

**B&H FLEXIBLE, FI**

Nº Registro CNMV: 5204

Informe Semestral del Primer 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

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**

CALLE LA CULTURA Nº 1 46002 - VALENCIA (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: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7.

**Descripción general**

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice compuesto en un 50% por el índice Eurostoxx 50 y el otro 50% por el índice IBOXX Euro Overall Total Return Index

Se invertirá en Renta Variable hasta un 80% de la exposición total y el resto en Renta Fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos de mercado monetario, cotizados o no, líquidos, hasta 30% de la exposición total en deuda subordinada (con preferencia de cobro posterior a los acreedores comunes) y participaciones preferentes (con preferencia de cobro posterior a la deuda subordinada) y hasta un 30% de la exposición total en bonos convertibles canjeables o no en acciones (podrán comportarse como renta variable), bonos convertibles contingentes (se emiten normalmente a perpetuidad con opciones de recompra para el emisor y de producirse la contingencia pueden convertirse en acciones o aplicar una quita al principal del bono afectando esto último negativamente al valor liquidativo del fondo) y titulizaciones líquidas.

No existe predeterminación de rating (por lo que se podrá tener hasta un 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia), duración, capitalización bursátil, ni sector económico, pudiendo haber concentración sectorial.

Se invertirá principalmente en emisores/mercados OCDE (siendo europeos un mínimo del 60% de la exposición total) y hasta un 20% en emergentes.

El riesgo divisa será 0%-20% de la exposición total.

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

Exposición máxima a riesgo de mercado por derivados: 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	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,96		0,96	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	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 A	143.096,64	180.290,01	63	63	EUR	0,00		.00 EUR	NO
CLASE C	245.245,78		118		EUR	0,00		.00 EUR	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	1.393	1.783		
CLASE C	EUR	2.383			

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

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	9,7374	9,8920		
CLASE C	EUR	9,7177			

(\*)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 A		0,40		0,40	0,40		0,40	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE C		0,39		0,39	0,39		0,39	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### 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	-1,56	-0,32	-1,25						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,13	25-06-2018	-1,13	25-06-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,01	05-04-2018	1,01	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,71	5,77	5,67						
Ibex-35	13,81	13,35	14,44						
Letra Tesoro 1 año	0,95	1,24	0,30						
INDICE									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

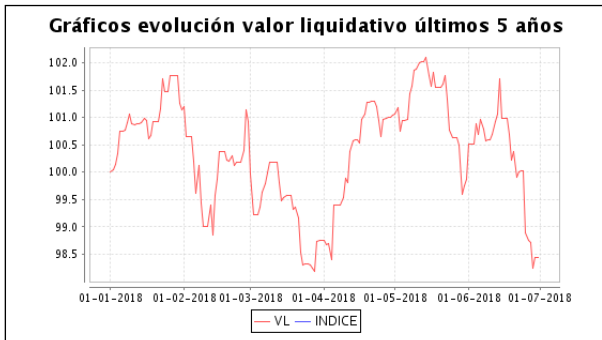
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,25	0,25						

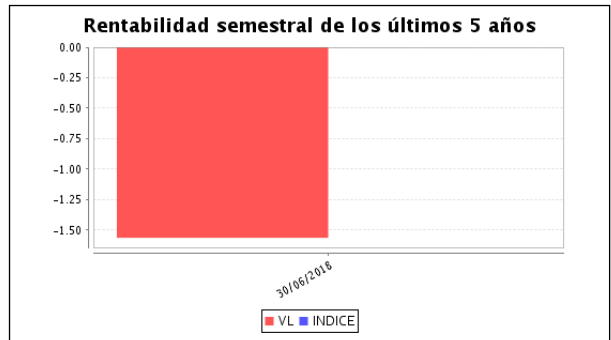
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 C .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	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		-0,37							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,13	25-06-2018	-1,13	25-06-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,01	05-04-2018	1,01	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	5,83	5,82	5,88						
Ibex-35	13,81	13,35	14,44						
Letra Tesoro 1 año	0,95	1,24	0,30						
<b>INDICE</b>									
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>									

(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.

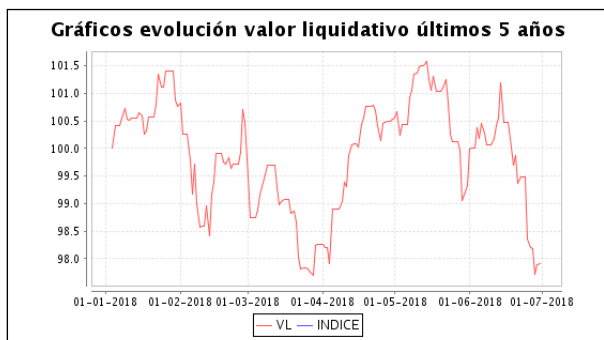
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,25	0,25						

(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			
Monetario			
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	0	0	0,00
Total fondos	0	0	0,00

\*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	3.617	95,76	1.395	78,24
* Cartera interior	1.272	33,68	474	26,58
* Cartera exterior	2.295	60,76	906	50,81
* Intereses de la cartera de inversión	50	1,32	15	0,84
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	159	4,21	410	22,99
(+/-) RESTO	1	0,03	-22	-1,23
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.777</b>	<b>100,00 %</b>	<b>1.783</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)	1.783	0	1.783	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	78,28	197,74	78,28	15,87
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,90	-0,32	-2,90	2.541,20
(+ Rendimientos de gestión	-2,37	0,52	-2,37	-1.444,27
+ Intereses	1,58	0,35	1,58	1.233,96
+ Dividendos	0,64	0,15	0,64	1.150,40
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,41	0,05	-2,41	-14.698,01
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,04	-0,27	-1,04	1.041,84
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,16	0,42	-1,16	-917,57
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	-0,18	0,01	-122,44
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,84	-0,53	85,46
- Comisión de gestión	-0,40	-0,19	-0,40	498,22
- Comisión de depositario	-0,03	-0,01	-0,03	501,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,29	-0,06	-41,59
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,33	-0,02	-83,47
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,00	-0,03	1.734,84
(+ Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.777</b>	<b>1.783</b>	<b>3.777</b>	

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



### 3. Inversiones financieras

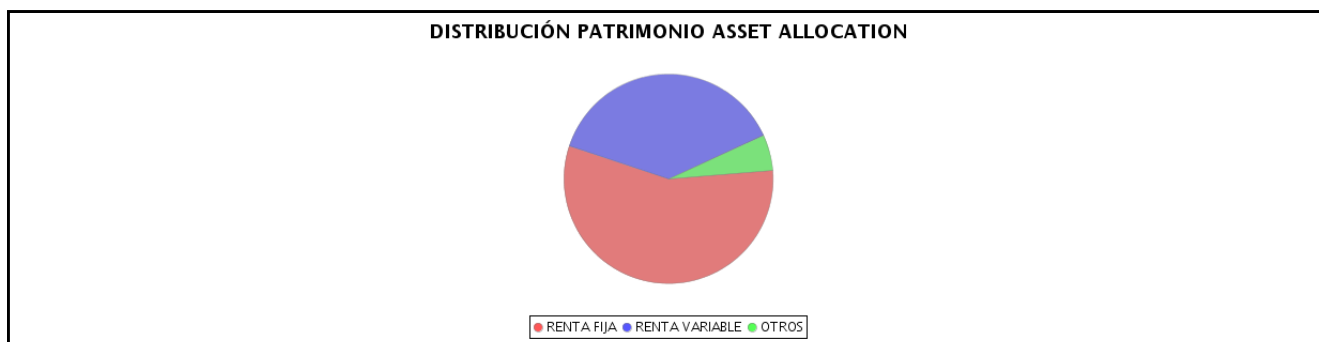
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	898	23,79	361	20,23
TOTAL RENTA FIJA	898	23,79	361	20,23
TOTAL RV COTIZADA	374	9,91	113	6,37
TOTAL RENTA VARIABLE	374	9,91	113	6,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.273	33,70	474	26,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.231	32,59	366	20,49
TOTAL RENTA FIJA	1.231	32,59	366	20,49
TOTAL RV COTIZADA	1.065	28,18	539	30,20
TOTAL RENTA VARIABLE	1.065	28,18	539	30,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.296	60,77	904	50,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.569	94,47	1.379	77,29

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
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	127	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		127	
FUT 09/18 10 YR EURO-BTP	Futuros vendidos	252	Inversión
FUT.10 YR GERMAN BUND 09/18	Futuros vendidos	322	Inversión
EURO-BOBL 5 YR 09/18	Futuros vendidos	791	Inversión
FUT. 09/18 10 YR SPANISH BUND	Futuros vendidos	288	Inversión
Total otros subyacentes		1654	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1781</b>	

### 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	

	SI	NO
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

27/02/2018:  
 Inscribir el cambio de control producido en la sociedad gestora como consecuencia de la adquisición el 4 de enero de 2018 de 20540 acciones representativas del 3.03% del capital de BUY& HOLD, SGIIC, S.A. por D.Julián Pascual Huerta que incrementa su participación hasta un 50,46% del capital social.  
 Número de registro: 262185

## 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

No aplicable

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer semestre de 2018 se cierra con caídas en los índices europeos de renta variable. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex bajaron el 3,1% y el 4,2% respectivamente durante el semestre.

El principal motivo de esta evolución es el temor por parte de los inversores de que las economías mundiales puedan entrar en un periodo de enfriamiento económico, tras un largo periodo de recuperación económica. Este temor viene fundado principalmente en dos motivos, por un lado el proceso de endurecimiento de las políticas monetarias por parte tanto de la FED como del BCE, que van a suponer una subida de los tipos de interés y por tanto un aumento de los costes financieros tanto para particulares como para las empresas. Por otro lado tenemos la posibilidad del inicio de una guerra comercial entre EEUU y China, tras el establecimiento de aranceles a la importación de productos por valor de 200 mil millones de dólares por parte de EEUU y la posible replica por parte de China. A ello hay que sumar el posible inicio de hostilidades comerciales entre EEUU y Europa, tras las amenazas del presidente Trump a la imposición de un arancel del

20% a la importación de vehículos europeos. Este posible enfriamiento económico ha supuesto una caída de los sectores más cíclicos como son el industrial y el financiero y al contrario una subida de los sectores más resistentes a una recesión, como son las compañías eléctricas o de alimentación.

En España la situación económica sigue mostrando una clara recuperación, pero el cambio de gobierno tras la moción de censura presentada por el partido socialista, ha supuesto un aumento de la incertidumbre por parte de los inversores.

En el mercado de renta fija, esta situación de incertidumbre económica ha supuesto que la parte más conservadora del mercado, como es la deuda gubernamental del centro de Europa o los bonos con un mejor rating crediticio, hayan actuado como refugio, reduciéndose por tanto su rentabilidad. Por el contrario, los bonos con un rating por debajo del grado inversión ha sufrido una fuerte caída.

#### PERSPECTIVAS:

Por lo visto hasta ahora en los casos del acuerdo NAFTA con México y Canadá y con el conflicto con Corea del Norte, la táctica negociadora de Trump parece ser la de hacer unas peticiones de máximos para posteriormente negociar unos acuerdos con pequeñas concesiones. Esperamos que con China y Europa suceda lo mismo y finalmente EEUU se conforme con algunas concesiones y se pueda evitar una guerra comercial total.

Los resultados de las empresas creemos que van a seguir mostrando fortaleza y esto ayudara a que se reduzcan las dudas sobre el enfriamiento económico en las economías occidentales.

Debido a ello hemos aumentado la exposición en los sectores que vemos con más potencial como son el industrial, donde hemos aumentado posiciones en compañías automovilísticas, en líneas aéreas y en compañías de energías renovables, como Vestas y Gamesa.

En la parte de renta fija y siguiendo la misma lógica hemos aumentado posiciones en los bonos de valores industriales como Antolín y Gestamp, en bonos subordinados de entidades financieras y en compañías Italianas como Generali y Telecom Italia.

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

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: Brexit, Rusia e Italia, tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

Durante el periodo la cartera se ha depreciado un 1,24%.

Durante el semestre hemos seguido manteniendo una posición corta sobre los futuros de gobiernos con el objetivo de cubrirnos del riesgo de subida de tipos de interés en las partes largas de las curvas, aunque hemos aumentado la posición vendida en bonos alemanes a 5 años, con rentabilidad negativa, en detrimento de los bonos alemanes a 10 años.

Cerramos el trimestre con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 38% y en renta fija en el entorno del 58%.

#### POLITICA DE INVERSIÓN:

B&H Flexible FI ha finalizado el semestre con una tesorería del 4%

Empezamos el semestre utilizando futuros Euro USD para cubrir las posiciones de contado intentando mantener una exposición a riesgo dolar cercana a cero, aunque tras el aumento del coste de las coberturas, se han deshecho la mitad de las coberturas del dólar no teniendo coberturas en otras monedas.

Como ya hemos comentado también hemos utilizado futuros para cubrir la duración de la cartera, quedando la duración media en 2,1 años.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000095879 - RFIIJAGENERALITAT CATA[4.22 2035-04-26	EUR			49	2,78
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>				49	2,78
ES0205037007 - RFIIJAJESTACIONAMIENTOS[6.88 2021-07-23	EUR	106	2,82	107	5,98
XS1206510569 - RFIIJAJOBRASCON[5.50 2023-03-15	EUR	101	2,66		
ES0840609012 - RFIIJAJCAIXABANK,S.A.[5.25 2050-12-23	EUR	184	4,86		
ES0282870007 - RFIIJAJACYSR SA[4.50 2024-11-16	EUR	101	2,68	101	5,64
ES0276156009 - RFIIJAJSA DE OBRAS SERV[7.00 2020-12-19	EUR	99	2,62		
ES0844251001 - RFIIJAJIBERCAJA [7.00 2023-04-06	EUR	197	5,21		
XS1059385861 - RFIIJAJACCIONA SA[5.55 2024-04-29	EUR	111	2,94		
ES0244251007 - RFIIJAJIBERCAJA [5.00 2025-07-28	EUR			104	5,83
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		898	23,79	311	17,45
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		898	23,79	361	20,23
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		898	23,79	361	20,23
ES0105223004 - ACCIONESISEVEN BANK	EUR	35	0,94	10	0,58
ES0113307062 - ACCIONESIBANKIA	EUR			10	0,56
ES0184262212 - ACCIONESIVISCOFAN SA	EUR			11	0,60
ES0183746314 - ACCIONESIVIDRALA SA	EUR			16	0,90
ES0105630315 - ACCIONESICIE AUTOMOTIVE SA	EUR	27	0,71	14	0,79
ES0177542018 - ACCIONESIINTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	EUR	46	1,21	15	0,85
ES0180907000 - ACCIONESIUNICAJA BANCO	EUR			15	0,85
ES0105058004 - ACCIONESISAETA YIELD S.A	EUR			13	0,72
ES0143416115 - ACCIONESIGAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	35	0,91		
ES0105046009 - ACCIONESI AENA, S.M.E.,S.A.	EUR	66	1,74		
ES0113679137 - ACCIONESIBANKINTER S.A	EUR	54	1,43		
ES0105130001 - ACCIONESIGLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	3	0,09		
ES0105229001 - ACCIONESIPROSEGUR CASH SA	EUR	33	0,87		
ES0110944172 - ACCIONESIQUABIT INMOBILIARIA SA	EUR	54	1,43		
ES0142090317 - ACCIONESIOBRASCON	EUR			9	0,52
ES0126501131 - ACCIONESIAC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	22	0,58		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		374	9,91	113	6,37
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		374	9,91	113	6,37
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.273	33,70	474	26,60
US040114HL72 - RFIIJAJARGENTINE REPUB[6.88 2027-01-26	USD			44	2,49
XS0522550580 - RFIIJAGENERALITAT CATA[6.35 2041-11-30	EUR	131	3,46	55	3,10
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		131	3,46	100	5,59
XS0214965963 - RFIIJAJTELECOM ITALIA S[5.25 2055-03-17	EUR	104	2,74		
PTMENROM0004 - RFIIJAJMOTA ENGIL SGPS [3.90 2020-02-03	EUR	30	0,80	30	1,70
PTMENUOM0009 - RFIIJAJMOTA ENGIL SGPS [4.00 2023-01-04	EUR	21	0,54		
XS1626771791 - RFIIJAJBANCO DE CREDITO[7.75 2027-06-07	EUR			98	5,50
XS1572408380 - RFIIJAJBANCA FARMAFACTO[5.88 2027-03-02	EUR	98	2,61		
XS1814065345 - RFIIJAJGESTAMP AUTOMOC[3.25 2026-04-30	EUR	96	2,53		
XS1361301457 - RFIIJAJMOBY SPA[7.75 2023-02-15	EUR	115	3,04		
IT0004596109 - RFIIJAJBANCO BPM SPA[9.00 2020-03-29	EUR	52	1,37		
XS1812087598 - RFIIJAJGRUPO ANTOLIN IR[3.38 2026-04-30	EUR	92	2,44		
CH0200044813 - RFIIJAJARYNSW 4 PERPETU[5.31 2050-10-25	CHF	15	0,40		
XS1512736379 - RFIIJAJBANCO DE CREDITO[9.00 2026-11-03	EUR	201	5,32		
US82671AAA16 - RFIIJAJISIGNET UK FINAN[4.70 2024-06-15	USD			41	2,31
XS0459028626 - RFIIJAJPROVIDENT FINAN[8.00 2019-10-23	GBP			54	3,02
US501797AL82 - RFIIJAJL BRANDS INC[6.88 2035-11-01	USD			42	2,37
XS1134780557 - RFIIJAJARYNSW 4.5 PERP[4.50 2050-03-28	EUR	81	2,15		
XS1428773763 - RFIIJAJASSICURAZIONI GE[5.00 2048-06-08	EUR	102	2,71		
XS1713474168 - RFIIJAJNORDEX SE[6.50 2023-02-01	EUR	94	2,48		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		1.101	29,13	266	14,90
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		1.231	32,59	366	20,49
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.231	32,59	366	20,49
FR0012819381 - ACCIONESIGROUPE GULLIN	EUR			26	1,45
US52634T2006 - ACCIONESILENTA LTD	USD			9	0,52
US02079K3059 - ACCIONESIALPHABET INC - CL C	USD	63	1,66	14	0,79
BE0974313455 - ACCIONESIECONOCOM GROUP	EUR	38	1,00	18	1,02
JE00B2QKY057 - ACCIONESISHIRE PHARMACEUTICALS GROUP	GBP	62	1,64		
US90130A2006 - ACCIONESITWENTY FIRST CENTURY FOX INC	USD	39	1,04		
FR0000131906 - ACCIONESIRENAULT	EUR	64	1,70	14	0,80
DE0005785604 - ACCIONESIFRESENIUS	EUR			24	1,33
GB0001500809 - ACCIONESITULLOW OIL PLC	GBP	60	1,58	12	0,65
PTBPIOAM0004 - ACCIONESIBANCO BPI SA	EUR	30	0,78		
FR0000121014 - ACCIONESILVMH MOET-HENNESSY	EUR	14	0,37	12	0,67
US30303M1027 - ACCIONESIFACEBOOK INC	USD	67	1,76	14	0,77
GB00B1Z4ST84 - ACCIONESIPROVIDENT FINANCIAL PLC	GBP	28	0,74	41	2,31
DE0006048408 - ACCIONESIHENKEL KGAA VORZUG	EUR	30	0,79		
CA55378N1078 - ACCIONESIMETRO WHOLESALE&FOOD SPECIALIST	CAD	46	1,22	16	0,92
FR0000124570 - ACCIONESIPLASTIC OMNIUM SA	EUR	36	0,96	31	1,76

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BMG812761002 - ACCIONES SIGNET JEWELERS LTD	USD			11	0,60
US4581401001 - ACCIONES INTEL CORP	USD	46	1,21		
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	31	0,83	29	1,60
FR0000121220 - ACCIONES SODEXO	EUR			21	1,17
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	GBP	40	1,07	26	1,48
JE00B6T5S470 - ACCIONES POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	GBP			21	1,15
CA1033091002 - ACCIONES BOYD GROUP INCOME FUND	CAD	50	1,31	15	0,86
FR0000130577 - ACCIONES PUBLICIS SA	EUR	30	0,79		
DK0010268606 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	48	1,26		
JE00BN574F90 - ACCIONES WIZZ AIR HOLDINGS	GBP	59	1,57		
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR			26	1,44
GB00B0H2K534 - ACCIONES PETROFAC LTD	GBP			6	0,32
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	32	0,84		
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR	25	0,65	20	1,10
FR0013153541 - ACCIONES MAISONS DU MONDE SA	EUR	31	0,83	32	1,77
GB00B1QH8P22 - ACCIONES SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	GBP	32	0,84	18	0,99
MHY8564M1057 - ACCIONES ITEEKAY LNG PARTNERS LP	USD			16	0,90
GB00BLY2F708 - ACCIONES CARD FACTORY PLC	GBP	23	0,62	12	0,69
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR			18	1,01
JE00B8KF9B49 - ACCIONES WPP PLC	GBP			21	1,15
US5017971046 - ACCIONES L BRANDS INC	USD			18	0,98
GB00BDZT6P94 - ACCIONES MERLIN ENTERTAINMENTS PLC	GBP	42	1,12		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.065</b>	<b>28,18</b>	<b>539</b>	<b>30,20</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.065</b>	<b>28,18</b>	<b>539</b>	<b>30,20</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.296</b>	<b>60,77</b>	<b>904</b>	<b>50,69</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.569</b>	<b>94,47</b>	<b>1.379</b>	<b>77,29</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.