

## BH ACCIONES EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 5202

**Informe Trimestral del Tercer trimestre de 2018**

**Gestora:** BUY AND HOLD CAPITAL  
SGIIC, SA

**Grupo Gestora:** BUY AND HOLD

**Depositario:** SANTANDER  
SECURITIES SERVICES, S.A.

**Grupo Depositario:**  
SANTANDER

**Auditor:** ERNST AND YOUNG, S.L.

**Rating Depositario:** Baa1

**Fondo por compartimentos:** NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en CALLE LA CULTURA Nº 1 46002 - VALENCIA (VALENCIA) , o mediante correo electrónico en [info@buyandhold.es](mailto:info@buyandhold.es) , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y 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 COMPARTIMENTO

Fecha de registro: 06-10-2017

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

#### Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

#### Descripción general

Política de inversión:

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Índice MSCI Europe Total Return Net

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

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

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

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

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

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

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

**Operativa en instrumentos derivados**

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**

EUR

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,63	0,55	1,54	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Período actual	Período anterior	Período actual	Período anterior		Período actual	Período anterior		
BH ACCIONES EUROPA, FI CL A	111.614,83	113.638,66	51	53	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO
BH ACCIONES EUROPA, FI CL C	218.740,17	221.782,39	84	81	EUR	0,00	0,00	.00 EUR	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
BH ACCIONES EUROPA, FI CL A	EUR	1.055	1.101		
BH ACCIONES EUROPA, FI CL C	EUR	2.069			

#### Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
BH ACCIONES EUROPA, FI CL A	EUR	9,4537	10,0326		
BH ACCIONES EUROPA, FI CL C	EUR	9,4564			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado							
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
BH ACCIONES EUROPA, FI CL A	0,24		0,24	0,71		0,71	Patrimonio	
BH ACCIONES EUROPA, FI CL C	0,24		0,24	0,71		0,71	Patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
BH ACCIONES EUROPA, FI CL A	0,02	0,05	Patrimonio
BH ACCIONES EUROPA, FI CL C	0,02	0,04	Patrimonio

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

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

BH ACCIONES EUROPA, FI CL A. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-5,77	-4,12	3,30	-4,86					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,14	15-08-2018	-2,17	25-06-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,02	27-08-2018	2,65	05-04-2018		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,64	8,97	11,05	11,77					
Ibex-35	12,77	10,53	13,35	14,44					
Letra Tesoro 1 año	0,78	0,23	1,24	0,30					
INDICE									
VaR histórico(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.

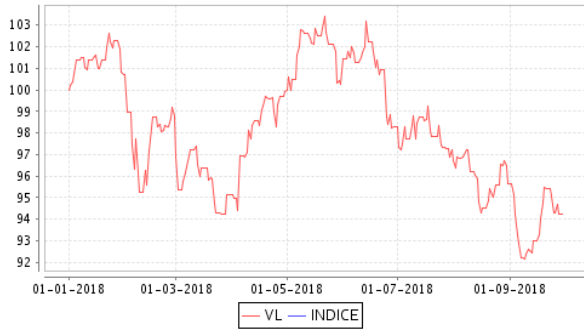
(continuación)

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

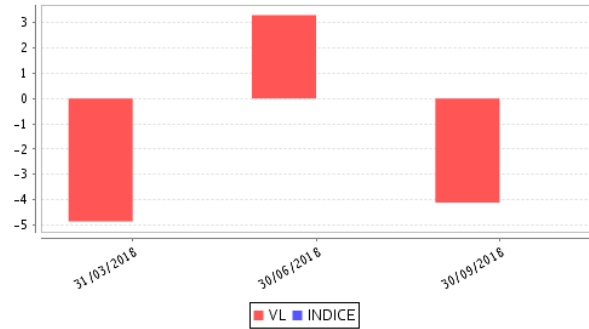
Acumulado 2018	Trimestral			Anual				
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
0,86	0,30	0,28	0,29					

(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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

BH ACCIONES EUROPA, FI CL C. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC		-4,08	3,22						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,14	15-08-2018	-2,07	25-06-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,02	27-08-2018	2,65	05-04-2018		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,57	8,78	10,83	11,99					
Ibex-35	12,77	10,53	13,35	14,44					
Letra Tesoro 1 año	0,78	0,23	1,24	0,30					
INDICE									
VaR histórico(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.

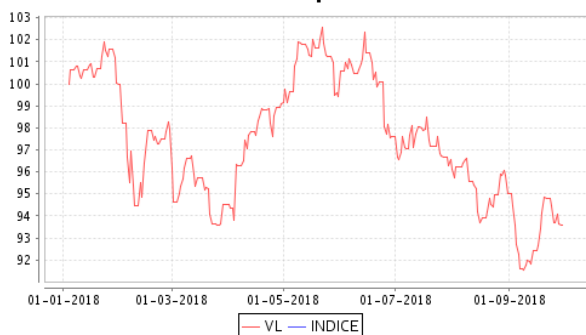
(continuación)

#### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2018	Trimestral			Anual				
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
0,86	0,30	0,28	0,28					

(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.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad periodo media**
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
Total	0	0	0,00

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.



## 2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.059	97,93	3.222	97,44
* Cartera interior	1.021	32,70	851	25,73
* Cartera exterior	2.038	65,23	2.371	71,71
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	61	1,97	182	5,50
(+/-) RESTO	3	0,11	-97	-2,94
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3.124</b>	<b>100,00</b>	<b>3.307</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 período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	<b>3.307</b>	<b>2.492</b>	<b>1.101</b>	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,47	23,42	78,96	-106,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-4,23	2,50	-5,21	-272,56
(+/-) Rendimientos de gestión	-3,93	2,86	-4,24	-240,69
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	-66,00
+ Dividendos	0,26	1,12	1,73	-76,47
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,08	2,22	-5,11	-287,88
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,10	-0,48	-0,77	-78,41
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,01	-0,01	-0,09	30,85
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,35	-0,97	-14,86
- Comisión de gestión	-0,21	-0,27	-0,71	-19,17
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,04	3,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,02	-0,08	123,98
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,03	0,45
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,05	-0,11	-46,96
(+) 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 ACTUAL</b>	<b>3.124</b>	<b>3.307</b>	<b>3.124</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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

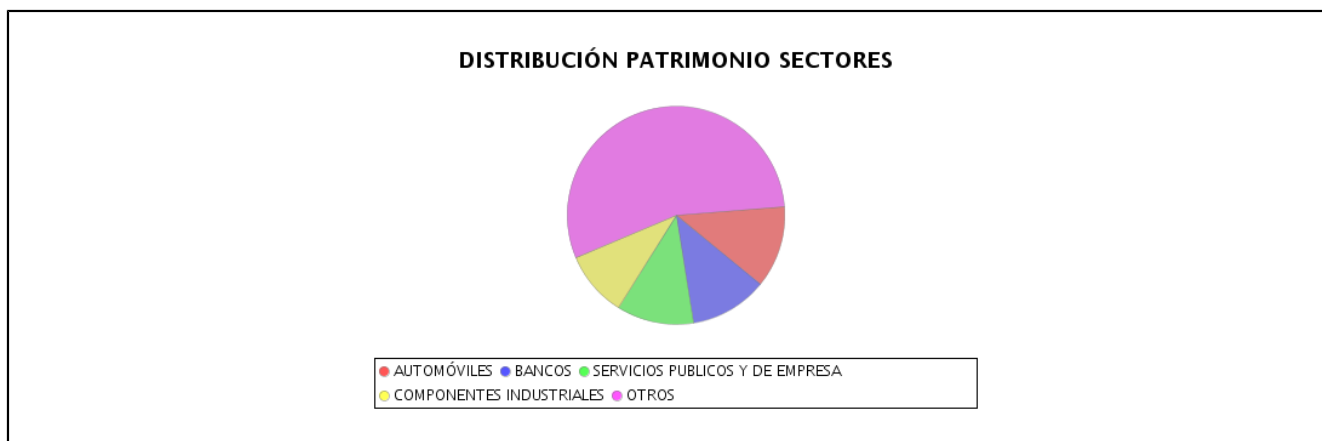
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
RV COTIZADA		1.021	32,70	851	25,73
RENTA VARIABLE		1.021	32,70	851	25,73
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.021	32,70	851	25,73
RV COTIZADA		2.039	65,27	2.369	71,64
RENTA VARIABLE		2.039	65,27	2.369	71,64
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.039	65,27	2.369	71,64
INVERSIONES FINANCIERAS		3.060	97,97	3.220	97,37

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

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	250	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		250	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		250	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio	X	
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

30 de julio de 2018:

En virtud de lo dispuesto en la letra c) del apartado 1 del artículo 30 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva, se pone en conocimiento de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la situación de endeudamiento por un importe superior al 5% del patrimonio de la IIC que se detalla a continuación:

Fecha: del 28 al 29 de mayo de 2018

Importe: 186.171,19 Euros

Porcentaje s/ patrimonio: 5,51%

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)	X	
b. Modificaciones del 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 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

Partícipes significativos: 1.017.891 - 30,41%

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El tercer trimestre de 2018 se cierra con un mercado europeo casi plano frente a un mercado español bajista. Así el Eurostoxx 50 subió el 0,1% frente a la bajada del 2,4% del Ibex 35 en el trimestre.

Los principales factores que han afectado a los mercados durante este trimestre han sido por un lado el castigo a las divisas y los bonos de la mayoría de países emergentes, destacando especialmente el caso de Turquía y Argentina, con devaluaciones de sus monedas cercanas al 50% y con subidas de los tipos de interés de sus bonos a largo plazo a niveles cercanos al 10%, subiendo Argentina incluso los tipos de interés a corto plazo al 60%. Esta situación puede provocar en los próximos meses una situación de suspensión de pagos para alguna de sus empresas e incluso para el propio país. La fuerte relación económica de las empresas españolas con Argentina y con Brasil, país que también se ha visto afectado, aunque en menor medida, ha supuesto una mayor caída del Ibex frente al Eurostoxx. Por otro lado, los inversores, a pesar de los buenos resultados publicados por la compañías en el primer semestre, están empezando a temerse que esta tormenta que por ahora solo afecta a los países emergentes, acabe afectando a las economías occidentales, por lo que se continua castigando a los sectores más cíclicos, como financieras, materias primas y automóviles y comprando los sectores más estables, como eléctricas y farmacéuticas.

El mercado de renta fija durante este trimestre se ha visto movido por dos fuerzas contrarias, por un lado tenemos el aumento de la inflación a niveles superiores al 2%, lo que junto a un mensaje positivo sobre la economía por parte del BCE ha hecho que la rentabilidad de los bonos a largo plazo de las principales economías europeas hayan subido (y por lo tanto hayan bajado en precio los bonos) y por otro lado tenemos la incertidumbre sobre un posible enfriamiento económico que junto a las preocupaciones por el gobierno Italiano y los mercados emergentes, han supuesto que la subida en rentabilidad de los bonos no haya sido mayor.

### PERSPECTIVAS:

Aunque los datos económicos muestren una cierta moderación del crecimiento, creemos que esto se debe a la incertidumbre generada por las políticas económicas populistas tanto en Italia como en EEUU que junto a la subida de los tipos de interés ha reducido el interés de los inversores y no a un problema de fondo de las economías. De hecho las primas de riesgo, a diferencia de la crisis anterior, no han aumentado en estos meses, lo que muestra que los inversores no están preocupados por los impagos en el medio plazo.

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

Durante este trimestre hemos seguido aumentando el peso en los sectores mas cíclicos como automóviles, bancos e industriales, ya que consideramos que a las valoraciones actuales los inversores están descontando un escenario de recesión que esperamos que no se produzca.

Creemos que debemos mantener nuestra estrategia de inversión inalterable, esperando a que las incertidumbres geopolíticas vayan despejándose, y continuar como inversores en las compañías que hoy están menos de moda, pero que están verdaderamente baratas y en las que nuestra convicción sólo ha aumentado con sus caídas en precios.

Entre los principales 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:

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.

Un empeoramiento de la crisis en los países emergentes como Argentina, Turquía o Brasil y su posible extensión a otros países.

Durante el periodo la cartera se ha depreciado un 4%.

Cerramos el trimestre con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 98%.

**POLITICA DE INVERSIÓN:**

B&H Acciones Europa FI ha finalizado el trimestre con una tesorería del 2%

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 50% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.