

Informe Trimestral de Gestió del Primer Trimestre 2019

SHORT TERM FUND PREMIUM - SHORT TERM FUND, FI

Número d'Inscripció a l'AFA:

0015-02

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 PREMIUM	Data d'inici d'activitats:	12/02/2007
Denominació classe:	-	Inversió mínima:	0,0001 participacions
Característiques:	Capitalització	Periodicitat càlcul del valor liquidatiu:	Diària
Divisa de referència:	EUR	Índex de referència:	-

Objectius i política d'inversió

El present compartiment té com a objectiu aconseguir el creixement del capital a mitjà termini, prenent directa o indirectament exposició principalment a una cartera seleccionada d'actius i instruments de mercat monetari i de renda fixa.

El compartiment invertirà en tot tipus d'actius de deute i instruments de mercat monetari, incloent dipòsits, dels mercats financers internacionals. Els actius de renda fixa inclouran, entre altres, bons, certificats i paper comercial. Aquests instruments seran obligacions emeses o garantides per bancs, empreses privades (tant si cotitzen en borsa com si no), i governs (institucions centrals, regionals o autoritats locals, agències i altres entitats estatals relacionades, Bancs Centrals i/o organismes supranacionals). El compartiment podrà invertir en participacions d'altres organismes d'inversió col·lectiva de mercat monetari i/o renda fixa.

Aquests actius poden ser a tipus fix o variable i, en aquest darrer cas, l'element variable provindrà bé del tipus d'interès vigent al mercat, bé del rendiment d'altres actius.

El venciment mig dels actius de la cartera no sobrepassarà els 3 anys, limitant-se a 5 anys el venciment residual per a cada actiu.

La duració mitja de la cartera estarà gestionada dinàmicament i podrà variar segons les condicions dels mercats, ajustant-se mitjançant derivats i tècniques de re balanceig. El compartiment no té objectiu de duració ni límits

La selecció de les inversions no es veurà limitada ni per àrea geogràfica ni per sector econòmic i, segons les condicions dels mercats financers, es pot fer èmfasi en un sol país o sector econòmic. Particularment, la societat gestora busca maximitzar la rendibilitat total del fons mitjançant un enfocament top down basat en la gestió per divisa, país, sector, distribució d'actius i duració, complementat amb un enfocament bottom up en la selecció dels emissors. L'exposició a mercats emergents no sobrepassarà el 15% del patrimoni.

Els actius poden estar denominats en altres divises estrangeres, amb un màxim del 10%, diferents de la divisa de referència del compartiment, sent les principals el dòlar americà, la lliura esterlina i el franc suís. La societat gestora pot utilitzar tant divises estrangeres com els instruments derivats vinculats a divises amb els objectius de cobertura o inversió.

Sense perjudici de les disposicions anteriors i si les expectatives de la Gestora o condicions excepcionals de mercat ho justifiquen, el compartiment podrà invertir fins al 100% dels seus actius en efectiu i equivalents d'efectiu, en instruments del mercat monetari, en bons i deute governamental, i/o en participacions d'altres organismes d'inversió col·lectiva de mercat monetari.

El compartiment pot invertir fins a un 15% del seu patrimoni en productes de renda fixa, recolzats per actius tals com bons de titulitzacions o asset backed securities (ABS) i mortgage backed securities (MBS).

El compartiment podrà emprar instruments financers derivats (com futurs, opcions, warrants, forwards i swaps) comercialitzats en mercats regulats i/o OTC, amb la finalitat de realitzar cobertures, totals o parcials, així com amb l'objectiu d'incrementar l'exposició a determinats actius financers sempre i quan aquesta no superi els límits establerts per la legislació aplicable, pel fons i pel compartiment. En aquest darrer cas, la utilització de derivats no es farà servir mai per a cobrir o incrementar l'exposició del compartiment per sobre del seu patrimoni.

El compartiment –en les circumstàncies apropiades– utilitzarà les tècniques i instruments disponibles al seu abast, tant per a realitzar una gestió eficient dels seus actius com per protegir-se contra els riscos de divisa, tipus d'interès, de preu, volatilitat, contrapartida, crèdit, etc.

Riscos

* **Amb caràcter general:** els rendiments obtinguts pels participants poden variar d'un període a un altre, depenent –entre altres– dels interessos meritats, del pagament o no de dividends i per l'existència de possibles variacions de preu dels actius que componen el seu patrimoni. Així, en alguns exercicis, els retorns de capital poden ser negatius.

* **Risc de liquiditat:** representa la facilitat d'un actiu per convertir-lo en efectiu, mantenint el seu valor. Aquest risc s'esdevé quan no es puguin atendre els compromisos dels passius financers en virtut dels quals s'hagi d'entregar efectiu o quan s'hagin de realitzar altres actius financers.

El **risc de liquiditat d'un actiu** es manifesta quan, tot i disposar d'aquest i de tenir la voluntat de vendre'l, la venda es materialitza a un preu inadequat (habitualment inferior a l'esperat) i/o en un termini incorrecte (habitualment més tard de l'esperat) o, directament, no es pot materialitzar.

El **risc de liquiditat d'un passiu** es manifesta quan aquest passiu (obligació, deute, compromís de pagament, etc.) no es pugui satisfer en la seva data de venciment o termini exigible que li correspongui i/o es satisfà a un preu inadequat.

* **Risc de mercat:** fa referència a les possibles pèrdues que pot experimentar el valor d'un actiu del patrimoni del compartiment, així com les variacions que poden produir-se en els fluxos d'efectiu futurs, en resposta a canvis desfavorables en variables de mercat com –entre altres– els tipus d'interès, els tipus de canvi i els preus dels instruments financers. A continuació, es descriuen els principals riscos que afecten a aquestes variables de mercat:

- **Risc de tipus d'interès:** representa les variacions o fluctuacions dels tipus d'interès en els fluxos de caixa futurs i/o el valor raonable dels instruments financers. Aquest risc impacta en el preu dels actius de renda fixa, que –en termes generals– és reduït per aquells actius amb una durada a curt termini i és elevat a llarg termini.

- **Risc de tipus de canvi:** representa les variacions que experimenten els actius com a conseqüència de les fluctuacions de les divises distintes a la divisa de referència del compartiment.

- **Risc de preu:** representa les variacions desfavorables en valor dels actius del compartiment com a conseqüència de canvis en el mercat financer.

* **Risc de crèdit i contrapartida:** representa la pèrdua potencial en el cas que una contrapartida no pugui satisfer les seves obligacions contractuals de pagament.

* **Risc de palanquejament:** es produeix quan existeix endeutament per finançar una inversió, disminuint el capital propi invertit i augmentant, al seu torn, els riscos de la inversió per una major exposició a la insolvència o incapacitat d'atendre els pagaments.

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	208.063,54	192.019,55	Subscripcions en el trimestre:	-
Valor Liquidatiu	101,7390	101,7958	Reemborsaments en el trimestre:	-
Patrimoni	21.168.182,57	19.546.776,90	Rendiment del període:	0,06%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	1,50%	TRIMESTRAL	0,50%	26.858,93
Comissió de dipositària	0,80%	TRIMESTRAL	0,22%	11.817,78
Comissió de subscripció	0,00%	n.a.	n.a.	-
Comissió de reemborsament	0,00%	n.a.	n.a.	-
Comissió sobre resultats	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals):	0,197%
Total despeses (inclouen despeses transaccionals):	0,214%

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

3

Comportament

Rendibilitats

Ratis

	Rendibilitat (%)
2019	0,06%
2018	-2,18%
2017	0,30%
2016	0,49%
2015	-4,70%
2014	1,02%
2013	2,74%
TAE (Des de Inici)	0,82%

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

Rati de rotació de la cartera	30,60%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	0,74%
Ràtio Sharpe	-1,29
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	0,67
Rating Mig	BBB+

4

Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
RF\WELLS FARGO CO\2,25	A-	EUR	1,90%	3,01%
RF\HEIDELCEMENT FIN\8,5	BBB-	EUR	2,57%	2,49%
RF\JPMORGAN CHASE\2,625	A-	EUR	2,27%	2,15%
RF\MONDELEZ INT INC\2,375	BBB	EUR	2,24%	2,13%
RF\RBS NV EX-ABN NV\4,7	BB	EUR	1,85%	1,78%
RF\THYSSENKRUPP AG\3,125	BB	EUR	2,48%	2,36%
RF\PHILIP MORRIS IN\1,875	A	EUR	1,27%	1,20%
RF\MORGAN STANLEY\2,375	BBB+	EUR	1,93%	1,82%
RF\GLENORE FINANCE\2,75	BBB+	EUR	0,64%	0,60%
RF\ALLIED IRISH BKS\2,75	BBB+	EUR	1,23%	1,17%
RF\TESCO CORP TREAS\1,375	BB+	EUR	1,48%	1,41%
RF\BANK OF AMER CRP\1,375	A-	EUR	1,90%	0,00%
RF\RCI BANQUE\1,125	BBB	EUR	1,23%	2,93%
RF\GEN MOTORS FIN I\1,875	BBB	EUR	1,24%	1,18%
RF\ACS ACTIVIDADES\2,875	n.a.	EUR	1,89%	1,80%
RF\REPSOL INTL FIN\2,125	BBB	EUR	1,27%	1,21%
RF\SANTANDER INTL\1,375	A	EUR	1,28%	0,00%
RF\VEOLIA ENVRNMT\4,375	BBB	EUR	1,32%	0,00%
RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1,15	n.a.	EUR	28,82%	27,35%
RF\OPEL FINANCE INTERNATIONAL\1,168	BBB	EUR	1,24%	1,18%
RF\SMURFIT KAPPA AQ\4,125	BB+	EUR	2,53%	2,41%
RF\CONTINENTAL AG\0,00001	BBB+	EUR	2,46%	2,33%
RF\TELEFONICA EMIS\4,71	BBB	EUR	2,55%	2,44%
RF\BANKINTER SA\6,375	BBB-	EUR	1,89%	1,82%
RF\HOCHTIEF AG\3,875	BBB	EUR	1,27%	0,00%
RF\FRESENIUS FIN\2,875	BBB-	EUR	1,27%	1,21%
RF\FIAT FIN & TRADE\6,75	BB+	EUR	1,90%	1,83%
RF\BRIGHT FOOD SING\1,625	BBB	EUR	1,84%	1,75%
RF\BANCO SABADELL\0,4	n.a.	EUR	0,80%	0,75%
RF\UBS AG LONDON\0,125	A+	EUR	1,23%	1,16%
RF\SANOFI\0,875	AA	EUR	1,26%	1,19%
RF\FCE BANK PLC\1,528	BBB	EUR	1,55%	2,34%
RF\BOUYGUES\4,25	BBB+	EUR	1,94%	

SHORT TERM FUND PREMIUM - SHORT TERM FUND, P

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
RF\ABBOT IRELAND FINANCING\0	BBB+	EUR	0,61%	0,58%
RF\NN GROUP NV\0,25	BBB+	EUR	1,23%	0,00%
RF\DONGFENG MOTOR H\1,15	A	EUR	0,62%	0,58%
RF\JCDECAUX SA\0,022	n.a.	EUR	0,61%	0,58%
RF\BOTS\0	n.a.	EUR	1,23%	1,16%
RF\BANK OF MONTREAL\0,25	A+	EUR	1,85%	1,74%
RF\HEINEKEN NV\1,25	BBB+	EUR	1,26%	1,19%
RF\MCDONALD'S CORP\4	BBB+	EUR	1,98%	1,89%
RF\ING BANK NV\0,375	A+	EUR	1,24%	1,17%
RF\ABN AMRO BANK NV\0,75	A	EUR	1,14%	0,00%
RF\SOCIETE GENERALE\0,75	A	EUR	1,25%	0,00%
RF\BERKSHIRE HATHWY\0,25	AA	EUR	1,24%	0,00%
RF\DANONE\3,6	BBB+	EUR	1,96%	0,00%
RF\ABN AMRO BANK NV\0,092	A	EUR	1,23%	0,00%
FUT\FUTURE EURO SCHATZ JUN19\0	n.a.	EUR	0,00%	0,00%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	16,04%
Fixed Income	83,90%
Options - Futures	0,06%
	100,00%

Rating Moody's	%
AA	3,71%
A+	6,42%
A	10,10%
A-	9,14%
BBB+	22,83%
BBB	23,56%
BBB-	8,75%
BB+	8,92%
BB	6,58%
	100,00%

Duració	%
0-6 mesos	15,49%
6-12 mesos	30,08%
12-18 mesos	13,12%
18-24 mesos	26,48%
+ 2 anys	14,84%
	100,00%

5

Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
FUTURE EURO SCHATZ JUN19	EUREX	30,00	335.925.000	06/06/2019	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
25/01/2019	FUTURE EURO SCHATZ MAR19	Sell	-1
28/01/2019	FUTURE EURO SCHATZ MAR19	Sell	-3
25/02/2019	FUTURE EURO SCHATZ MAR19	Buy	42
25/02/2019	FUTURE EURO SCHATZ JUN19	Sell	-30

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

7

Comentari de gestió

Els primers tres mesos de l'any han sigut excepcionals en comparació a l'últim trimestre del 2018, des d'una perspectiva de rendibilitat total, tant en governs com en els actius de risc. Els signes d'una desacceleració econòmica mundial i la reducció dels temors sobre una normalització dels tipus d'interès, van impulsar un estretament dels rendiments en els països Core i una reducció dels diferencials de crèdit, que va donar lloc a un període de rendibilitat sòlida en la major part del les àrees de renda fixa.

La renda variable també ha continuat el seu particular rally de inici d'any, impulsada més per futures notícies positives, que no per una convicció en els fonamentals. La possibilitat de que l'acord comercial entre els EUA i la Xina es compleixi ha beneficiat la gran majoria d'empreses que més van patir les caigudes de l'últim trimestre de 2018, principalment tecnològiques i industrials.

La reserva federal es va reunir la setmana passada i va mantenir la seva postura moderadament dovish. La perspectiva es que no es produeixi cap pujada de tipus aquest any, i que es retardi possiblement fins a principis de 2020 si les dades acompanyen. Això reflecteix una desacceleració en les expectatives de creixement i unes condicions financeres menys favorables lo que va provocar que el rendiment entre els bons americans a 3 mesos i a 10 anys s'invertís (a negatiu) la setmana passada, fet que no succeïa des de la crisi financera mundial. Quan aquesta relació s'inverteix, se sol considerar com una possible senyal que s'aproxima una recessió.

Informe Trimestral de Gestió del Quart Trimestre 2018

SHORT TERM FUND PREMIUM - SHORT TERM FUND, FI

Número d'Inscripció a l'AFA:

0015-02

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 PREMIUM	Data d'inici d'activitats:	12/02/2007
Denominació classe:	-	Inversió mínima:	0,0001 participacions
Característiques:	Capitalització	Periodicitat càlcul del valor liquidatiu:	Diària
Divisa de referència:	EUR	Índex de referència:	-

Objectius i política d'inversió

El present compartiment té com a objectiu aconseguir el creixement del capital a mitjà termini, prenent directa o indirectament exposició principalment a una cartera seleccionada d'actius i instruments de mercat monetari i de renda fixa.

El compartiment invertirà en tot tipus d'actius de deute i instruments de mercat monetari, incloent dipòsits, dels mercats financers internacionals. Els actius de renda fixa inclouran, entre altres, bons, certificats i paper comercial. Aquests instruments seran obligacions emeses o garantides per bancs, empreses privades (tant si cotitzen en borsa com si no), i governs (institucions centrals, regionals o autoritats locals, agències i altres entitats estatals relacionades, Bancs Centrals i/o organismes supranacionals). El compartiment podrà invertir en participacions d'altres organismes d'inversió col·lectiva de mercat monetari i/o renda fixa.

Aquests actius poden ser a tipus fix o variable i, en aquest darrer cas, l'element variable provindrà bé del tipus d'interès vigent al mercat, bé del rendiment d'altres actius.

El venciment mig dels actius de la cartera no sobrepassarà els 3 anys, limitant-se a 5 anys el venciment residual per a cada actiu.

La duració mitja de la cartera estarà gestionada dinàmicament i podrà variar segons les condicions dels mercats, ajustant-se mitjançant derivats i tècniques de re balanceig. El compartiment no té objectiu de duració ni límits

La selecció de les inversions no es veurà limitada ni per àrea geogràfica ni per sector econòmic i, segons les condicions dels mercats financers, es pot fer èmfasi en un sol país o sector econòmic. Particularment, la societat gestora busca maximitzar la rendibilitat total del fons mitjançant un enfocament top down basat en la gestió per divisa, país, sector, distribució d'actius i duració, complementat amb un enfocament bottom up en la selecció dels emissors. L'exposició a mercats emergents no sobrepassarà el 15% del patrimoni.

Els actius poden estar denominats en altres divises estrangeres, amb un màxim del 10%, diferents de la divisa de referència del compartiment, sent les principals el dòlar americà, la lliura esterlina i el franc suís. La societat gestora pot utilitzar tant divises estrangeres com els instruments derivats vinculats a divises amb els objectius de cobertura o inversió.

Sense perjudici de les disposicions anteriors i si les expectatives de la Gestora o condicions excepcionals de mercat ho justifiquen, el compartiment podrà invertir fins al 100% dels seus actius en efectiu i equivalents d'efectiu, en instruments del mercat monetari, en bons i deute governamental, i/o en participacions d'altres organismes d'inversió col·lectiva de mercat monetari.

El compartiment pot invertir fins a un 15% del seu patrimoni en productes de renda fixa, recolzats per actius tals com bons de titulitzacions o asset backed securities (ABS) i mortgage backed securities (MBS).

El compartiment podrà emprar instruments financers derivats (com futurs, opcions, warrants, forwards i swaps) comercialitzats en mercats regulats i/o OTC, amb la finalitat de realitzar cobertures, totals o parcials, així com amb l'objectiu d'incrementar l'exposició a determinats actius financers sempre i quan aquesta no superi els límits establerts per la legislació aplicable, pel fons i pel compartiment. En aquest darrer cas, la utilització de derivats no es farà servir mai per a cobrir o incrementar l'exposició del compartiment per sobre del seu patrimoni.

El compartiment –en les circumstàncies apropiades– utilitzarà les tècniques i instruments disponibles al seu abast, tant per a realitzar una gestió eficient dels seus actius com per protegir-se contra els riscos de divisa, tipus d'interès, de preu, volatilitat, contrapartida, crèdit, etc.

Riscos

* **Amb caràcter general:** els rendiments obtinguts pels participants poden variar d'un període a un altre, depenent –entre altres– dels interessos meritats, del pagament o no de dividends i per l'existència de possibles variacions de preu dels actius que componen el seu patrimoni. Així, en alguns exercicis, els retorns de capital poden ser negatius.

* **Risc de liquiditat:** representa la facilitat d'un actiu per convertir-lo en efectiu, mantenint el seu valor. Aquest risc s'esdevé quan no es puguin atendre els compromisos dels passius financers en virtut dels quals s'hagi d'entregar efectiu o quan s'hagin de realitzar altres actius financers.

El **risc de liquiditat d'un actiu** es manifesta quan, tot i disposar d'aquest i de tenir la voluntat de vendre'l, la venda es materialitza a un preu inadequat (habitualment inferior a l'esperat) i/o en un termini incorrecte (habitualment més tard de l'esperat) o, directament, no es pot materialitzar.

El **risc de liquiditat d'un passiu** es manifesta quan aquest passiu (obligació, deute, compromís de pagament, etc.) no es pugui satisfer en la seva data de venciment o termini exigible que li correspongui i/o es satisfà a un preu inadequat.

* **Risc de mercat:** fa referència a les possibles pèrdues que pot experimentar el valor d'un actiu del patrimoni del compartiment, així com les variacions que poden produir-se en els fluxos d'efectiu futurs, en resposta a canvis desfavorables en variables de mercat com –entre altres– els tipus d'interès, els tipus de canvi i els preus dels instruments financers. A continuació, es descriuen els principals riscos que afecten a aquestes variables de mercat:

- **Risc de tipus d'interès:** representa les variacions o fluctuacions dels tipus d'interès en els fluxos de caixa futurs i/o el valor raonable dels instruments financers. Aquest risc impacta en el preu dels actius de renda fixa, que –en termes generals– és reduït per aquells actius amb una durada a curt termini i és elevat a llarg termini.

- **Risc de tipus de canvi:** representa les variacions que experimenten els actius com a conseqüència de les fluctuacions de les divises distintes a la divisa de referència del compartiment.

- **Risc de preu:** representa les variacions desfavorables en valor dels actius del compartiment com a conseqüència de canvis en el mercat financer.

* **Risc de crèdit i contrapartida:** representa la pèrdua potencial en el cas que una contrapartida no pugui satisfer les seves obligacions contractuals de pagament.

* **Risc de palanquejament:** es produeix quan existeix endeutament per finançar una inversió, disminuint el capital propi invertit i augmentant, al seu torn, els riscos de la inversió per una major exposició a la insolvència o incapacitat d'atendre els pagaments.

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	117.035,33	208.063,54	Subscripcions en el trimestre:	-
Valor Liquidatiu	102,0809	101,7390	Reemborsaments en el trimestre:	-
Patrimoni	11.947.069,28	21.168.182,57	Rendiment del període:	-0,33%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	1,50%	TRIMESTRAL	0,50%	21.202,56
Comissió de dipositària	0,80%	TRIMESTRAL	0,22%	10.823,45
Comissió de subscripció	0,00%	n.a.	n.a.	n.a.
Comissió de reemborsament	0,00%	n.a.	n.a.	n.a.
Comissió sobre resultats	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals):	0,689%
Total despeses (inclouen despeses transaccionals):	0,902%

Nota: Impuestos Indirectes no Inclucos (IGI: 9.5%)

3

Comportament

Rendibilitats

Ratis

	Rendibilitat (%)
2018	-2,18%
2017	0,30%
2016	0,49%
2015	-4,70%
2014	1,02%
2013	2,74%
TAE (Des de Inici)	0,83%

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

Rati de rotació de la cartera	281,52%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	0,84%
Ràtio Sharpe	-1,84
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	0,61
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	4,71%	0,00%
RF\WELLS FARGO CO\2,25	A2	USD	3,01%	2,86%
RF\PEUGEOT\6,5	WR	EUR	1,46%	0,00%
RF\HEIDELCEMENT FIN\8,5	Baa3	EUR	2,49%	2,00%
RF\JPMORGAN CHASE\2,625	A2	EUR	2,15%	2,92%
RF\GALP ENERGIA SGPS SA\4,125	-	EUR	2,92%	2,78%
RF\MONDELEZ INT INC\2,375	Baa1	EUR	2,13%	2,41%
RF\BANKIA\3,5	WR	EUR	0,58%	0,00%
RF\RBS NV EX-ABN NV\4,7	Ba2	EUR	1,78%	2,83%
RF\THYSSENKRUPP AG\3,125	Ba2	EUR	2,36%	2,81%
RF\PHILIP MORRIS IN\1,875	A2	EUR	1,20%	0,00%
RF\MORGAN STANLEY\2,375	A3	EUR	1,82%	2,90%
RF\GLENCORE FINANCE\2,75	Baa2	EUR	0,60%	0,96%
RF\ALLIED IRISH BKS\2,75	A3	EUR	1,17%	0,00%
RF\TESCO CORP TREAS\1,375	Ba1	EUR	1,41%	3,69%
RF\RCI BANQUE\1,125	Baa1	EUR	2,93%	2,78%
RF\GEN MOTORS FIN I\1,875	Baa3	EUR	1,18%	2,80%
RF\ACS ACTIVIDADES\2,875	-	EUR	1,80%	2,85%
RF\REPSOL INTL FIN\2,125	Baa1	EUR	1,21%	0,00%
RF\VODAFONE GROUP\0,634	Baa1 *	EUR	2,33%	3,67%
RF\PETROLEOS MEXICA\3,75	Baa3	EUR	1,17%	1,86%
RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1,15	-	EUR	27,35%	24,71%
RF\OPEL FINANCE INTERNATIONAL\1,168	Baa3	EUR	1,18%	0,93%
RF\SMURFIT KAPPA AQ\4,125	Ba1	EUR	2,41%	2,89%
RF\CONTINENTAL AG\0	NR	EUR	2,33%	3,67%

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
RF\TELEFONICA EMIS\4,71	Baa3	EUR	2,44%	1,94%
RF\BANKINTER SA\6,375	Ba1	EUR	1,82%	2,91%
RF\FRESENIUS FIN\2,875	Baa3	EUR	1,21%	0,00%
RF\FIAT FIN & TRADE\6,75	Ba3	EUR	1,83%	2,93%
RF\BRIGHT FOOD SING\1,625	Baa3	EUR	1,75%	2,30%
RF\BANCO SABADELL\0,4	NR	EUR	0,75%	0,00%
RF\UBS AG LONDON\0,125	Aa3	EUR	1,16%	0,00%
RF\SANOFI\0,875	A1	EUR	1,19%	0,00%
RF\FCE BANK PLC\1,528	Baa3	EUR	2,34%	1,88%
RF\BTPS\4,5	Baa3u	EUR	1,17%	0,93%
RF\ABBOT IRELAND FINANCING\0	Baa1	EUR	0,58%	0,91%
RF\DONGFENG MOTOR H\1,15	A2	EUR	0,58%	0,00%
RF\JCDECAUX SA\0	-	EUR	0,58%	0,00%
RF\BOTS\0	-	EUR	1,75%	0,00%
RF\BOTS\0	-	EUR	1,16%	0,00%
RF\BANK OF MONTREAL\0,25	Aa2	EUR	1,74%	0,00%
RF\HEINEKEN NV\1,25	Baa1	EUR	1,19%	0,00%
RF\MCDONALD'S CORP\4	Baa1	EUR	1,89%	0,00%
RF\ING BANK NV\0,375	Aa3	EUR	1,17%	0,00%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	18,15%
Fixed Income	81,78%
Options - Futures	0,08%
	100,00%

Rating Moody's	%
Aa2	1,81%
Aa3	2,42%
A1	1,24%
A2	7,30%
A3	3,17%
Baa1	12,86%
Baa2	0,64%
Baa3	15,77%
Ba1	5,95%
Ba2	4,36%
Ba3	1,93%
NR	42,55%
	100,00%

Duració	%
0-6 mesos	37,13%
6-12 mesos	33,41%
12-18 mesos	9,37%
18-24 mesos	8,04%
+ 2 anys	12,05%
	100,00%

5

Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
FUTURE EURO SCHATZ MAR19	EUREX	-28,00	-4.253.720	07/03/2019	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
05/11/2018	FUTURE EURO SCHATZ DEC18	Venda	22
20/11/2018	FUTURE EURO SCHATZ DEC18	Compra	5
03/12/2018	FUTURE EURO SCHATZ DEC18	Compra	45
03/12/2018	FUTURE EURO SCHATZ MAR19	Venda	38

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

i. Altres fets rellevants

En data 6 de novembre del 2018 s'ha fet efectiva la fusió per absorció dels compartiments **Short Term Fund - Premium** (OIC Absorbent) i **Short Term Fund EUR -A** (OIC Absorbent) quedant denominat **Short Term Fund Premium - Short Term Fund, FI**.

7

Comentari de gestió

Últim trimestre d'any amb caigudes generalitzades en pràcticament la totalitat d'actius. A l'octubre, les estimacions de dèficit a Itàlia i les dures negociacions en matèria de Brexit ja anticipaven un tancament d'any força mogut. Tot i així, el missatge dels bancs centrals durant l'octubre es va mantenir ferm i, tant el BCE amb les seves declaracions en matèria d'inflació com la FED, van deixar entreveure que continuarien les pujades de tipus, davant les bones dades macro als EUA que van intentar transmetre certa tranquil·litat al mercat.

Al novembre, nombrosos inversors van veure el 3,25% en el Tresor com una clara oportunitat de compra, després de trencar nivells no vistos des de 2011 i davant els nous fronts que s'obrien en el mercat global. Els mals resultats empresarials als EUA van pressionar Standard & Poors a nivells no vistos des de Setembre 2011 (-6,94%) i les noves disputes entre els EUA i la Xina en matèria comercial van donar una dosi addicional de volatilitat al mercat.

Una caiguda trimestral acumulada en el preu del cru de més del 40% va provocar una reducció en les perspectives d'inflació. La caiguda, que va ser especialment acusada al desembre, va provocar un canvi de perspectives i va portar als bancs centrals a un to més dovish i a descomptar unes polítiques més laxes durant els posteriors mesos. La FED, malgrat que en la reunió de desembre va complir amb les expectatives i va pujar per quarta vegada els tipus 0,25 pbs, deixant entreveure que les pujades en 2019 no serien les esperades per la majoria d'inversors.

El bo americà a 10 anys va tancar l'any per sota de la zona del 2,70% (2,68%), provocant una revaloració en el Tresor de més del 2,44%. En el cas de les emissions IG, l'índex CDX IG va tancar desembre als 88 pbs després d'arribar a màxims durant el mateix mes de prop de 96 pbs.

A Europa, el Bund va tancar l'any en els 0,235% (Pujada a preu del +0,66%), nivells no vistos des del passat mes de maig. Durant aquest últim trimestre i especialment durant el mes de desembre, el HI europeu va continuar donant símptomes de debilitat respecte la resta d'emissions IG. En general, el mercat de renda fixa ha estat colpejat ja no només per un entorn macro advers, sinó també per la finalització del programa de compres del BCE i per les fortes sortides de fons i ETF a tancament d'any.

Informe Trimestral de Gestió del Tercer Trimestre 2018

SHORT TERM FUND - PREMIUM

Número d'Inscripció a l'AFA:

0015-02

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 PREMIUM	Data d'inici d'activitats:	12/02/2007
Denominació classe:	-	Inversió mínima:	1 milió d'euros
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 del 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	117.035,33	117.035,33	Subscripcions en el trimestre:	-
Valor Liquidatiu	102,9775	102,0809	Reemborsaments en el trimestre:	-
Patrimoni	12.052.007,80	11.947.069,28	Rendiment del període:	-0,87%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	1,75%	TRIMESTRAL	0,25%	8.150,66
Comissió de dipositària	1,00%	TRIMESTRAL	0,22%	7.172,54
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): 0,413%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,490%

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

3 Comportament

Rendibilitats

	Rendibilitat (%)
2018	-1,85%
2017	0,30%
2016	0,49%
2015	-4,70%
2014	1,02%
2013	2,74%
TAE (Des de Inici)	0,88%

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

Ratis

Rati de rotació de la cartera	79,66%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	0,88%
Ràtio Sharpe	-1,23
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	0,57
Rating Mig	BBB

4 Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
RF\LLOYDS TSB BANK\6,5	Baa1	EUR	4,00%	4,35%
PE\LOAN BES-OAK\0	n.a.	USD	0,34%	1,43%
RF\WELLS FARGO CO\2,25	A2	EUR	2,86%	3,09%
RF\HEIDELCEMENT FIN\8,5	Baa3	EUR	2,00%	0,00%
RF\JPMORGAN CHASE\2,625	A3 *+	EUR	2,92%	3,16%
RF\GALP ENERGIA SGPS SA\4,125	-	EUR	2,78%	0,00%
RF\MONDELEZ INT INC\2,375	Baa1	EUR	2,41%	0,00%
RF\RBS NV EX-ABN NV\4,7	Ba2	EUR	2,83%	6,13%
RF\THYSSENKRUPP AG\3,125	Ba2	EUR	2,81%	4,05%
RF\MORGAN STANLEY\2,375	A3	EUR	2,90%	3,12%
RF\GLENCORE FINANCE\2,75	Baa2	EUR	0,96%	4,16%
RF\TESCO CORP TREAS\1,375	Ba1	EUR	3,69%	3,99%
RF\RCI BANQUE\1,125	Baa1	EUR	2,78%	4,99%
RF\GEN MOTORS FIN I\1,875	Baa3	EUR	2,80%	0,00%
RF\ACS ACTIVIDADES\2,875	-	EUR	2,85%	0,00%
RF\VODAFONE GROUP\0,631	Baa1 *-	EUR	3,67%	3,96%
RF\PETROLEOS MEXICA\3,75	Baa3	EUR	1,86%	0,00%
RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1,15	-	EUR	24,71%	19,68%
RF\OPEL FINANCE INTERNATIONAL\1,168	Baa3	EUR	0,93%	0,00%
RF\SMURFIT KAPPA AQ\4,125	Ba1	EUR	2,89%	5,22%
RF\CONTINENTAL AG\0	NR	EUR	3,67%	5,92%
RF\FMC FINANCE VIII\5,25	Baa3	EUR	3,82%	5,20%
RF\TELEFONICA EMIS\4,71	Baa3	EUR	1,94%	0,00%
RF\BANKINTER SA\6,375	Ba1	EUR	2,91%	5,28%
RF\FIAT FIN & TRADE\6,75	Ba3	EUR	2,93%	3,18%
RF\DONGFENG MOTOR H\1,6	A2	EUR	2,75%	4,94%
RF\BRIGHT FOOD SING\1,625	Baa3	EUR	2,30%	4,97%
RF\BONS PRINC AND CZ 0,65% 17/10/2018\0	-	EUR	2,96%	3,18%
RF\FCE BANK PLC\1,528	Baa3	EUR	1,88%	0,00%
RF\BTSPS\4,5	Baa3u	EUR	0,93%	0,00%
RF\ABBOT IRELAND FINANCING\0	Baa1	EUR	0,91%	0,00%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	7,53%
Fixed Income	92,08%
Structured Products	0,31%
Options - Futures	0,09%
	100,00%

Rating Moody's	%
A2	8,41%
A3	8,75%
Baa2	1,44%
Baa1	20,75%
Baa3	27,87%
Ba1	14,16%
Ba2	8,55%
Ba3	4,62%
NR	5,45%
	100,00%

Duració	%
0-6 mesos	21,74%
6-12 mesos	19,72%
12-18 mesos	43,98%
18-24 mesos	3,48%
+ 2 anys	11,08%
	100,00%

5 Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
FUTURE EURO SCHATZ DEC18	EUREX	-28,00	-312.970.000	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	3
17/07/2018	FUTURE EURO SCHATZ SEP 18	Venda	-3
01/08/2018	FUTURE EURO SCHATZ SEP 18	Compra	20
04/09/2018	FUTURE EURO SCHATZ SEP 18	Compra	34
04/09/2018	FUTURE EURO SCHATZ DEC18	Venda	-28

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 dipositora		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**. Es modifica l'objectiu del Fons d'Inversió (que passa de la preservació de capital a la recerca d'increment patrimonial), es canvien les hores de tall, es crea una nova política d'inversió que permet l'ús de derivats i s'incrementa la comissió de gestió efectiva (de 0,25% a 0,50%), entre altres aspectes que també es modifiquen.

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 -0,90%)

Informe Trimestral de Gestió del Segon Trimestre 2018

SHORT TERM FUND - PREMIUM

Número d'Inscripció a l'AFA:

0015-02

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 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 PREMIUM	Data d'inici d'activitats:	12/02/2007
Denominació classe:	-	Inversió mínima:	1 milió d'euros
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 del 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	117.035,33	117.035,33	Subscripcions en el trimestre:	-
Valor Liquidatiu	103,3850	102,9775	Reemborsaments en el trimestre:	-
Patrimoni	12.099.697,65	12.052.007,80	Rendiment del període:	-0,39%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	1,75%	TRIMESTRAL	0,25%	8.410,69
Comissió de dipositària	1,00%	TRIMESTRAL	0,22%	7.401,34
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): 0,273%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,299%

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

3

Comportament

Rendibilitats

	Rendibilitat (%)
2018	-0,99%
2017	0,30%
2016	0,49%
2015	-4,70%
2014	1,02%
2013	2,74%
TAE (Des de Inici)	0,98%

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

Ratis

Rati de rotació de la cartera	38,31%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	0,58%
Ràtio Sharpe	-0,16
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	0,14
Rating Mig	BBB

4

Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
RF\LLOYDS TSB BANK\6,5	Baa1	EUR	4,35%	4,22%
PE\LOAN BES-OAK\0	n.a.	USD	1,43%	1,30%
RF\WELLS FARGO CO\2,25	A2	EUR	3,09%	0,00%
RF\JPMORGAN CHASE\2,625	A3 *+	EUR	3,16%	0,00%
RF\RBS NV EX-ABN NV\4,7	Ba2	EUR	6,13%	5,96%
RF\THYSENKRUPP AG\3,125	Ba2	EUR	4,05%	6,82%
RF\MORGAN STANLEY\2,375	A3	EUR	3,12%	0,00%
RF\GLENCORE FINANCE\2,75	Baa2	EUR	4,16%	0,00%
RF\TESCO CORP TREAS\1,375	Ba1	EUR	3,99%	3,81%
RF\RCI BANQUE\1,125	Baa1	EUR	4,99%	4,78%
RF\VODAFONE GROUP\0,627	Baa1 *-	EUR	3,96%	0,00%
RF\BONS PRINC. AND. 1.15% EUR 3Y\1,15	-	EUR	19,68%	18,80%
RF\SMURFIT KAPPA AQ\4,125	Ba1	EUR	5,22%	8,05%
RF\CONTINENTAL AG\0	NR	EUR	5,92%	5,65%
RF\FMC FINANCE VIII\5,25	Baa3	EUR	5,20%	5,03%
RF\BANKINTER SA\6,375	Ba1	EUR	5,28%	5,12%
RF\FIAT FIN & TRADE\6,75	Ba3	EUR	3,18%	5,16%
RF\DONGFENG MOTOR H\1,6	A2	EUR	4,94%	0,00%
RF\BRIGHT FOOD SING\1,625	Baa3	EUR	4,97%	4,76%
RF\BONS PRINC AND CZ 0,65% 17/10/2018\0	-	EUR	3,18%	3,03%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	14,74%
Fixed Income	83,85%
Structured Products	1,21%
Options - Futures	0,20%
	100,00%

Rating Moody's	%
A2	10,61%
A3	8,23%
Baa2	5,45%
Baa1	17,47%
Baa3	13,41%
Ba1	19,39%
Ba2	13,40%
Ba3	4,33%
NR	7,71%
	100,00%

Duració	%
0-6 mesos	23,04%
6-12 mesos	16,10%
12-18 mesos	36,22%
18-24 mesos	13,16%
24-36 mesos	11,49%
	100,00%

5

Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
FUTURE EURO SCHATZ SEP18	EUREX	-54,00	-6.052.590	06/09/2018	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
23/04/2018	FUTURE EURO SCHATZ JUN18	Compra	9
04/06/2018	FUTURE EURO SCHATZ JUN18	Compra	50
04/06/2018	FUTURE EURO SCHATZ JUN18	Compra	7
04/06/2018	FUTURE EURO SCHATZ SEP 18	Venda	-50
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 -0,30%.