2.369	71,64
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.451	65,11	2.369	71,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.674	97,61	3.220	97,37

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



### 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
EURO	V/ Fut. FUT.CME EUR/USD 18/03/2019	250	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		250	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		250	

#### 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

<p>30 de julio de 2018:</p> <p>En virtud de lo dispuesto en la letra c) del apartado 1 del artículo 30 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, se pone en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la situación de endeudamiento por un importe superior al 5% del patrimonio de la IIC que se detalla a continuación:</p> <p>Fecha: del 28 al 29 de mayo de 2018</p> <p>Importe: 186.171,19 Euros</p> <p>Porcentaje s/ patrimonio: 5,51%</p>
---

#### 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 una 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

<p>d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 534.238,55 euros, suponiendo un 17,29%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es</p>
---

291.004,96 euros, suponiendo un 9,42%.

g) Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 0,00, lo que supone un 0,00%.

a) Partícipes significativos: 824.498,57 €. 21,90% sobre patrimonio.

983.589,72 €. 26,13% sobre patrimonio.

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

En el segundo semestre de 2018 hemos asistido a uno de los peores periodos bursátiles de la última década. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex 35 bajaron un 11,3% y un 10,8% respectivamente en este periodo.

El principal motivo para esta caída ha sido el miedo a una recesión en los próximos meses con los efectos que ello tendría sobre los resultados de las compañías y sobre unas economías que aún están convalecientes de la anterior crisis. Este miedo que al principio afectaba a los valores más cíclicos como son el de empresas industriales y financieras, durante este mes se ha extendido a los sectores que mejor habían resistido las caídas, produciéndose una reducción de los múltiplos a los que cotizan. Esta reducción de múltiplos nos ha permitido rotar a valores de mayor calidad, con mayores barreras de entrada y a múltiplos aceptables, tales como Microsoft, SAP, LVMH Tencent, Amazon y Fresenius, reduciendo posiciones en valores del sector de consumo discrecional, sector que más ha lastrado nuestra rentabilidad durante el 2018 con una contribución negativa a la rentabilidad total de la cartera del 3%. A principios del 2018, contábamos con una exposición del 14% en varias empresas de distribución (Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde Pandora...etc). En casi todos los casos han resultado ser "trampas de valor", es decir empresas que cotizan a multiplicadores bajos, lo cual las hacen parecer baratas pero cuyos fundamentales han estado bajo presión el año pasado. En general, son compañías bien gestionadas y, seguramente, algunas se adaptarán al nuevo entorno digital con algo de tiempo (y de sufrimiento), sin embargo, sus modelos de negocio se han visto afectados y así lo ha reflejado su evolución en bolsa. Durante este semestre hemos vendido la posición en todos estos valores Si hubiéramos mantenido estas posiciones hasta final de año, la contribución negativa no hubiera sido del 3% sino posiblemente casi el doble.

Otros factores que han afectado al mercado durante este periodo han sido el inicio de una guerra comercial entre EEUU y China y su posible extensión a Europa, fundamentalmente al sector del automóvil, la formación de un gobierno populista en Italia y la dificultad de llegar a un acuerdo de presupuestos con la comunidad europea y por último la posible salida del Reino Unido sin un acuerdo con las implicaciones que esto tendría sobre las economías europeas.

Cerramos el semestre con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 97%.

El patrimonio del fondo ha pasado de 3,4 a 3,7 millones de euros y el número de partícipes de 134 a 121 en este semestre.

La rentabilidad media de las IIC's de renta variable gestionadas por la entidad durante este semestre ha sido del -16,8% y la rentabilidad media de todas las IIC's gestionadas por la entidad ha sido del -12,5%.

El fondo ha tenido una rentabilidad durante este semestre del -16,8% frente a la rentabilidad del -10,1% de nuestro índice de referencia, el MSCI Europe Total Return Net, el cual incluye dividendos. De este porcentaje de caída un 0,6% se corresponde con los gastos soportados por el fondo, tanto por gestión como depositaria.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

#### PERSPECTIVAS:

Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista, sino incluso a un día vista. En B&H dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas, pero como sabemos la bolsa funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida del 2008 a 2014, donde la bolsa cayó en el 2008 y tocó mínimos en 2009 a pesar de que la crisis se alargó hasta el 2014. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que si este enfriamiento no se convierte en una recesión, podríamos tener una recuperación bursátil en el 2019, pero por el contrario si finalmente tuviéramos una recesión las caídas continuarían durante este año.

Entre los principales riesgos que puedan afectar a la economía destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China o incluso su extensión a la zona euro, lo que afectaría al comercio mundial y a la confianza económica.

Que la progresiva normalización de políticas monetarias por parte de la FED y el BCE acaben afectando al crecimiento y a los resultados empresariales.

Riesgos geopolíticos:

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El aumento de la desconfianza sobre la economía Italiana tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

#### POLITICA DE INVERSIÓN:

B&H Acciones Europa FI ha finalizado el semestre con una tesorería del 2%, con un nivel de inversión en renta variable del 97%, estando un 75% invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 38% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

#### DERECHOS DE VOTO

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que Salvo circunstancias especiales que justifiquen el no ejercicio de los derechos políticos - en cuyo caso se informará de ello en los correspondientes informes anuales -, la Entidad ejercerá por cuenta de las IIC gestionadas, los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, cuando (i) el emisor objeto de la participación de las IIC sea una sociedad española, (ii) la participación tenga una antigüedad superior a 12 meses y (iii) dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.

-Con carácter general, el voto de la Entidad será favorable respecto a todos los acuerdos que (i) doten de una mayor liquidez al valor, (ii) aumenten su volumen de negociación, o (iii) puedan generar un incremento en la rentabilidad de la inversión. Se exceptúan aquellas circunstancias extraordinarias que, justificadamente, aconsejen desviarse del anterior criterio por entender que pueda perjudicar el interés de los partícipes o accionistas.

-Asimismo, se votará favorablemente la aprobación de las cuentas anuales si el informe de auditoría no contiene salvedades.

#### INFORMACION SOBRE REMUNERACIONES

La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal en 2018 ha sido de 586.650 euros que en su totalidad corresponden a remuneración fija no habiéndose abonado ninguna remuneración variable durante el periodo. A 31 de diciembre de 2018 los empleados que figuran en plantilla de la sociedad gestora son 11. La totalidad de

éstos son beneficiarios de una remuneración fija. Ninguna de las remuneraciones al personal se ha basado en una participación en los beneficios de las IICs obtenidas por la SGIIC como compensación por la gestión.

A 31 de diciembre de 2018 el número de altos cargos dentro de la SGIIC es de 3. La remuneración fija de este colectivo ha ascendido a 300.018 euros no habiendo recibido remuneración variable.

La política remunerativa de Buy & Hold se fundamenta en los siguientes principios generales:

-Debe evitar conflictos de interés e incumplimientos de normas de conducta y debe ser compatible con la obligación del personal de actuar con honestidad, imparcialidad y profesionalidad, y en el mayor interés de los clientes.

-Debe permitir una gestión adecuada y eficaz del riesgo, sin que existan incentivos que impliquen la asunción de riesgos por encima del nivel tolerado por la Entidad, y con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC gestionadas por la Entidad.

-Debe ser compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores, y los intereses de la Entidad, y de las IIC que gestiona, o de los inversores de la IIC, incluyendo medidas para evitar los conflictos de intereses.

-Las retribuciones variables deben ser coherentes con el mantenimiento de una base sólida de capital.

-Cuando la remuneración esté vinculada a los resultados, su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la Entidad. En la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros.

-La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual adecuado al ciclo de vida de las IIC gestionadas por la Entidad, a fin de garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo y que la liquidación efectiva de los componentes de la remuneración basados en los resultados se extienda a lo largo de un período que tenga en cuenta la política de reembolso de las IIC que gestione y sus riesgos de inversión.

-La remuneración variable solo podrá garantizarse en casos excepcionales, en el contexto de la contratación de nuevo personal y con carácter limitado al primer año.

-Los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados. La remuneración fija debe ser lo suficientemente elevada para retribuir los servicios profesionales prestados según el nivel de educación, el grado de antigüedad, el nivel de conocimientos especializados y las cualificaciones exigidas, las limitaciones y la experiencia laboral, el sector empresarial y la región relevantes.

-La política de remuneración debe ser plenamente flexible sobre la remuneración variable, lo que implica que no solo la remuneración variable se reducirá en caso de resultados negativos sino también que puede reducirse hasta cero en algunos casos.

-La remuneración variable debe estar vinculada a los resultados y ajustarse por el riesgo.

-Los pagos por rescisión anticipada de un contrato se basarán en los resultados obtenidos en el transcurso del tiempo y se establecerán de forma que no recompensen los malos resultados.

-En la medición de los resultados con vistas a calcular los componentes variables de la remuneración o los lotes de componentes variables de la remuneración se incluirá un mecanismo completo de ajuste para integrar todos los tipos de riesgos corrientes y futuros.

-La remuneración variable, incluida la parte aplazada, se pagará o se entrará en posesión de la misma únicamente si resulta sostenible con arreglo a la situación financiera de la Entidad en su conjunto, y si se justifica con arreglo a los resultados de la unidad de negocio de la IIC y de la persona de que se trate.

-La remuneración variable total se contraerá generalmente de forma considerable cuando la Entidad o la IIC obtengan unos resultados financieros mediocres o negativos, teniendo en cuenta la remuneración actual y la reducción de los pagos de los importes obtenidos anteriormente, incluso a través de disposiciones de penalización o recuperación.

Puede consultar la política de remuneración con mayor detalle en nuestra página web [www.buyandhold.es](http://www.buyandhold.es) en el apartado de condiciones legales.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES06735169D7 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	3	0,07	0	0,00
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	40	1,07	0	0,00
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	88	2,34	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	106	2,83	0	0,00
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER	EUR	109	2,90	101	3,06
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	159	4,23	64	1,93
ES0105046009 - ACCIONES AENA SME SA	EUR	75	1,99	114	3,44
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONS AIRLINES	EUR	148	3,92	110	3,34
ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH, SA	EUR	156	4,14	67	2,03
ES0126501131 - ACCIONES ALANTRA PARTNERS.SA	EUR	0	0,00	32	0,95
ES0110944172 - ACCIONES QUABIT INMOBILIARIA	EUR	97	2,58	98	2,98
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	128	3,40	97	2,95
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCE	EUR	0	0,00	12	0,36
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	114	3,03	0	0,00
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOG	EUR	0	0,00	89	2,70
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP	EUR	0	0,00	66	1,99
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.224	32,50	851	25,73
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.224	32,50	851	25,73
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.224	32,50	851	25,73
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
US88032Q1094 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	USD	78	2,07	0	0,00
FR0000032658 - ACCIONES SYNERGIE SA	EUR	59	1,56	0	0,00
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	71	1,88	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	86	2,28	0	0,00
CA1125851040 - ACCIONES BROOKFIELD ASSET MAN	USD	141	3,75	0	0,00
IT0005252728 - ACCIONES BREMBO SpA	EUR	125	3,31	0	0,00
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROL	SEK	75	1,99	0	0,00
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHER AUTOMOBIL HO	EUR	74	1,96	0	0,00
DE0005190037 - ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN W	EUR	73	1,95	0	0,00
JE00BN574F90 - ACCIONES WIZZ AIR HOLDINGS	GBP	162	4,03	103	3,13
US90130A2006 - ACCIONES TWENTY CENTURY FOX	USD	0	0,00	89	2,70
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTL GROUP	GBP	0	0,00	96	2,91
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	130	3,45	101	3,06
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	137	3,64	136	4,10
FR0000130577 - ACCIONES PUBLICIS GROUPE	EUR	0	0,00	103	3,12
GB00B1Z4ST84 - ACCIONES PROVIDENT FINANCIAL	GBP	0	0,00	58	1,76
JE00B2QKY057 - ACCIONES SHIRE PLC	GBP	0	0,00	174	5,27
GB00BDZT6P94 - ACCIONES MERLIN ENTERTAINMENT	GBP	0	0,00	70	2,12
DK0010268606 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	135	3,57	100	3,04
GB0001500809 - ACCIONES TULOW OIL PLC	GBP	0	0,00	104	3,14
FR0000124570 - ACCIONES PLASTIC OMNIUM SA	EUR	0	0,00	92	2,77
CA55378N1078 - ACCIONES JMTY FOOD GROUP INC	CAD	57	1,51	113	3,40
BE0974313455 - ACCIONES ECONOCOM GROUP SA	EUR	114	3,02	90	2,72
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	0	0,00	66	1,98
GB00B1QH8P22 - ACCIONES SPORTS DIRECT INTER	GBP	0	0,00	70	2,12
GB00BL2F708 - ACCIONES CARD FACTORY PLC	GBP	0	0,00	58	1,76
PTBPIAM0004 - ACCIONES BANCO BPI.SA	EUR	39	1,03	80	2,43
CA1033091002 - ACCIONES BOYD GROUP INCOME	CAD	117	3,11	99	2,99
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	0	0,00	83	2,51

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO	EUR	118	3,14	0	0,00
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	98	2,59	87	2,63
DE0006048408 - ACCIONES HENKEL AG & CO	EUR	77	2,04	68	2,05
FR0013153541 - ACCIONES MAISONS DU MONDE SA	EUR	0	0,00	84	2,54
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	71	1,89	0	0,00
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	109	2,90	117	3,54
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET HENNESSY L	EUR	141	3,74	33	1,00
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	31	0,82	0	0,00
US4581401001 - ACCIONES INTEL	USD	73	1,95	94	2,85
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING	EUR	73	1,93	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>2.451</b>	<b>65,11</b>	<b>2.369</b>	<b>71,64</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.451</b>	<b>65,11</b>	<b>2.369</b>	<b>71,64</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.451</b>	<b>65,11</b>	<b>2.369</b>	<b>71,64</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.674</b>	<b>97,61</b>	<b>3.220</b>	<b>97,37</b>

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.