

BH EUROPA FLEXIBLE, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 4292

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	1,05	0,00	1,05	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01	0,00	0,01	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	8.899.970,00	9.068.522,00
Nº de accionistas	184,00	195,00
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	10.742	1,2069	1,0675	1,2099
2018	9.743	1,0743	1,0626	1,2294
2017	12.418	1,1989	1,0737	1,2046
2016	10.011	1,0688	0,8868	1,0701

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			
1,07	1,21	1,21	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	0,04	0,38	0,35	0,04	0,38	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
12,34	3,47	8,58	-8,64	-0,58	-10,39	12,18	6,53	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,22	0,23	0,21	0,21	0,86	1,08	0,00	

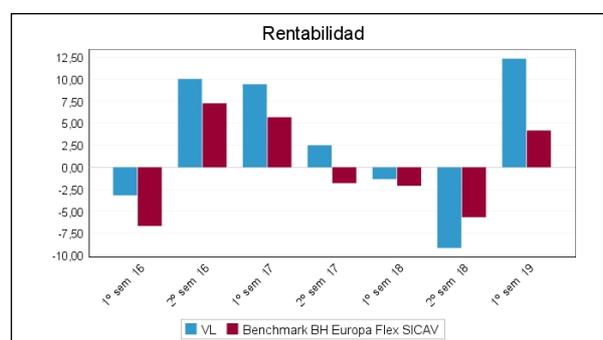
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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. Últimos 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	10.321	96,08	9.137	93,78
* Cartera interior	2.621	24,40	2.808	28,82
* Cartera exterior	7.571	70,48	6.230	63,94
* Intereses de la cartera de inversión	129	1,20	99	1,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	339	3,16	547	5,61
(+/-) RESTO	82	0,76	58	0,60
TOTAL PATRIMONIO	10.742	100,00 %	9.743	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)	9.743	11.930	9.743	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,81	-10,14	-1,81	-82,66
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	11,43	-10,39	11,43	-207,21
(+) Rendimientos de gestión	12,07	-9,97	12,07	-217,95
+ Intereses	2,01	1,65	2,01	18,53
+ Dividendos	0,30	0,20	0,30	47,31
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,89	-2,58	3,89	-246,82
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,85	-5,66	6,85	-217,87
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,95	-0,53	-0,95	73,41
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	-3,04	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,05	-0,01	-0,05	234,11
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,43	-0,65	44,58
- Comisión de sociedad gestora	-0,38	-0,35	-0,38	5,67
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	12,68
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,01	-0,06	707,63
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	10,06
- Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,04	-0,16	295,60
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,00	-100,00
+ 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	0,02	0,00	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.742	9.743	10.742	

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

3. Inversiones financieras

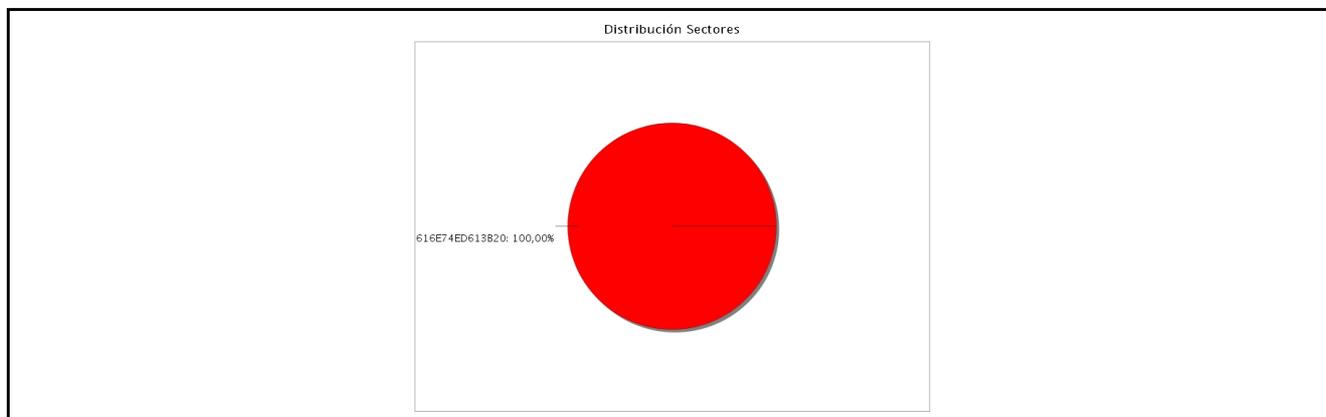
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.843	17,17	1.637	16,81
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	1.843	17,17	1.637	16,81
TOTAL RV COTIZADA	778	7,24	1.171	12,03
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	778	7,24	1.171	12,03
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	2.621	24,41	2.808	28,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.273	39,78	3.151	32,36
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	4.273	39,78	3.151	32,36
TOTAL RV COTIZADA	3.298	30,71	3.078	31,58
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	3.298	30,71	3.078	31,58
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	7.571	70,49	6.229	63,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	10.193	94,90	9.038	92,78

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:10/09/2019	535	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BN.BUNDESREPUB.DEUTSCHLA 0,5% 15/02/2028	V/ Fut. FUT.EURO-BUND A:10/09/2019	342	Cobertura
Total subyacente renta fija		877	
EURO	V/ Fut. FUT.CME EUR/USD A:18/09/2019	373	Cobertura
LIBRA ESTERLINA	C/ Compromiso	27	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		400	
TOTAL OBLIGACIONES		1277	

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

<p>d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.043.267,79 euros, suponiendo un 10,04%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 994.953,98 euros, suponiendo un 9,58%.</p> <p>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%.</p>
--

a). Accionistas significativos. 1 accionista significativo que representa el 31,48% 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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Las mismas amenazas que provocaron las fuertes caídas en la bolsa y la renta fija en el último trimestre del 2018, como son el Brexit, la guerra comercial entre EEUU y China y el posible enfriamiento económico, siguen estando presentes, pero a pesar de ello la bolsa y la renta fija han tenido uno de los mejores semestres de los últimos 10 años.

Varios motivos han ayudado a ello, por un lado los resultados empresariales publicados han seguido siendo relativamente positivos, mostrando un crecimiento de las ventas y beneficios. En segundo lugar, los bancos centrales tanto Europeos como Americano han cambiado su discurso de endurecimiento monetario a uno de bajada de tipos y apoyo monetario a la economía. Por último, el alto nivel de cautela de los inversores al inicio del año, con niveles de liquidez muy alto ha jugado una vez más a favor de la recuperación de las bolsas.

Durante este semestre los inversores han buscado yield en el mercado de renta fija, impulsando hacia arriba el precio de los bonos y por lo tanto reduciendo la rentabilidad futura de los mismos y en el mercado de renta variable, invirtiendo en las empresas y sectores que muestran crecimiento. Igualmente los inversores castigan con fuerza a los sectores que muestran debilidad y fruto de ello, el sector Inmobiliario ha sido el sector más castigado, presionado por los datos de bajada de ventas en los comercios físicos, debido a la competencia del comercio online.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En lo referente a la cartera de renta fija estos factores han provocado que la mayoría de posiciones en cartera hayan tenido un comportamiento muy positivo en este periodo, destacando únicamente por el lado negativo la mala evolución de las posiciones vendidas en bonos alemanes a 5 y 10 años, que usamos como cobertura ante una subida de tipos de interés.

En la parte de renta variable, este semestre hemos finalizado la rotación iniciada a finales del año pasado hacia valores de mayor calidad, con mayores ventajas competitivas y en sectores de crecimiento, destacando la inversión en el sector de tecnología y también la inversión en el sector de líneas aéreas. Sobre el sector tecnológico destacaríamos por un lado el fuerte crecimiento esperado de sus ingresos y por otro que la composición del mismo es muy heterogéneo y que abarca desde la venta online, redes sociales hasta reserva de hoteles. Respecto al sector de líneas aéreas destacaríamos la fuerte concentración que se ha producido en la última década lo que ha supuesto que las empresas tenga un mayor control de los precios y que no se produzcan las guerras de precios salvajes de otras épocas, pero ante el temor de un enfriamiento económico, el sector ha sido fuertemente castigado, lo cual consideramos que es una oportunidad de compra.

c) Índice de referencia.

Nuestro índice de referencia, compuesto al 50% por el Eurostoxx 50 y al 50% por el ML EMU Large Cap Investment Grade 1-3 ha obtenido una rentabilidad del 8,2%.

Este índice solo se establece a modo de comparación de la rentabilidad obtenida, existiendo una total discrecionalidad por parte de la gestora para la composición de las carteras.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de la SICAV ha pasado de 9,7 a 10,7 millones de euros y el número de accionistas de 195 a 184 en este semestre.

La SICAV ha tenido una rentabilidad durante este semestre del 12,3%

Los gastos soportados por el fondo, tanto por gestión como depositaria y resto de gastos corrientes durante este semestre han sido del 0,45%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad media de las IIC's de renta variable mixta gestionadas por la entidad durante este semestre ha sido del 11,7% y la rentabilidad media de todas las IIC's gestionadas por la entidad ha sido del 13,4%.

La IIC ha tenido una rentabilidad durante este semestre del 12,3%,

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

BH Europa Flexible SICAV ha finalizado el semestre con una tesorería superior al 3% y con un nivel de inversión superior al 96%, estando un 38% invertido en Renta Variable y un 58% en Renta Fija, de la que un 2% son bonos gubernamentales. Del total de la inversión el 75% está invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Las principales incorporaciones a la cartera en este periodo han sido las obligaciones de Pemex, Abanca y Antolin y las principales salidas la venta de los bonos de Generali, NE Property y BBVA.

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 18% 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 por un importe conjunto del 8% 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 3,8 hasta los 3 años.

d) Otra información sobre inversiones.

La SICAV no tiene inversiones en otras IIC's.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La IIC no tiene un objetivo concreto de rentabilidad

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Entre los principales riesgos que puedan afectar al fondo destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Que las conversaciones encaminadas a finalizar la guerra comercial entre EEUU y China se rompan o que si inicie una guerra comercial con la zona Euro, lo que afectaría al comercial mundial y a la confianza económica.

Que una subida de la inflación provoque un repunte de los tipos de interés y de las políticas de los bancos centrales, con el consiguiente efecto sobre el crecimiento económico.

Riesgos geopolíticos:

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El inicio de un conflicto con Irán, ante el aumento de las tensiones entre este país, EEUU y el Reino Unido.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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 (ii) 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.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No se han producido en el periodo.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

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.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El decidido apoyo del BCE y de la FED a la economía, tanto con un mensaje claramente acomodaticio como con posibles bajadas de tipos de interés han provocado una fuerte bajada de los tipos de interés y ha servido para alejar el peligro de una recesión, mostrando los datos actuales únicamente una ligera desaceleración económica, principalmente en China y en Europa. Confiamos que estas medidas de apoyo sigan manteniendo el crecimiento económico de las principales economías occidentales y por tanto apoyando una evolución positiva de las empresas, de las acciones y de los bonos de la IIC.

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
ES0865936001 - OBLIGACION ABANCA 7,50 2049-10-02	EUR	405	3,77	0	0,00
ES0844251001 - BONO BERCAJA 7,00 2049-04-06	EUR	616	5,74	731	7,50
ES0276156009 - BONO SA DE OBRAS Y SERVIC 7,00 2020-12-19	EUR	298	2,78	301	3,09
ES0205037007 - BONO ESTACION Y SERVICIOS 6,88 2021-07-23	EUR	216	2,01	215	2,21
ES0282870007 - BONO SACYR SA 4,50 2024-11-16	EUR	207	1,93	205	2,10
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.743	16,23	1.451	14,90
ES0305088017 - BONO OC INTERNATIONAL INV 3,00 2019-10-18	EUR	100	0,94	0	0,00
ES0813211002 - BONO BBVA 5,88 2049-09-24	EUR	0	0,00	186	1,91
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		100	0,94	186	1,91
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.843	17,17	1.637	16,81
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		1.843	17,17	1.637	16,81
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS,SA	EUR	167	1,55	0	0,00
ES06735169D7 - DERECHOS REPSOL SA	EUR	0	0,00	3	0,03
ES0168675090 - ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	0	0,00	131	1,34
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	0	0,00	100	1,03
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	0	0,00	156	1,60
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	106	0,98	0	0,00
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONS AIRLINES	EUR	160	1,49	126	1,29
ES0105229001 - ACCIONES PROSEGUR CASH, SA	EUR	110	1,02	200	2,05
ES0110944172 - ACCIONES QUABIT INMOBILIARIA	EUR	53	0,49	127	1,31
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	184	1,71	175	1,79
ES011390J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	0	0,00	154	1,59
TOTAL RV COTIZADA		778	7,24	1.171	12,03
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		778	7,24	1.171	12,03
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		2.621	24,41	2.808	28,84
XS1970549561 - BONO DEUDA ESTADO RUMANIA 3,50 2034-04-03	EUR	221	2,06	0	0,00

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		221	2,06	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1990733898 - BONO TASTY BONDCO 1 SA 6,25 2026-05-15	EUR	212	1,97	0	0,00
XS1028959754 - BONO ALDESA 7,25 2021-04-01	EUR	51	0,48	0	0,00
XS1598243142 - BONO GRUPO ANTOLIN IRAUSA 3,25 2024-04-30	EUR	93	0,86	0	0,00
XS1325078308 - BONO NE PROPERTY COOPER 3,75 2021-02-26	EUR	0	0,00	188	1,93
XS1881005976 - BONO JAGUAR LAND ROVER AU 4,50 2026-01-15	EUR	88	0,82	84	0,86
PTCGDJOM0022 - BONO CAIXA GRAL DE DEPOS 10,75 2049-03-30	EUR	233	2,17	219	2,25
XS1883986934 - BONO RENTA CORP REAL EST 6,25 2023-10-02	EUR	102	0,95	103	1,05
XS1568888777 - BONO PETROLEOS MEXICANOS 4,88 2028-02-21	EUR	588	5,48	0	0,00
XS1801788305 - BONO COTY INC 4,75 2026-04-15	EUR	199	1,86	0	0,00
XS1812087598 - BONO GRUPO ANTOLIN IRAUSA 3,38 2026-04-30	EUR	269	2,50	0	0,00
IT0004596109 - BONO BANCO BPM SPA 9,00 2049-03-29	EUR	201	1,87	202	2,08
XS1713474168 - BONO NORDEX SE 6,50 2023-02-01	EUR	202	1,88	181	1,86
XS1512736379 - BONO BANCO CREDITO SOCIAL 9,00 2026-11-03	EUR	0	0,00	870	8,93
XS1572408380 - BONO BANCA FARMAFACTORING 5,88 2027-03-02	EUR	285	2,65	274	2,81
XS1525867104 - BONO ACCIONA FIN.FILIALES 4,25 2031-11-25	EUR	99	0,92	111	1,14
XS0214965963 - BONO TELECOM ITALIA SPA 5,25 2055-03-17	EUR	0	0,00	97	1,00
XS1206510569 - BONO OBRASCON HUARTE 5,50 2023-03-15	EUR	140	1,30	111	1,14
XS1043961439 - BONO OBRASCON HUARTE 4,75 2022-03-15	EUR	0	0,00	55	0,57
XS1626771791 - BONO BANCO CREDITO SOCIAL 7,75 2027-06-07	EUR	772	7,19	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.534	32,90	2.496	25,62
XS1886478806 - BONO AEGON NV 5,63 2049-04-15	EUR	222	2,07	0	0,00
XS1088135634 - BONO DIA 1,50 2019-07-22	EUR	0	0,00	70	0,72
XS1107890847 - BONO UNICREDIT SPA 6,75 2049-09-10	EUR	201	1,87	0	0,00
XS1084838496 - BONO TURKIYE GARANTI BANK 3,38 2019-07-08	EUR	95	0,88	98	1,01
XS1063399700 - BONO SACYR SA 4,00 2019-05-08	EUR	0	0,00	96	0,99
XS1681774888 - BONO MASARIA INVESTMENTS 5,25 2024-09-15	EUR	0	0,00	94	0,96
XS1428773763 - BONO ASSICURAZIONI GENERA 5,00 2048-06-08	EUR	0	0,00	204	2,09
XS1717590563 - BONO NAVIERA ARMAS SA 4,25 2024-11-15	EUR	0	0,00	94	0,97
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		518	4,82	656	6,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.273	39,78	3.151	32,36
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		4.273	39,78	3.151	32,36
GB00B8C3BL03 - ACCIONES SAGE GROUP PLC THE	GBP	53	0,50	0	0,00
US6315122092 - ACCIONES NASPERS LTD	USD	120	1,12	0	0,00
US78467J1007 - ACCIONES SS&C TECHNOLOG. HLDG	USD	52	0,49	0	0,00
GG00B4L84979 - ACCIONES BURFORD CAPITAL LTD	GBP	110	1,02	0	0,00
FR0000071946 - ACCIONES ALTEN, SA	EUR	175	1,63	0	0,00
US0970231058 - ACCIONES BOEING CO THE	USD	100	0,93	0	0,00
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	166	1,55	0	0,00
US8982021060 - ACCIONES TRUPANION INC	USD	96	0,89	0	0,00
IE00B4BNMY34 - ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	62	0,58	0	0,00
US88032Q1094 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	USD	0	0,00	109	1,12
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	118	1,10	93	0,95
DE0007164600 - ACCIONES SAP SE	EUR	202	1,88	145	1,49
CA1125851040 - ACCIONES BROOKFIELD ASSET MAN	USD	264	2,46	210	2,15
US6153691059 - ACCIONES MOODY'S CORPORATION	USD	144	1,34	141	1,45
IT0005252728 - ACCIONES BREMBO SpA	EUR	57	0,54	115	1,18
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROL	SEK	99	0,92	72	0,74
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCHE AUTOMOBIL HO	EUR	0	0,00	114	1,17
DE0005190037 - ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN W	EUR	0	0,00	54	0,55
JE00BN574F90 - ACCIONES WIZZ AIR HOLDINGS	GBP	142	1,32	174	1,78
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	100	0,93	0	0,00
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	139	1,30	114	1,17
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	171	1,59	193	1,98
DK0010268606 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	0	0,00	148	1,52
CA55378N1078 - ACCIONES MTY FOOD GROUP INC	CAD	0	0,00	131	1,34
BE0974313455 - ACCIONES ECONOCOM GROUP SA	EUR	0	0,00	154	1,58
PTBP10AM0004 - ACCIONES BANCO BPI,SA	EUR	0	0,00	42	0,43
CA1033091002 - ACCIONES BOYD GROUP INCOME	CAD	185	1,72	121	1,24
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO	EUR	112	1,05	143	1,47
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	0	0,00	127	1,30
DE0006048408 - ACCIONES HENKEL AG & CO	EUR	0	0,00	109	1,12
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS	USD	111	1,03	0	0,00
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	145	1,35	116	1,19
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET HENNESSY L	EUR	242	2,25	208	2,13
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	131	1,22	89	0,91
US4581401001 - ACCIONES INTEL	USD	0	0,00	109	1,12
US0378331005 - ACCIONES APPLE	USD	0	0,00	49	0,50
TOTAL RV COTIZADA		3.298	30,71	3.078	31,58
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		3.298	30,71	3.078	31,58
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		7.571	70,49	6.229	63,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.193	94,90	9.038	92,78

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.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplicable.