

Informe Trimestral de Gestió del Tercer Trimestre 2018

SHORT TERM FUND EUR - A

Número d'Inscripció a l'AFA:

0015-01

Societat Gestora: ANDORRA GESTIÓ AGRICOL REIG, SAU, SGOIC
C/Manel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Gestora: ANDBANK

Societat dipositària: ANDORRA BANC AGRICOL REIG, SA
C/Manel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Dipositari: ANDBANK

Entitat Auditora: KPMG Auditores, SLU

1 Dades Identificatives

| | | | |
|---------------------------|---------------------|---|------------------|
| Denominació fons: | SHORT TERM FUND, FI | Tipus d'inversió: | Inversió directa |
| Denominació compartiment: | SHORT TERM FUND EUR | Data d'inici d'activitats: | 25/09/2003 |
| Denominació classe: | A | Inversió mínima: | - |
| Característiques: | Capitalització | Periodicitat càlcul del valor liquidatiu: | Diària |
| Divisa de referència: | EUR | Índex de referència: | - |

Objectius i política d'inversió

La societat gestora invertirà en una cartera diversificada d'actius financers dels mercats financers internacionals de renda fixa i mercat monetari.

La societat gestora podrà invertir el patrimoni del compartiment en actius del mercat monetari, en qualsevol dels països de l'OCDE, en emissions de deute d'administracions públiques o societats, així com en participacions en d'altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, tractant en aquest darrer cas que siguin fons i organismes gestionats amb diferents i variades tècniques de gestió.

La societat gestora pot utilitzar tècniques i instruments disponibles, tant per a la gestió eficient del compartiment, com per a obtenir una protecció contra els riscos de divisa, tipus d'interès i preu per a poder aprofitar tots els moviments del mercat.

No obstant el suara dit, el compartiment invertirà principalment en dipòsits, títols de renda fixa a curt termini, i en general de mercat monetari amb un termini màxim de trenta-sis mesos o en emissions de renda fixa d'interès flotant.

Riscos

Risc de tipus d'interès: és el risc de que el preu d'un títol que devenga un interès fix és vegi afectat per un increment dels tipus d'interès del mercat. Generalment els increments dels tipus d'interès de mercat influeixen negativament en el preu d'un bo de cupó fix, i al contrari, un descens dels tipus d'interès afectarà positivament la cotització dels bons de cupó fix. El risc dels tipus d'interès es medeix per la duració del títol (a més gran vida del títol més augment del risc). En aquest fons invertim en actius financers internacionals de renda fixa amb venciments menors o iguals a 36 mesos.

Risc de crèdit: és la possibilitat de que el prestatari (emissor d'un bo o obligació) no pugui respondre a les seves obligacions.

Risc de tipus de canvi: és deriva de que el valor de les posicions d'un fons es vegi adversament afectat pels moviments dels tipus de canvi entre la divisa en que està denominat el fons i la divisa dels actius en que inverteixen els fons. Per aquesta raó en aquest fons cobrim aquest risc amb forwards (assegurances de canvi) dels actius amb monedes diferents a la moneda del fons.

2 Dades Generals

Remuneracions Liquiditat

| | |
|--|---|
| Compte corrent: | - |
| Overnight: | - |
| Dipòsits a termini: | - |
| Total en dipòsits de la societat dipositària | - |

Dades relatives als resultats del trimestre:

| | Període anterior | Període actual | | |
|-------------------|------------------|----------------|---------------------------------|--------------|
| Nº participacions | 125.897,14 | 111.664,84 | Subscripcions en el trimestre: | 1.924,88 |
| Valor Liquidatiu | 94,3866 | 91,7429 | Reemborsaments en el trimestre: | 1.311.564,29 |
| Patrimoni | 11.883.005,19 | 10.244.461,09 | Rendiment del període: | -2,80% |

Comissions

| | Màximes segons escriptura | | Efectivament aplicades | |
|---------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| | % | Període de liquidació | % | Import Meritat Acc. |
| Comissió de gestió | 3,50% | TRIMESTRAL | 0,75% | 22.587,06 |
| Comissió de dipositària | 1,00% | TRIMESTRAL | 0,11% | 3.312,50 |
| Comissió de subscripció | 5,00% | n.a. | n.a. | n.a. |
| Comissió de reemborsament | 5,00% | n.a. | n.a. | n.a. |
| Comissió sobre resultats | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,731%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,824%

Nota: Impostos Indirectes no Inclous (IGI: 9.5%)

3 Comportament

Rendibilitats

| | Rendibilitat (%) |
|--------------------|------------------|
| 2018 | -4,24% |
| 2017 | -0,06% |
| 2016 | 0,31% |
| 2015 | -6,71% |
| 2014 | 0,26% |
| 2013 | 1,55% |
| TAE (Des de Inici) | 0,22% |

Nota: Els rendiments obtinguts en el passat no impliquen rendiments futurs

Ratis

| | |
|-------------------------------|--------|
| Rati de rotació de la cartera | 38,37% |
| Alfa | n.a. |
| Beta | n.a. |
| Volatilitat darrers 12 mesos | 2,20% |
| Ràtio Sharpe | -1,54 |
| Tracking Error | n.a. |
| Duració modificada | 0,57 |
| Rating Mig | BBB- |

4 Composició de la cartera

| Títols | Rating | Divisa | % Actual | % Trimestre anterior |
|--|--------|--------|----------|----------------------|
| OIC-NG\SIGMA FCP MEDICOMPT E EURO ST A EUR\0 | n.a. | EUR | 8,40% | 12,26% |
| PE\LOAN BES-OAK\0 | n.a. | USD | 1,11% | 4,04% |
| RF\WELLS FARGO CO\2,25 | A2 | EUR | 3,22% | 2,97% |
| RF\PEUGEOT\6,5 | Ba1 | EUR | 2,62% | 2,44% |
| RF\HEIDELCEMENT FIN\8,5 | Baa3 | EUR | 2,25% | 4,20% |
| RF\JPMORGAN CHASE\2,625 | A3 *+ | EUR | 3,29% | 3,03% |
| RF\GALP ENERGIA SGPS SA\4,125 | - | EUR | 2,09% | 0,00% |
| RF\MONDELEZ INT INC\2,375 | Baa1 | EUR | 2,71% | 0,00% |
| RF\BANKIA\3,5 | NR | EUR | 1,04% | 0,96% |
| RF\RBS NV EX-ABN NV\4,7 | Ba2 | EUR | 3,18% | 0,00% |
| RF\THYSSENKRUPP AG\3,125 | Ba2 | EUR | 3,17% | 2,92% |
| RF\ALLIED IRISH BKS\2,75 | A3 | EUR | 2,09% | 1,93% |
| RF\RCI BANQUE\1,125 | Baa1 | EUR | 2,08% | 0,00% |
| RF\GEN MOTORS FIN \1,875 | Baa3 | EUR | 2,10% | 4,84% |
| RF\ACS ACTIVIDADES\2,875 | - | EUR | 2,14% | 4,94% |
| RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1,15 | - | EUR | 28,84% | 33,06% |
| RF\OPEL FINANCE INTERNATIONAL\1,168 | Baa3 | EUR | 1,05% | 0,00% |
| RF\SMURFIT KAPPA AQ\4,125 | Ba1 | EUR | 3,25% | 4,00% |
| RF\CONTINENTAL AG\0 | NR | EUR | 2,06% | 0,00% |
| RF\FMC FINANCE VIII\5,25 | Baa3 | EUR | 3,23% | 4,99% |
| RF\TELEFONICA EMIS\4,71 | Baa3 | EUR | 2,19% | 4,06% |
| RF\BANKINTER SA\6,375 | Ba1 | EUR | 3,27% | 5,07% |
| RF\FRESENIUS FIN\2,875 | Baa3 | EUR | 2,16% | 0,00% |
| RF\FIAT FIN & TRADE\6,75 | Ba3 | EUR | 3,30% | 3,05% |
| RF\DONGFENG MOTOR H\1,6 | A2 | EUR | 2,06% | 0,00% |
| RF\BRIGHT FOOD SING\1,625 | Baa3 | EUR | 2,59% | 0,00% |
| RF\BANCO SABADELL\0,4 | NR | EUR | 1,34% | 1,23% |
| RF\FCE BANK PLC\1,528 | Baa3 | EUR | 2,11% | 0,00% |
| RF\BTSP\4,5 | Baa3u | EUR | 1,05% | 0,00% |

Distribucions dels actius

| Classe d'actiu | % |
|---------------------|---------|
| Cash | 4,37% |
| Fixed Income | 94,50% |
| Structured Products | 1,05% |
| Options - Futures | 0,08% |
| | 100,00% |

| Rating Moody's | % |
|----------------|---------|
| A2 | 9,12% |
| A3 | 9,33% |
| Baa1 | 8,32% |
| Baa3 | 32,55% |
| Ba1 | 15,93% |
| Ba2 | 11,10% |
| Ba3 | 5,99% |
| NR | 7,66% |
| | 100,00% |

| Duració | % |
|-------------|---------|
| 0-6 mesos | 22,05% |
| 6-12 mesos | 20,27% |
| 12-18 mesos | 43,81% |
| 18-24 mesos | 6,10% |
| + 2 anys | 7,77% |
| | 100,00% |

5 Derivats

Forwards

| Descripció | Quantitat | Divisa | Venciment |
|------------|-----------|--------|-----------|
| - | - | - | - |

Posició Futurs

| Descripció | Mercat | Nº Contractes | Valor Mercat | Venciment | Objectiu |
|--------------------------|--------|---------------|--------------|------------|---------------------------|
| FUTURE EURO SCHATZ DEC18 | EUREX | -22,00 | -245.905.000 | 06/12/2018 | FUTURS S/ TIPUS D'INTERES |

Moviments en Futurs

| Data | Descripció | Acció | Nº Contractes |
|------------|---------------------------|--------|---------------|
| 16/07/2018 | FUTURE EURO SCHATZ SEP 18 | Compra | 8 |
| 17/07/2018 | FUTURE EURO SCHATZ SEP 18 | Compra | 2 |
| 01/08/2018 | FUTURE EURO SCHATZ SEP 18 | Compra | 20 |
| 04/09/2018 | FUTURE EURO SCHATZ SEP 18 | Compra | 26 |
| 04/09/2018 | FUTURE EURO SCHATZ DEC18 | Venda | -22 |

6 Fets Rellevants

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Reemborsament de més del 20% de patrimoni | | X |
| b. Operacions d'endeutament amb tercers on s'excedeixi el 5% del patrimoni | | X |
| c. Substitució de la societat gestora | | X |
| d. Substitució de la entitat dipositaria | | X |
| e. Canvi control de la societat gestora | | X |
| f. Canvi en elements essencials del prospectus | X | |
| g. Préstec de títols | | X |
| h. Incumpliments del reglament | | X |
| i. Altres fets rellevants | | X |

Explicació Fets Rellevants

f. Canvi en elements essencials del prospectus

El 19 de setembre del 2018 l'AFA va autoritzar la fusió per absorció dels compartiments **Short Term Fund EUR - A** (OIC absorbit) amb el **Short Term Fund - Premium** (OIC absorbent) quedant denominat com a **Short Term Fund Premium**.

La borsa americana ha tingut un millor comportament que les borses europees. Així, el S&P 500 ha enregistrat el millor trimestre (+7,7%) en 5 anys i, el MSCI ex-UK ha pujat un 1,9%. Darrera d'aquest comportament dispar es troba la divergència econòmica entre els EUA i la resta del món, el que es s'ha vist reflectit en la publicació de dades econòmiques. A l'altra banda de l'atlàntic el creixement econòmic registra ritmes superiors al 4%, els indicadors de confiança del consumidor i de les petites empreses estan a màxims dels darrers 5 anys i, el número d'aturats es situava en mínims des del 1969. A Europa l'economia ha perdut momentum, al ser molt més dependent del comerç mundial i es publiquen xifres econòmiques que indiquen una desacceleració generalitzada a nivells entorn al 2%. Al Regne Unit, la temor a un Brexit dur ha penalitzat sobretot a les companyies més locals, el que ha comportat que el FTSE 100 tingués lleugeres caigudes en el trimestre (-0,7%).

Pel que fa als emergents s'han vist comportaments dispars amb un empitjorament macro en aquells països més dependent de les condicions de finançament mundial i, on el continu enduriment de la política monetària de la Reserva Federal posa en dubte les seves capacitats de re finançament. Recordem que al setembre la Fed va tornar a elevar els tipus d'interès, fins al 2,25% i, s'acumulen tres pujades durant aquest any. Països com Turquia amb forts dèficits fiscals i comercials s'han vist fortament afectats amb una divisa depreciant-se contra el dòlar americà entorn al 40% des de principis d'any. A més, el continu repunt del preu petroli (el Brent es situa per sobre de \$ 80 per barril) no ajuda a estabilitzar les balances comercials d'aquests països.

En quant a la renda fixa, cal destacar que la rendibilitat del tipus americà a 10 anys puja durant el trimestre acompanyat de les positives dades econòmiques i afectat per la pujada de tipus d'interès de la Fed. En quant a Europa, s'amplia la prima de risc dels bons sobirans d'Itàlia afectada per la incertesa política, i arribant les rendibilitats per sobre del tresor americà a 10 anys.

La nostra visió es que els bancs centrals poden generar més volatilitat amb el l'enduriment de les polítiques monetàries, i que juntament amb unes valoracions molt exigents i una confiança extrema en els consumidors americans, ens porta a emfatitzar la cautela. Té sentit sobre ponderar els bons del Tresor americà i l'or a través de mineres, i infraponderar renda variable i bons de grau especulatiu amb venciments llargs. En renda variable, esperem una dispersió de rendibilitats sectorials i per zones geogràfiques, i amb un millor comportament de les accions més defensives.

El títol que més ha aportat durant el trimestre ha sigut la posició venuda en FUTURE EURO SCHATZ SEP 18 (TWR Contribution de 0,06%) mentre que el títol que més rendiment ha restat ha sigut el LOAN BES-OAK (TWR Contribution -2,71%)

Informe Trimestral de Gestió del Segon Trimestre 2018

SHORT TERM FUND EUR - A

Número d'Inscripció a l'AFA:

0015-01

Societat Gestora: ANDORRA GESTIÓ AGRICOL REIG, SAU, SGOIC
C/Manel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Gestora: ANDBANK

Societat dipositària: ANDORRA BANC AGRICOL REIG, SA
C/Manel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Dipositari: ANDBANK

Entitat Auditora: KPMG Auditores, SLU

1 Dades Identificatives

| | | | |
|---------------------------|---------------------|---|------------------|
| Denominació fons: | SHORT TERM FUND, FI | Tipus d'inversió: | Inversió directa |
| Denominació compartiment: | SHORT TERM FUND EUR | Data d'inici d'activitats: | 25/09/2003 |
| Denominació classe: | A | Inversió mínima: | - |
| Característiques: | Capitalització | Periodicitat càlcul del valor liquidatiu: | Diària |
| Divisa de referència: | EUR | Índex de referència: | - |

Objectius i política d'inversió

La societat gestora invertirà en una cartera diversificada d'actius financers dels mercats financers internacionals de renda fixa i mercat monetari.

La societat gestora podrà invertir el patrimoni del compartiment en actius del mercat monetari, en qualsevol dels països de l'OCDE, en emissions de deute d'administracions públiques o societats, així com en participacions en d'altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, tractant en aquest darrer cas que siguin fons i organismes gestionats amb diferents i variades tècniques de gestió.

La societat gestora pot utilitzar tècniques i instruments disponibles, tant per a la gestió eficient del compartiment, com per a obtenir una protecció contra els riscos de divisa, tipus d'interès i preu per a poder aprofitar tots els moviments del mercat.

No obstant el suara dit, el compartiment invertirà principalment en dipòsits, títols de renda fixa a curt termini, i en general de mercat monetari amb un termini màxim de trenta-sis mesos o en emissions de renda fixa d'interès flotant.

Riscos

Risc de tipus d'interès: és el risc de que el preu d'un títol que devenga un interès fix és vegi afectat per un increment dels tipus d'interès del mercat. Generalment els increments dels tipus d'interès de mercat influeixen negativament en el preu d'un bo de cupó fix, i al contrari, un descens dels tipus d'interès afectarà positivament la cotització dels bons de cupó fix. El risc dels tipus d'interès es medeix per la duració del títol (a més gran vida del títol més augment del risc). En aquest fons invertim en actius financers internacionals de renda fixa amb venciments menors o iguals a 36 mesos.

Risc de crèdit: és la possibilitat de que el prestatari (emissor d'un bo o obligació) no pugui respondre a les seves obligacions.

Risc de tipus de canvi: és deriva de que el valor de les posicions d'un fons es vegi adversament afectat pels moviments dels tipus de canvi entre la divisa en que està denominat el fons i la divisa dels actius en que inverteixen els fons. Per aquesta raó en aquest fons cobrim aquest risc amb forwards (assegurances de canvi) dels actius amb monedes diferents a la moneda del fons.

2 Dades Generals

Remuneracions Liquiditat

| | |
|---|---|
| Compte corrent: | - |
| Overnight: | - |
| Dipòsits a termini: | - |
| Total en dipòsits de la societat dipositària: | - |

Dades relatives als resultats del trimestre:

| | Període anterior | Període actual | | |
|-------------------|------------------|----------------|---------------------------------|------------|
| Nº participacions | 131.994,37 | 125.897,14 | Subscripcions en el trimestre: | - |
| Valor Liquidatiu | 94,9053 | 94,3866 | Reemborsaments en el trimestre: | 568.195,60 |
| Patrimoni | 12.526.965,28 | 11.883.005,19 | Rendiment del període: | -0,55% |

Comissions

| | Màximes segons escriptura | | Efectivament aplicades | |
|---------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| | % | Període de liquidació | % | Import Meritat Acc. |
| Comissió de gestió | 3,50% | TRIMESTRAL | 0,75% | 25.345,21 |
| Comissió de dipositària | 1,00% | TRIMESTRAL | 0,11% | 3.717,53 |
| Comissió de subscripció | 5,00% | n.a. | n.a. | n.a. |
| Comissió de reemborsament | 5,00% | n.a. | n.a. | n.a. |
| Comissió sobre resultats | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,484%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,505%

Nota: Impostos Indirectes no Inclous (IGI: 9.5%)

3 Comportament

Rendibilitats

| | Rendibilitat (%) |
|--------------------|------------------|
| 2018 | -1,49% |
| 2017 | -0,06% |
| 2016 | 0,31% |
| 2015 | -6,71% |
| 2014 | 0,26% |
| 2013 | 1,55% |
| TAE (Des de Inici) | 0,42% |

Nota: Els rendiments obtinguts en el passat no impliquen rendiments futurs

Ratis

| | |
|-------------------------------|--------|
| Rati de rotació de la cartera | 15,25% |
| Alfa | n.a. |
| Beta | n.a. |
| Volatilitat darrers 12 mesos | 0,84% |
| Ràtio Sharpe | -0,70 |
| Tracking Error | n.a. |
| Duració modificada | 0,05 |
| Rating Mig | BBB- |

4 Composició de la cartera

| Títols | Rating | Divisa | % Actual | % Trimestre anterior |
|---|--------|--------|----------|----------------------|
| OIC-NG\SIGMA FCP MEDICOMPTE EURO ST A EUR\0 | n.a. | EUR | 12,26% | 10,81% |
| PE\LOAN BES-OAK\0 | n.a. | USD | 4,04% | 3,36% |
| RF\WELLS FARGO CO\2,25 | A2 | EUR | 2,97% | 0,00% |
| RF\PEUGEOT\6,5 | Ba1 | EUR | 2,44% | 2,17% |
| RF\HEIDELCEMENT FIN\8,5 | Baa3 | EUR | 4,20% | 3,75% |
| RF\JPMORGAN CHASE\2,625 | A3 *+ | EUR | 3,03% | 0,00% |
| RF\BANKIA\3,5 | NR | EUR | 0,96% | 0,85% |
| RF\THYSSENKRUPP AG\3,125 | Ba2 | EUR | 2,92% | 5,14% |
| RF\ALLIED IRISH BKS\2,75 | A3 | EUR | 1,93% | 1,70% |
| RF\GEN MOTORS FIN I\1,875 | Baa3 | EUR | 4,84% | 4,26% |
| RF\ACS ACTIVIDADES\2,875 | - | EUR | 4,94% | 4,36% |
| RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1,15 | - | EUR | 33,06% | 28,94% |
| RF\SMURFIT KAPPA AQ\4,125 | Ba1 | EUR | 4,00% | 3,54% |
| RF\FMC FINANCE VIII\5,25 | Baa3 | EUR | 4,99% | 4,42% |
| RF\TELEFONICA EMIS\4,71 | Baa3 | EUR | 4,06% | 3,59% |
| RF\BANKINTER SA\6,375 | Ba1 | EUR | 5,07% | 4,51% |
| RF\FIAT FIN & TRADE\6,75 | Ba3 | EUR | 3,05% | 7,27% |
| RF\BANCO SABADELL\0,4 | NR | EUR | 1,23% | 1,07% |

Distribucions dels actius

| Classe d'actiu | % |
|---------------------|---------|
| Cash | 10,01% |
| Fixed Income | 86,18% |
| Structured Products | 3,59% |
| Options - Futures | 0,21% |
| | 100,00% |

| Rating Moody's | % |
|----------------|---------|
| A2 | 6,47% |
| A3 | 10,68% |
| Baa3 | 39,41% |
| Ba1 | 25,49% |
| Ba2 | 6,38% |
| Ba3 | 6,83% |
| NR | 4,73% |
| | 100,00% |

| Duració | % |
|-------------|---------|
| 0-12 mesos | 30,64% |
| 12-18 mesos | 52,26% |
| 18-24 mesos | 11,72% |
| 24-36 mesos | 5,39% |
| | 100,00% |

5 Derivats

Forwards

| Descripció | Quantitat | Divisa | Venciment |
|------------|-----------|--------|-----------|
| - | - | - | - |

Posició Futurs

| Descripció | Mercat | Nº Contractes | Valor Mercat | Venciment | Objectiu |
|--------------------------|--------|---------------|--------------|------------|---------------------------|
| FUTURE EURO SCHATZ SEP18 | EUREX | -56,00 | -6.276.760 | 06/09/2018 | FUTURS S/ TIPUS D'INTERES |

Moviments en Futurs

| Data | Descripció | Acció | Nº Contractes |
|------------|---------------------------|--------|---------------|
| 14/05/2018 | FUTURE EURO SCHATZ JUN18 | Compra | 6 |
| 04/06/2018 | FUTURE EURO SCHATZ JUN18 | Compra | 8 |
| 04/06/2018 | FUTURE EURO SCHATZ JUN18 | Compra | 52 |
| 04/06/2018 | FUTURE EURO SCHATZ SEP 18 | Venda | -52 |
| 07/06/2018 | FUTURE EURO SCHATZ SEP 18 | Venda | -4 |

6 Fets Rellevants

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Reemborsament de mes del 20% de patrimoni | | X |
| b. Operacions d'endeutament amb tercers on s'excedeixi el 5% del patrimoni | | X |
| c. Substitució de la societat gestora | | X |
| d. Substitució de la entitat dipositària | | X |
| e. Canvi control de la societat gestora | | X |
| f. Canvi en elements essencials del prospectus | | X |
| g. Préstec de títols | | X |
| h. Incumpliments del reglament | | X |
| i. Altres fets rellevants | | X |

7 Comentari de gestió

El trimestre ha estat marcat per l'escalada de les tensions comercials entre els Estats Units i la Xina, la Unió Europea i Canadà entre d'altres països. A nivell de l'Eurozona, si bé en general la renda variable europea ha tingut rendiments positius, el sector bancari s'ha ressentit de la incertesa política italiana derivada de la formació d'un nou govern de coalició entre el Moviment Cinc Estrelles i la Lliga. Paral·lelament, les companyies automobilístiques han estat directament afectades per les mesures preses pels Estats Units sobre aranzels en aquest sector.

Als Estats Units ha prevalgut la fortalesa de les dades econòmiques, per sobre de les tensions comercials i esdeveniments polítics rellevants com la trobada entre els màxims mandataris dels Estats Units i Corea del Nord, o la sortida de l'acord nuclear amb l'Iran. L'índex de confiança dels consumidors s'ha mantingut fort, els beneficis han augmentat un 16.33% respecte l'any anterior i l'atur ha registrat un nivell del 3.8% mínim dels darrers 18 anys. Amb tot, la Reserva Federal ha augmentat els tipus d'interès un 0.25% fins arribar a nivells del 2%, deixant entreveure dues pujades més en el que queda d'any i tres més durant el 2019.

Els països asiàtics, tret del Japó, han tancat en general el trimestre en negatiu dins del marc de les preocupacions generades per les tensions comercials. Corea del Sud ha baixat pronunciadament tot i la reunió històrica de pau entre els màxims dirigents de les dues Corees. El Banc Central de la Xina ha reduït el ràtio de reserves bancàries exigides en un 1.25% per tal de fomentar els préstecs i el creixement; no obstant, el yuan xinès s'ha depreciat a resultes d'un estancament del creixement domèstic combinat amb la incertesa sobre les relacions comercials amb els Estats Units.

Les tensions comercials han comportat una major aversió al risc que s'ha notat en els mercats emergents. Brasil ha sigut el país més fluix, degut a una vaga de camioners que ha paralitzat l'economia i sense un candidat centrista que lideri les enquestes de cara a les properes eleccions d'aquest octubre. Per la seva banda, el Banc Central de Turquia ha hagut d'implementar pujades d'emergència dels tipus d'interès davant la forta devaluació de la lira turca. Finalment, la incertesa política a Europa acompanyada de les tensions comercials no han ajudat a la renda variable dels mercats emergents europeus, com la d'Hongria i Polònia.

Així pel que fa el trimestre els retorns de les principals borses mundials són:

S&P 500: +2.93%, Eurostoxx 50: +1.01%, Ibex-35: +0.23%, MSCI World: +1.09%, MSCI Emerging: -8.66%.

L'euro s'ha depreciat contra el dòlar nord-americà i ha passat de 1.2324 a inicis d'any a 1.1684 a finals del trimestre, arribant en moments concrets a mínims de 1.1540.

El petroli augmenta en preu dels 69.13 dòlars a inicis del període als 78.60 dòlars a finals.

L'or es deprecia, passant dels 1325 dòlars/unça als 1253 a finals de juny.

El bund alemany baixa en rendiment fins al 0.30%, després del 0.49% amb que començava el trimestre, passant entremig per nivells de fins a 0.25%. El Treasury nord-americà a 10 anys repunta un 0.12% i tanca en el 2.86% a finals de trimestre.

En quant a la gestió, donats els darrers avanços haguts en matèria judicial i arrel dels resultats publicats recentment per NOVO BANCO (el Banc bo), hem procedit a la venda a principis de maig en tots els nostres fons d'inversió de les emissions de Banco Espirito Santo (BES) 2017 i 2019. Les expectatives d'allargament en la duració del procés judicial i les baixes probabilitats d'èxit dels últims avanços observats han provocat que finalment s'hagi procedit a la venda dels dos títols amb nivells de 27,50%. La venda va generar un rendiment negatiu de -0,48%.

SHORT TERM FUND EUR

Número d'Inscripció a l'INAF: 0015-01

Societat Gestora: ANDORRA GESTIÓ AGRICOL REIG, SAU, SGOIC
C/Manel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Gestora: ANDBANK

Societat dipositària: ANDORRA BANC AGRICOL REIG, SA
C/Manel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Dipositari: ANDBANK

Entitat Auditora: KPMG Auditores, SLU

1 Dades Identificatives

| | | | |
|---------------------------|---------------------|---|------------------|
| Denominació fons: | SHORT TERM FUND, FI | Tipus d'inversió: | Inversió directa |
| Denominació compartiment: | SHORT TERM FUND EUR | Data d'inici d'activitats: | 25/09/2003 |
| Denominació classe: | A | Inversió mínima: | - |
| Característiques: | Capitalització | Periodicitat càlcul del valor liquidatiu: | Diària |
| Divisa de referència: | EUR | Índex de referència: | - |

Objectius i política d'inversió

La societat gestora invertirà en una cartera diversificada d'actius financers dels mercats financers internacionals de renda fixa i mercat monetari. La societat gestora podrà invertir el patrimoni del compartiment en actius del mercat monetari, en qualsevol dels països de l'OCDE, en emissions de deute d'administracions públiques o societats, així com en participacions en d'altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, tractant en aquest darrer cas que siguin fons i organismes gestionats amb diferents i variades tècniques de gestió. La societat gestora pot utilitzar tècniques i instruments disponibles, tant per a la gestió eficient del compartiment, com per a obtenir una protecció contra els riscos de divisa, tipus d'interès i preu per a poder aprofitar tots els moviments del mercat. No obstant el suara dit, el compartiment invertirà principalment en dipòsits, títols de renda fixa a curt termini, i en general de mercat monetari amb un termini màxim de trenta-sis mesos o en emissions de renda fixa d'interès flotant.

Riscos

Risc de tipus d'interès: és el risc de que el preu d'un títol que devenga un interès fix és vegi afectat per un increment dels tipus d'interès del mercat. Generalment els increments dels tipus d'interès de mercat influeixen negativament en el preu d'un bo de cupó fix, i al contrari, un descens dels tipus d'interès afectarà positivament la cotització dels bons de cupó fix. El risc dels tipus d'interès es medeix per la duració del títol (a més gran vida del títol més augment del risc). En aquest fons invertim en actius financers internacionals de renda fixa amb venciments menors o iguals a 36 mesos.

Risc de crèdit: és la possibilitat de que el prestatari (emissor d'un bo o obligació) no pugui respondre a les seves obligacions.

Risc de tipus de canvi: és deriva de que el valor de les posicions d'un fons es vegi adversament afectat pels moviments dels tipus de canvi entre la divisa en que està denominat el fons i la divisa dels actius en que inverteixen els fons. Per aquesta raó en aquest fons cobrim aquest risc amb forwards (assegurances de canvi) dels actius amb monedes diferents a la moneda del fons.

2 Dades Generals

Remuneracions Liquiditat

| | |
|---|---|
| Compte corrent: | - |
| Overnight: | - |
| Dipòsits a termini: | - |
| Total en dipòsits de la societat diposit: | - |

Dades relatives als resultats del trimestre:

| | Període anterior | Període actual | | |
|-------------------|------------------|----------------|---------------------------------|--------------|
| Nº participacions | 192.396 | 131.994 | Subscripcions en el trimestre: | 142.747,43 |
| Valor Liquidatiu | 95,8095 | 94,9053 | Reemborsaments en el trimestre: | 5.911.519,12 |
| Patrimoni | 18.433.322,72 | 12.526.965,28 | Rendiment del període: | -0,94% |

Comissions

| | Màximes segons escriptura | | Efectivament aplicades | |
|---------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| | % | Període de liquidació | % | Import Meritat Acc. |
| Comissió de gestió | 3,50% | TRIMESTRAL | 0,75 | 32.523,39 |
| Comissió de dipositària | 1,00% | TRIMESTRAL | 0,11 | 4.769,82 |
| Comissió de subscripció | 5,00% | - | - | - |
| Comissió de reemborsament | 5,00% | - | - | - |
| Comissió sobre resultats | 0,00% | ANUAL | - | - |

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,237%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,277%

Nota: Impostos Indirectes no Inclosos (IG: 9.5%)

Rendibilitats

| | Rendibilitat (%) |
|--------------------|------------------|
| 2018 | -0,94% |
| 2017 | -0,06% |
| 2016 | 0,31% |
| 2015 | -6,71% |
| 2014 | 0,26% |
| 2013 | 1,55% |
| TAE (Des de Inici) | -0,36% |

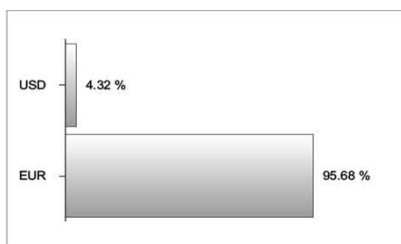
Ratis

| | |
|-------------------------------|-------|
| Rati de rotació de la cartera | 5,44% |
| Alfa | n.a. |
| Beta | n.a. |
| Volatilitat darrers 12 mesos | 0,71% |
| Ràtio Sharpe | -0,00 |
| Tracking Error | n.a. |
| Duració | 0,10 |

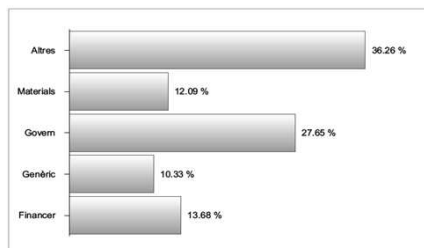
Nota: Els rendiments obtinguts en el passat no impliquen rendiments futurs

| Títols | Rating | Divisa | % Actual | % Trimestre anterior |
|--|--------|--------|----------|----------------------|
| OIC-NG\SIGMA FCP MEDICOMPT E EURO ST A EUR\0 | | EUR | 10,81% | 8,87% |
| PE\LOAN BES-OAK\0 | | USD | 3,36% | 2,44% |
| RF\PEUGEOT\6.5 | | EUR | 2,17% | 1,56% |
| RF\HEIDELCEMENT FIN\8.5 | | EUR | 3,75% | 3,72% |
| RF\BANKIA\3.5 | | EUR | 0,85% | 4,84% |
| RF\THYSSENKRUPP AG\3.125 | | EUR | 5,14% | 4,90% |
| RF\ALLIED IRISH BKS\2.75 | | EUR | 1,70% | 1,21% |
| RF\BANCO ESPIRITO SANTO\2.625 | | EUR | 5,98% | 4,56% |
| RF\GEN MOTORS FIN I\1.875 | | EUR | 4,26% | 3,02% |
| RF\ACS ACTIVIDADES\2.875 | | EUR | 4,36% | 3,09% |
| RF\PETROLEOS MEXICA\3.75 | | EUR | 4,27% | 4,57% |
| RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1.15 | | EUR | 28,94% | 23,37% |
| RF\SMURFIT KAPPA AQ\4.125 | | EUR | 3,54% | 6,31% |
| RF\FMC FINANCE VIII\5.25 | | EUR | 4,42% | 3,16% |
| RF\TELEFONICA EMIS\4.71 | | EUR | 3,59% | 4,48% |
| RF\BANKINTER SA\6.375 | | EUR | 4,51% | 6,46% |
| RF\FIAT FIN & TRADE\6.75 | | EUR | 7,27% | 6,50% |
| RF\BANCO SABADELL\0.4 | | EUR | 1,07% | 0,00% |

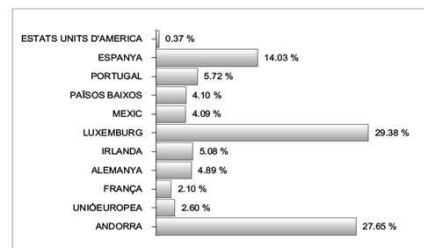
Distribució per divises



Distribució sectorial



Distribució per país



Forwards

| Descripció | Quantitat | Divisa | Venciment |
|------------|-----------|--------|-----------|
|------------|-----------|--------|-----------|

al 1T Trimestre 2018 no hi han posicions obertes en forwards

Posició Futurs

| Descripció | Mercat | Nº Contractes | Valor Mercat | Venciment | Objectiu |
|--------------------------|--------|---------------|--------------|------------|---------------------------|
| FUTURE EURO SCHATZ JUN18 | EUX | -66,00 | -738.969.000 | 07/06/2018 | FUTURS S/ TIPUS D'INTERES |

Moviments en Futurs

| Data | Descripció | Acció | Nº Contractes |
|------------|--------------------------|--------|---------------|
| 27/02/2018 | FUTURE EURO SCHATZ MAR18 | Compra | 15 |
| 06/03/2018 | FUTURE EURO SCHATZ MAR18 | Compra | 115 |
| 06/03/2018 | FUTURE EURO SCHATZ JUN18 | Venda | -101 |
| 09/03/2018 | FUTURE EURO SCHATZ JUN18 | Compra | 25 |
| 22/03/2018 | FUTURE EURO SCHATZ JUN18 | Compra | 10 |
| 15/03/2018 | FUTURE IMM.EURO FX MAR18 | Venda | -1 |

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Reemborsament de mes del 20% de patrimoni | X | |
| b. Operacions d'endeutament amb tercers on s'excedeixi el 5% del patrimoni | | X |
| c. Substitució de la societat gestora | | X |
| d. Substitució de la entitat dipositaria | | X |
| e. Canvi control de la societat gestora | | X |
| f. Canvi en elements essencials del prospectus | | X |
| g. Préstec de títols | | X |
| h. Incumpliments del reglament | X | |

Explicació Fets Rellevants

a. Reemborsament de mes del 20% de patrimoni

32% del patrimoni inicial del trimestre

h. Incumpliments del reglament

| Data Inici | Data Resolució | Dies Actiu | Incumpliment | Motiu | Afectació | Tipus |
|------------|----------------|------------|---|----------------|-----------|--------|
| 19/02/2018 | 22/02/2018 | 3 | El Compte Corrent no pot estar en descobert | Reemborsaments | -0.68% | Passiu |
| 22/02/2018 | 01/03/2018 | 5 | El Compte Corrent no pot estar en descobert | Reemborsaments | -4.89% | Passiu |
| 06/03/2018 | 15/03/2018 | 7 | El Compte Corrent no pot estar en descobert | Reemborsaments | -4.43% | Actiu |

Malgrat que els principals índexs mundials continuarien YTD en negatiu, continuen les bones perspectives globals en matèria de creixement. Informes publicats pel FMI al febrer anunciaven que prop del 75% dels països monitoritzats han experimentat acceleració durant 2017.

Als Estats Units hem viscut un trimestre d'anada i tornada en els mercats i mentre que a principis d'any coneixíem que la reforma fiscal podria impulsar el creixement en un 1,2% adicional fins al 2020, el soroll provocat per Trump en matèria d'una guerra comercial amb la Xina, hauria sembrat nous dubtes entre els inversors.

Powell, el nou president de la FED, malgrat que presentaria un enfocament més hawkish que Yellen, ha reconegut no apreciar senyals de reescalfament en l'economia americana moderant així la por a una major inflació a curt termini. L'IPC als EUA se situa actualment en el 2,1% i el PCE, principal referència per a la FED, en un 1,7%, folgadoament per sota de l'objectiu del 2%.

A Europa continuen les notícies positives i després de tancar 2017 registrant el major ritme de creixement durant l'última dècada, seguim esperant bones dades en matèria de Producció Industrial, capacitat productiva i PMI tant de serveis com manufacturers durant els propers trimestres. En matèria d'atur, actualment la taxa aconseguiria una xifra propera al 8,6% vs el 12% assolit de mitjana en l'any 2013.

A l'hora d'analitzar el comportament de les principals economies asiàtiques, destacaríem el paper de Japó que seguiria sorprenent gràcies al comportament del sector exterior, l'augment en consum i la inversió empresarial. Després les noves dades publicades al març en matèria de PIB, Japó acumularia 8 trimestres consecutius en expansió.

Per la seva banda, els països emergents s'haurien vist afavorits per una certa debilitat en el dòlar, l'apreciació de les matèries primeres i un augment en la xifra de comerç global. Així i tot, les propostes proteccionistes de Trump comentades anteriorment, podrien generar una tensió adicional en una inversió estrangera que no acabaria de creure l'impacte real de les mateixes.

Al mercat de renda fixa, hem vist com el T-Note ha experimentat un canvi significatiu des dels 2,40% a principis d'any als 2,80% al tancament del trimestre quedant encara una mica lluny de la zona de l'3,00%. A tancament de març i després d'experimentar una lleugera correcció en matèria de TIR el 10 anys americà ha tancat en els 2,74%.

A Europa, el bo a 10 anys alemany ha experimentat un moviment bruscat no vist durant els últims anys. Malgrat començar l'any prop del 0,40%, a mitjans de febrer aconseguíem el 0,75%, nivells no vistos des de finals de l'any 2015. A tancament de març, el Bund es va situar a la zona del 0,50%.

En matèria de perifèrics, destacar el comportament del bo espanyol després de la pujada de rating per part de S & P a A- des de BBB+. S & P portava sense revisar el ràting espanyol a l'alça des d'Octubre 2015. A tancament de març la prima de risc espanyola toco mínims en els 65 punts vs el 10 anys alemany.

En general, les sensacions pel que fa al mercat global continuen sent positives. Els inversors no s'acaben de creure l'impacte real d'una nova guerra aranzelària impulsada per Trump i continuen els moviments cap a actius de risc. Ara mateix no s'espera que els bancs centrals vagin a sorprendre i posar en joc el cicle econòmic i els propers moviments dependran en gran mesura de la propera temporada de resultats empresarials.

Informe Trimestral de Gestió del Quart Trimestre 2017

SHORT TERM FUND EUR

Número d'Inscripció a l'INAF:

0015-01

ANDBANK
asset management

Societat Gestora: ANDORRA GESTIÓ AGRICOL REIG, SAU, SGOIC
C/Manel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Gestora: ANDBANK

Societat depositària: ANDORRA BANC AGRICOL REIG, SA
C/Manel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Dipositari: ANDBANK

Entitat Auditora: KPMG Auditores, SLU

1 Dades Identificatives

| | | | |
|---------------------------|---------------------|---|-------------------|
| Denominació fons: | SHORT TERM FUND, FI | Tipus d'inversió: | Inversió directa |
| Denominació compartiment: | SHORT TERM FUND EUR | Data d'inici d'activitats: | 25/09/2003 |
| Denominació classe: | A | Inversió mínima: | - |
| Característiques: | Capitalització | Periodicitat càlcul del valor liquidatiu: | Diària |
| Divisa de referència: | EUR | Índex de referència: | Index Euribor 12M |

Objectius i política d'inversió

La societat gestora invertirà en una cartera diversificada d'actius financers dels mercats financers internacionals de renda fixa i mercat monetari. La societat gestora podrà invertir el patrimoni del compartiment en actius del mercat monetari, en qualsevol dels països de l'OCDE, en emissions de deute d'administracions públiques o societats, així com en participacions en d'altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, tractant en aquest darrer cas que siguin fons i organismes gestionats amb diferents i variades tècniques de gestió. La societat gestora pot utilitzar tècniques i instruments disponibles, tant per a la gestió eficient del compartiment, com per a obtenir una protecció contra els riscos de divisa, tipus d'interès i preu per a poder aprofitar tots els moviments del mercat. No obstant el suara dit, el compartiment invertirà principalment en dipòsits, títols de renda fixa a curt termini, i en general de mercat monetari amb un termini màxim de trenta-sis mesos o en emissions de renda fixa d'interès flotant.

Riscos

Risc de tipus d'interès: és el risc de que el preu d'un títol que devenga un interès fix és vegi afectat per un increment dels tipus d'interès del mercat. Generalment els increments dels tipus d'interès de mercat influeixen negativament en el preu d'un bo de cupó fix, i al contrari, un descens dels tipus d'interès afectarà positivament la cotització dels bons de cupó fix. El risc dels tipus d'interès es medeix per la duració del títol (a més gran vida del títol més augment del risc). En aquest fons invertim en actius financers internacionals de renda fixa amb venciments menors o iguals a 36 mesos. Risc de crèdit: és la possibilitat de que el prestatari (emissor d'un bo o obligació) no pugui respondre a les seves obligacions. Risc de tipus de canvi: és deriva de que el valor de les posicions d'un fons es vegi adversament afectat pels moviments dels tipus de canvi entre la divisa en que està denominat el fons i la divisa dels actius en que inverteixen els fons. Per aquesta raó en aquest fons cobrim aquest risc amb forwards (assegurances de canvi) dels actius amb monedes diferents a la moneda del fons.

2 Dades Generals

Remuneracions Liquiditat

Compte corrent: -
Overnight: EONIA-30 p.b.
Dipòsits a termini: ABA-30 p.b.
Total en dipòsits de la societat depositària: -

Dades relatives als resultats del trimestre:

| | Període actual | Període anterior | | |
|-------------------|----------------|------------------|---------------------------|-----------|
| Nº participacions | 192.396 | 297.150 | Subscripcions acumulades: | 2.687.674 |
| Valor Liquidatiu | 95,8095 | 95,6148 | Reemborsaments acumulats: | 5.580.330 |
| Patrimoni | 18.433.330,06 | 28.411.893,08 | | |

Comissions

| | Màximes segons escriptura | | Efectivament aplicades | |
|---------------------------|---------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| | % | Període de liquidació | % | Import Meritat Acc. |
| Comissió de gestió | 3,50% | TRIMESTRAL | 0,75% | 279.030,28 |
| Comissió de depositària | 1,00% | TRIMESTRAL | 0,11% | 40.932,23 |
| Comissió de subscripció | 5,00% | - | 0,00% | - |
| Comissió de reemborsament | 5,00% | - | 0,00% | - |
| Comissió sobre resultats | 0,00% | ANUAL | 0,00% | - |

Total despeses (sense incloure despeses transaccional): 0,93%
Total despeses (inclouen despeses transaccional): 0,97%

Nota: Impostos Indirectes no Inclous (IGI: 9.5%)

Rendibilitats

Ratis

| | Rendibilitat (%) |
|--------------------|------------------|
| 2017 | -0,06% |
| 2016 | 0,30% |
| 2015 | -6,70% |
| 2014 | 0,26% |
| 2013 | 1,55% |
| 2012 | 1,03% |
| TAE (Des de Inici) | 0,00% |

Nota: Els rendiments obtinguts en el passat no impliquen rendiments futurs

| | |
|-------------------------------|---------|
| Rati de rotació de la cartera | -84,91% |
| Ràtio Ter | 0,93% |
| Alfa | 0,00% |
| Beta | -10,31% |
| Volatilitat darrers 12 mesos | 3,82% |
| Ràtio Sharpe | -16,50% |
| Tracking Error | 0,48% |
| Duració | 1,37 |

| Títols | Rating | Divisa | % Actual | % Trimestre anterior |
|---|--------|--------|----------|----------------------|
| OIC-NG\ANDBANK FCP- MEDICOMPTE ST (A) EUR\0 | | EUR | 8,87% | 6,66% |
| PE\LOAN BES-OAK\0 | | USD | 2,44% | 1,44% |
| OIC-NG\ISHARES EURO INFLAT LNKD BOND (LN)\0 | | EUR | 5,75% | 7,69% |
| RF\PEUGEOT\6.5 | | EUR | 1,56% | 1,81% |
| RF\HEIDELCEMENT FIN\8.5 | | EUR | 3,72% | 3,92% |
| RF\BANKIA\3.5 | | EUR | 4,84% | 3,46% |
| RF\THYSSENKRUPP AG\3.125 | | EUR | 4,90% | 5,21% |
| RF\ALLIED IRISH BKS\2.75 | | EUR | 1,21% | 5,16% |
| RF\BANCO ESPIRITO SANTO\2.625 | | EUR | 4,56% | 2,43% |
| RF\GEN MOTORS FIN I\1.875 | | EUR | 3,02% | 1,71% |
| RF\ACS ACTIVIDADES\2.875 | | EUR | 3,09% | 0,00% |
| RF\PETROLEOS MEXICA\3.75 | | EUR | 4,57% | 3,46% |
| RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1.15 | | EUR | 23,37% | 13,15% |
| RF\SMURFIT KAPPA AQ\4.125 | | EUR | 6,31% | 3,61% |
| RF\FMC FINANCE VIII\5.25 | | EUR | 3,16% | 3,63% |
| RF\GLENCORE FINANCE\4.625 | | EUR | 1,18% | 5,10% |
| RF\TELEFONICA EMIS\4.71 | | EUR | 4,48% | 2,57% |
| RF\BANKINTER SA\6.375 | | EUR | 6,46% | 3,69% |
| RF\FIAT FIN & TRADE\6.75 | | EUR | 6,50% | 3,70% |

Forwards

| Descripció | Quantitat | Divisa | Venciment |
|---|-----------|--------|-----------|
| al 4T Trimestre no hi han posicions obertes en forwards | | | |

Posició Futurs

| Descripció | Mercat | Nº Contractes | Valor Mercat | Venciment | Objectiu |
|--------------------------|--------|---------------|----------------|------------|-----------|
| FUTURE EURO SCHATZ MAR18 | EUX | -130,00 | -14.556.750,00 | 08/03/2018 | Cobertura |
| FUTURE IMM.EURO FX MAR18 | CME | 1,00 | 150.943,75 | 19/03/2018 | Cobertura |

Moviments en Futurs

| Data | Descripció | Acció | Nº Contractes |
|------------|--------------------------|--------|---------------|
| 05/12/2017 | FUTURE EURO SCHATZ DEC17 | Compra | 150 |
| 05/12/2017 | FUTURE EURO SCHATZ MAR18 | Venda | 150 |
| 14/12/2017 | FUTURE EURO SCHATZ MAR18 | Compra | 20 |
| 15/12/2017 | FUTURE IMM.EURO FX DEC17 | Venda | 1 |
| 15/12/2017 | FUTURE IMM.EURO FX MAR18 | Compra | 1 |

| | |
|--|---|
| a. Suspensió temporal de subscripcions / reemborsaments | X |
| b. Represa de subscripcions / reemborsaments | X |
| c. Reemborsament de mes del 20% de patrimoni | X |
| d. Operacions d'endeutament amb tercers on s'excedeixi el 5% del patrimoni | X |
| e. Substitució de la societat gestora | X |
| f. Substitució de la entitat dipositaria | X |
| g. Canvi control de la societat gestora | X |
| h. Canvi en elements essencials del prospectus | X |
| i. Autorització del procés de fusió | X |
| j. Altres fets rellevants | X |

Explicació Fets Rellevants

j. Altres fets rellevants - Incompliments del reglament

| Data Incompliment | Descripció | Data regularització |
|-------------------|-------------------|---------------------|
| 27/10/2017 | Descobert en Cash | 02/11/2017 |
| 06/11/2017 | Descobert en Cash | 10/11/2017 |
| 12/12/2017 | Descobert en Cash | 18/12/2017 |

Tancament d'any en positiu per a la totalitat d'actius. Un cop més el cicle de creixement i la revisió a l'altura de les previsions de creixement a nivell mundial, van ser els principals impulsors d'aquest últim repunt en els principals mercats. Al tancament del mes de desembre, hem pogut conèixer com l'OCDE millorava fins a nivells del 3,6% la xifra de PIB mundial esperat per 2017 i al 3,8% l'esperada per al proper any.

A Europa, les dades macroeconòmiques continuen sent força positius i destaquen les dades de confiança del consumidor i PMI manufacturer al desembre, a l'aconseguir xifres no vistes durant els darrers 17 anys. En general les perspectives en matèria de PIB per a la totalitat de la zona euro són favorables i les mitjanes es col·loquen per sobre de les publicades als Estats Units (2,6% a Europa vs 2,4% als EUA a tancament del 3T 2017).

Malgrat que actualment existeixen diversos fronts oberts a Europa, sembla raonable que Merkel arribi a un acord de govern a Alemanya i que a Itàlia a través de la reforma electoral, es redueixin les possibilitats de victòria del populisme. Un dia d'avui, la fortalesa de l'euro podria ser un motor de creixement que podria motivar noves accions per part del BCE.

Als Estats Units, l'eufòria continua portant als principals índexs borsaris i les noves mesures fiscals impulsades pel Trump després del dia d'Acció de Gràcies, han aconseguit motivar encara més aquest ral·li de cap d'any.

Davant d'aquest escenari, Yellen va complir i va anunciar una pujada de tipus al desembre que el mercat ja donava per descomptat. Les declaracions de la presidenta de la FED van comptar amb un to optimista sobre l'economia i l'ocupació. Tot sembla indicar que podrien donar-se unes altres 3 pujades de tipus d'interès durant 2018.

Si bé és cert que el sentiment és molt positiu en relació a l'economia americana, els nivells actuals d'inflació disten molt de la xifra real esperada pel govern (1,4% vs 2,0%). Tot i així, les millores en el mercat laboral i un recent repunt en els salaris (2,7% vs 2,4% esperat) podrien incrementar els nivells actuals de preus. De moment, de no donar-aquest repunt, la Reserva Federal comptaria amb marge per seguir actuant de forma pausada en la normalització de les seves diferents polítiques monetàries.

Al mercat de renda fixa, hem vist com el T-Note ha experimentat moviments amb certa lateralitat en un rang entre el 2,30 i el 2,40%. Si bé és cert que durant les declaracions de Yellen al desembre vam poder veure repunts fins al 2,50%, els nivells a 31 de desembre serien pràcticament els mateixos que a principis d'any (2,44% al gener vs. 2,40%).

A Europa, el bo a 10 anys alemany ha continuat movent-se en un rang entre el 0,30 i el 0,45%. Si bé és cert que a mitjans de desembre el Bund arribava a tocar nivells no vistos durant els últims 6 mesos (0,30%), durant els últims 15 dies d'any ha repuntat de forma significativa aconseguint el 0,42%. Aquest repunt estaria condicionat pels menors volums de compra per part del BCE per Nadal.

De la mateixa manera, destacaríem el comportament de les diferents emissions de Portugal després de rebre una millora de valoració per part de Fitch. Després de l'anunci, vam poder veure a tall d'exemple com el 10 anys portuguès arribava nivells propers al 1,70% malgrat que finalment tanqués l'any prop de la zona de l'2,00%.

La volatilitat a nivell global continua en nivells mínims i fins i tot factors com una possible independència de Catalunya a l'octubre, tot just haurien tingut impacte en els diferents actius espanyols.

En general, tancament d'any en positiu per als principals mercats on cada vegada és més difícil trobar emissions amb rendibilitats atractives. Malgrat que seguiríem veient un mercat en expansió, seria important vigilar la consolidació del cicle, l'expansió en els resultats empresarials i l'abundant liquiditat que continuaria pressionant a l'alça els preus dels diferents actius.