

BH EUROPA FLEXIBLE, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4292

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

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

Auditor: ERNST & YOUNG S.L.

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.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

La Cultura, 1, 1
46002 - Valencia
963238080

Correo Electrónico

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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 30/11/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro Perfil de Riesgo: 5, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.
Podrá invertir de manera directa o indirecta a través de IIC en activos renta fija permitidos por la normativa vigente.
Localizará sus inversiones en los mercados de los estados miembros o candidatos a formar parte de la Unión Europea sin descartar otros con carácter secundario incluidos emergentes. La exposición en renta variable se situará entre el 30% y el 75%. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.
Dentro de la renta fija la gestión se dirigirá a obtener altos rendimientos pudiendo invertir hasta el 100% de la exposición en renta fija en activos denominados de "alta rentabilidad" y de baja calificación crediticia (inferior a BBB-), si existe convicción de que la prima de rentabilidad ofrecida compensa sobradamente el mayor riesgo de impago de intereses y principal de la deuda.
También invertirá en bonos y obligaciones a tipo fijo, pagarés, emisiones de deuda a tipo de interés flotante o variable, operaciones sobre deuda pública española con pacto de recompra y otros activos financieros con rendimientos explícitos periódicos o implícitos al vencimiento, incluidos depósitos, acciones preferentes, obligaciones convertibles e instrumentos del mercado monetario cotizados aun cuando no sean líquidos.
Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.
La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La

inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con 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 y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La sociedad realiza una gestión activa, lo que puede incrementar sus gastos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

La SICAV invierte principalmente en emisiones de renta fija privada, sin perjuicio de que también podrá invertir puntualmente en Deuda Pública, un porcentaje significativo de las cuales, que podrá alcanzar el 100% del patrimonio, es de baja calificación crediticia (inferior a BBB-). Este tipo de valores, por su naturaleza, pueden presentar restricciones o limitaciones de liquidez, lo cual puede dificultar la realización de las posiciones a un precio cercano a su valor intrínseco o teórico e incluso impedir su realización en momentos de fuerte contracción de la liquidez del mercado.

La distribución de la inversión entre los mercados de renta fija y renta variable oscilará en función de la evolución esperada por la Sociedad Gestora de la SICAV respecto de cada uno de ellos.

Las acciones y participaciones de IIC financieras, que no inviertan más del 10% del patrimonio en otras IIC armonizadas y no armonizadas, serán seleccionadas atendiendo a la calidad de gestión acreditada a juicio de la Sociedad Gestora. Asimismo, se tendrán en consideración todos aquellos aspectos que condicionan la construcción de una cartera eficiente.

La SICAV aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición total al riesgo de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la sociedad gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la sociedad invierta.

La SICAV podrá usar técnicas de gestión eficiente de su cartera, en concreto, adquisición temporal de activos (principalmente, deuda pública española y, en su caso, cualquier activo de renta fija adecuado a la política de la SICAV) que habitualmente se contratarán con el depositario, y de manera puntual con otras entidades. Dado que se pretende colateralizar la adquisición temporal de activos por el importe total, el riesgo de contraparte para esta operativa estará mitigado. El plazo máximo de estas operaciones será de hasta 180 días. En cualquier caso, estas operaciones se ajustarán a los límites de riesgo de contraparte y diversificación establecidos en la normativa. La SICAV podría soportar costes derivados de esta operativa, de acuerdo con las condiciones y comisiones de liquidación que en cada momento tuvieran establecidas con su entidad depositaria, y las condiciones que aplicase una tercera entidad, si esta operación se realizase con una entidad distinta del depositario. El uso de estas técnicas, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. La operativa con la finalidad de gestionar más eficientemente la cartera es económicamente adecuada para la SICAV, en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

El riesgo de contraparte derivado de la operativa con instrumentos derivados OTC podrá mitigarse (total o parcialmente) mediante la aportación de activos por el valor de dicho riesgo, pudiendo materializarse dichas garantías en efectivo o bonos (principalmente deuda emitida/avalada por estados UE u OCDE). Si las garantías aportadas son bonos, para determinar el margen de garantía se atenderá a sus características (plazo de vencimiento y emisor) y si se materializan en efectivo, éste se mantendrá en liquidez.

La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS).

La sociedad invierte en otras Instituciones de Inversión Colectiva, no obstante no podrá invertir más de un 10% del patrimonio en las mismas.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora

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 Sociedad 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	1,66	0,00	0,58
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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	9.068.522,00	10.086.691,00
Nº de accionistas	195,00	226,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	9.743	1,0743	1,0626	1,1937
2017	12.418	1,1989	1,0737	1,2046
2016	10.011	1,0688	0,8868	1,0701
2015	5.285	1,0033	0,9976	1,0091

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
1,06	1,19	1,07	0	0,00	MAB

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,35	0,00	0,35	0,70	0,00	0,70	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
-10,39	-8,64	-0,58	1,11	-2,43	12,18	6,53		

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,86	0,21	0,21	0,23	0,21	1,08	0,00	0,00	

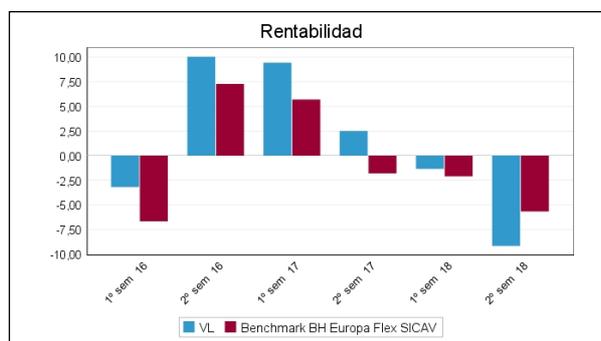
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	9.137	93,78	0	
* Cartera interior	2.808	28,82	0	
* Cartera exterior	6.230	63,94	0	
* Intereses de la cartera de inversión	99	1,02	0	
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	547	5,61	0	
(+/-) RESTO	58	0,60	0	
TOTAL PATRIMONIO	9.743	100,00 %	0	100,00 %

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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.930	12.418	12.418	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-10,14	-2,63	-12,25	234,99
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-10,38	-1,34	-11,10	573,89
(+) Rendimientos de gestión	-9,97	-0,86	-10,20	908,55
+ Intereses	1,65	1,23	2,86	16,94
+ Dividendos	0,20	0,80	1,04	-78,06
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,58	-1,35	-3,85	66,23
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,66	-0,93	-6,27	427,94
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,53	-0,75	-1,30	-38,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	-3,04	0,00	-2,82	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,14	0,14	-108,38
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,48	-0,92	-22,07
- Comisión de sociedad gestora	-0,35	-0,35	-0,70	-11,56
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	-11,55
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,04	-81,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,02	-0,03	-81,89
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,05	-0,09	-30,70
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	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	0,02	0,00	0,02	80.064,60
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.743	11.930	9.743	

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

3. Inversiones financieras

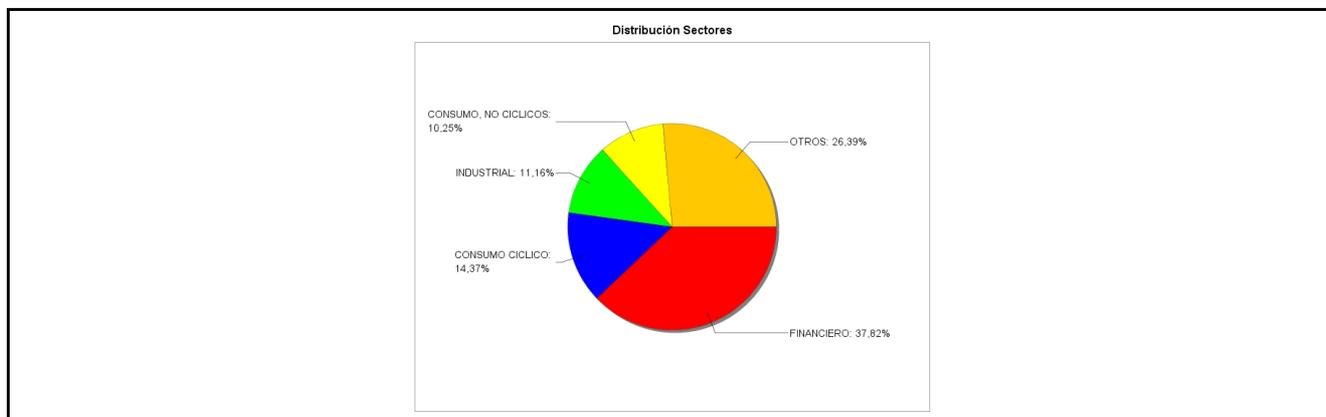
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.637	16,81	1.867	15,64
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	1.637	16,81	1.867	15,64
TOTAL RV COTIZADA	1.171	12,03	1.505	12,61
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	1.171	12,03	1.505	12,61
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	2.808	28,84	3.372	28,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.151	32,36	3.777	31,67
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	3.151	32,36	3.777	31,67
TOTAL RV COTIZADA	3.078	31,58	4.298	36,00
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	3.078	31,58	4.298	36,00
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	6.229	63,94	8.074	67,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.038	92,78	11.447	95,92

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
BN.BUNDESREPUB.DEUTSCHLA 1,75%15/02/2024	V/ Fut. FUT.EURO-BOBL A:07/03/2019	529	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BN.BUNDESREPUB.DEUTSCHLA 0,5% 15/02/2028	V/ Fut. FUT.EURO-BUND A:07/03/2019	326	Cobertura
BN.ESTADO 1,45% A:31/10/2027	V/ Fut. FUT.EURO- BONO SPAIN A:07/03/2019	861	Cobertura
Total subyacente renta fija		1716	
EURO	V/ Fut. FUT.CME EUR/USD 18/03/2019	375	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		375	
TOTAL OBLIGACIONES		2091	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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, sociedad de inversión, 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

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 731.176,13 euros, suponiendo un 6,86%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 384.989,32 euros, suponiendo un 3,61%.
--

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) Accionistas significativos: 1 Accionista significativo que representa un 31,35 % del 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 y los diferenciales de deuda corporativa europea han aumentado un 70%, pasando la rentabilidad anual de la deuda con rating BBB del 1,2% en enero de 2018 al 2,2% a cierre de año y la rentabilidad de la deuda high yield europea del 3,3% al 5,5%

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, tales como Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde y Pandora. 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

Por la parte de la renta fija, creemos que existe un riesgo de aumento de los tipos de interés, al estar a niveles anormalmente bajos, motivo por el que seguimos manteniendo una fuerte posición vendida en bonos gubernamentales españoles y alemanes a largo plazo. Esta posición que mantuvimos durante todo el 2018, nos generó una ligera pérdida ese año.

Cerramos el semestre con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 44% y del 50% en renta fija.

El patrimonio de la SICAV ha pasado de 11,9 a 9,7 millones de euros y el número de accionistas de 226 a 195 en este semestre.

La rentabilidad media de las IIC's de renta variable mixta gestionadas por la entidad durante este semestre ha sido del -9,2% y la rentabilidad media de todas las IIC's gestionadas por la entidad ha sido del -12,5%.

La SICAV ha tenido una rentabilidad durante este semestre del -9,0% frente a la rentabilidad del -5,6% de nuestro índice de referencia, compuesto al 50% por el Eurostoxx 50 y al 50% por el índice ML EMU Large Cap Investment Grade 1-3 y. De este porcentaje de caída un 0,4% se corresponde con los gastos soportados por la SICAV, 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. Por la parte de renta fija, la rentabilidad implícita de la cartera de bonos que mantenemos en cartera es superior al 8%. A esto habría que restar los gastos de gestión, auditoría, depositaría...etc, por lo que la rentabilidad neta de todos los gastos podría ser superior al 7% el próximo año, siempre que los diferenciales de crédito se mantuviesen estables y no se produjera ninguna suspensión de pagos en los bonos que mantenemos en cartera.

En caso de que se produjera un aumento de los diferenciales de crédito o se produjera una suspensión de pagos, la rentabilidad podría ser sustancialmente inferior o incluso negativa.

Por el contrario, si se produjera una disminución de los diferenciales de crédito, la rentabilidad podría ser superior a la prevista.

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:

BH Europa Flexible SICAV ha finalizado el semestre con una tesorería del 6% y por tanto con un nivel de inversión del 94%, estando un 44% invertido en Renta Variable y un 50% en Renta Fija corporativa. Del total de la inversión el 84% está invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 34% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

También tenemos posiciones vendidas en futuros sobre los bonos alemanes a 5 y 10 años y sobre el bono español a 10 años por un importe conjunto del 17% de la cartera como medida de cobertura sobre un aumento en los tipos de interés a medio y largo plazo, consiguiendo reducir la duración media de la cartera desde los 3 hasta los 0,5 años

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 SGIC como compensación por la gestión.

A 31 de diciembre de 2018 el número de altos cargos dentro de la SGIC 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 de 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 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
ES0844251001 - BONO BERCAJA 7,00 2049-04-06	EUR	731	7,50	787	6,59
ES0840609012 - BONO CAIXABANK 5,25 2049-03-23	EUR	0	0,00	367	3,08
ES0276156009 - BONO SA DE OBRAS Y SERVIC 7,00 2020-12-19	EUR	301	3,09	300	2,51
ES0205037007 - BONO ESTACION Y SERVICIOS 6,88 2021-07-23	EUR	215	2,21	211	1,77
ES0282870007 - BONO SACYR SA 4,50 2024-11-16	EUR	205	2,10	202	1,69
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.451	14,90	1.867	15,64
ES0813211002 - BONO BBVA 5,88 2049-09-24	EUR	186	1,91	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		186	1,91	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.637	16,81	1.867	15,64
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		1.637	16,81	1.867	15,64
ES06735169D7 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	3	0,03	0	0,00
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	131	1,34	0	0,00
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	100	1,03	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	156	1,60	0	0,00
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER	EUR	0	0,00	180	1,51
ES0105046009 - ACCIONES AENA SME SA	EUR	0	0,00	209	1,76
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONS AIRLINES	EUR	126	1,29	201	1,68
ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH, SA	EUR	200	2,05	122	1,02
ES0126501131 - ACCIONES ALANTRA PARTNERS,SA	EUR	0	0,00	64	0,53
ES0110944172 - ACCIONES QUABIT INMOBILIARIA	EUR	127	1,31	189	1,58
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	175	1,79	214	1,79
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCE	EUR	0	0,00	26	0,22
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	154	1,59	0	0,00
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOG	EUR	0	0,00	184	1,54
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP	EUR	0	0,00	117	0,98
TOTAL RV COTIZADA		1.171	12,03	1.505	12,61
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		1.171	12,03	1.505	12,61
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		2.808	28,84	3.372	28,25
XS0522550580 - BONO GENERALITAT CATALUÑA 6,35 2041-11-30	EUR	0	0,00	588	4,93
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	588	4,93
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1325078308 - BONO NE PROPERTY COOPER 3,75 2021-02-26	EUR	188	1,93	0	0,00
XS1881005976 - BONO JAGUAR LAND ROVER AU 4,50 2026-01-15	EUR	84	0,86	0	0,00
PTCGDJOM0022 - BONO CAIXA GRAL DE DEPOS 10,75 2049-03-30	EUR	219	2,25	0	0,00
XS1883986934 - BONO RENTA CORP REAL EST 6,25 2023-10-02	EUR	103	1,05	0	0,00
IT0004596109 - BONO BANCO BPM SPA 9,00 2049-03-29	EUR	202	2,08	207	1,74
XS1713474168 - BONO NORDEX SE 6,50 2023-02-01	EUR	181	1,86	187	1,57
XS1512736379 - BONO BANCO CREDITO SOCIAL 9,00 2026-11-03	EUR	870	8,93	904	7,58
XS1134780557 - BONO ARYTZA EURO FIN 0,00 2049-03-28	EUR	0	0,00	162	1,36
XS1572408380 - BONO BANCA FARMAFACTORING 5,88 2027-03-02	EUR	274	2,81	295	2,48
XS1525867104 - BONO ACCIONA FIN.FILIALES 4,25 2031-11-25	EUR	111	1,14	111	0,93
XS1361301457 - BONO MOBY SPA 7,75 2023-02-15	EUR	0	0,00	230	1,93
XS0214965963 - BONO TELECOM ITALIA SPA 5,25 2055-03-17	EUR	97	1,00	104	0,87
XS1206510569 - BONO OBRASCON HUARTE 5,50 2023-03-15	EUR	111	1,14	201	1,69
XS1059385861 - BONO ACCIONA 5,55 2024-04-29	EUR	0	0,00	110	0,93
XS1043961439 - BONO OBRASCON HUARTE 4,75 2022-03-15	EUR	55	0,57	99	0,83
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.496	25,62	2.612	21,91
XS1088135634 - BONO DIA 1,50 2019-07-22	EUR	70	0,72	0	0,00
XS1084838496 - BONO TURKIYE GARANTI BANK 3,38 2019-07-08	EUR	98	1,01	0	0,00
XS1063399700 - BONO SACYR SA 4,00 2019-05-08	EUR	96	0,99	100	0,84
XS1681774888 - BONO MASARIA INVESTMENTS 5,25 2024-09-15	EUR	94	0,96	94	0,79
XS1428773763 - BONO ASSICURAZIONI GENERA 5,00 2048-06-08	EUR	204	2,09	205	1,72
CH0200044813 - BONO ARYZTA SA 5,31 2049-07-25	CHF	0	0,00	79	0,66
XS1717590563 - BONO NAVIERA ARMAS SA 4,25 2024-11-15	EUR	94	0,97	98	0,82
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		656	6,74	576	4,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.151	32,36	3.777	31,67
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		3.151	32,36	3.777	31,67
US88032Q1094 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	USD	109	1,12	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	93	0,95	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	145	1,49	0	0,00
CA1125851040 - ACCIONES BROOKFIELD ASSET MAN	USD	210	2,15	0	0,00
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORPORATION	USD	141	1,45	0	0,00
IT0005252728 - ACCIONES BREMBO SpA	EUR	115	1,18	0	0,00
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROL	SEK	72	0,74	0	0,00
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHER AUTOMOBIL HO	EUR	114	1,17	0	0,00
DE0005190037 - ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN W	EUR	54	0,55	0	0,00
JE00BN574F90 - ACCIONES WIZZ AIR HOLDINGS	GBP	174	1,78	190	1,59
US90130A2006 - ACCIONES TWENTY CENTURY FOX	USD	0	0,00	159	1,33
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTL GROUP	GBP	0	0,00	194	1,63
FR000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	114	1,17	178	1,50
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	193	1,98	219	1,84
FR0000130577 - ACCIONES PUBLICIS GROUPE	EUR	0	0,00	155	1,30
GB00B1Z4ST84 - ACCIONES PROVIDENT FINANCIAL	GBP	0	0,00	132	1,10
JE00B2QKY057 - ACCIONES SHIRE PLC	GBP	0	0,00	315	2,64
GB00BDZT6P94 - ACCIONES MERLIN ENTERTAINMENT	GBP	0	0,00	127	1,06
DK0010268606 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	148	1,52	177	1,48
GB0001500809 - ACCIONES TULOW OIL PLC	GBP	0	0,00	190	1,59
FR0000124570 - ACCIONES PLASTIC OMNIUM SA	EUR	0	0,00	206	1,72
CA55378N1078 - ACCIONES MTY FOOD GROUP INC	CAD	131	1,34	131	1,10
BE0974313455 - ACCIONES ECONOCOM GROUP SA	EUR	154	1,58	186	1,56
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	0	0,00	190	1,60
GB00B1QH8P22 - ACCIONES SPORTS DIRECT INTER	GBP	0	0,00	176	1,48
GB00BLYZF708 - ACCIONES CARD FACTORY PLC	GBP	0	0,00	144	1,21
PTBPPIAM0004 - ACCIONES BANCO BPI SA	EUR	42	0,43	108	0,90
CA1033091002 - ACCIONES BOYD GROUP INCOME	CAD	121	1,24	101	0,84
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	0	0,00	111	0,93
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO	EUR	143	1,47	0	0,00
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	127	1,30	166	1,39
DE0006048408 - ACCIONES HENKEL AG & CO	EUR	109	1,12	121	1,01
FR0013153541 - ACCIONES MAISONS DU MONDE SA	EUR	0	0,00	187	1,56
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	116	1,19	197	1,65
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY L	EUR	208	2,13	68	0,57
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	89	0,91	0	0,00
US4581401001 - ACCIONES INTEL	USD	109	1,12	170	1,42
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	49	0,50	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		3.078	31,58	4.298	36,00
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		3.078	31,58	4.298	36,00
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		6.229	63,94	8.074	67,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.038	92,78	11.447	95,92

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.