

Informe Trimestral de Gestió del Primer Trimestre 2019

FLEXIBLE ALLOCATION - OPPORTUNITIES FUND, FI

Número d'Inscripció a l'AFA:

0014-04

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:	OPPORTUNITIES FUND, FI	Tipus d'inversió:	Inversió Directa
Denominació compartiment:	FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR	Data d'inici d'activitats:	29/04/2010
Denominació classe:	A	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 per objecte invertir en una cartera diversificada d'instruments financers i el seu objectiu és aconseguir un creixement del seu capital a llarg termini. Per tal d'assolir el seu objectiu, el compartiment podrà invertir en diferents classes d'actius entre els quals renda variable, renda fixa, mercat monetari, divises i matèries primeres, principalment a través de participacions en altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, incloent Exchange Traded Funds (ETF), sempre buscant que siguin vehicles d'inversió amb diferents i variades tècniques de gestió. L'assignació d'actius podrà variar en el temps de forma dinàmica.

El compartiment té un plantejament d'inversió flexible i global, de tal manera que la selecció geogràfica, sectorial i estratègica dels actius prèviament esmentats es farà d'acord amb l'entorn del mercat i podrà canviar, sense limitacions, al llarg del temps.

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 governamentals i/o en participacions d'altres organismes d'inversió col·lectiva de mercat monetari.

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 i pel FI. 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 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 participats poden variar d'un període a un altre, depenent –entre altres- dels interessos meritats, del pagament o no de dividendes 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:	0
Dipòsits a termini:	-
Total en dipòsits de la societat dipositària:	-

Dades relatives als resultats del trimestre:

	Període anterior	Període actual
Nº participacions	80.306,33	76.011,96
Valor Liquidatiu	94,2453	97,5986
Patrimoni	7.568.498,06	7.418.662,82

Subscripcions en el trimestre:	3.189,21
Reemborsaments en el trimestre:	22.919,62
Rendiment del període:	3,56%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	1,00%	TRIMESTRAL	0,90%	17.751,38
Comissió de depositaria	0,80%	TRIMESTRAL	0,44%	8.678,28
Comissió de subscripció	1,00%	n.a.	0,30%	3.189,21
Comissió de reemborsament	1,00%	n.a.	0,30%	22.919,62
Comissió sobre resultats	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,374%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,374%

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

3
Comportament
Rendibilitats
Ratis

	Rendibilitat (%)
2019	3,56%
2018	-9,12%
2017	0,83%
2016	4,61%
2015	-3,11%
2014	1,30%
2013	2,59%
TAE (Des de Inici)	-0,66%

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

Rati de rotació de la cartera	87,90%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	3,71%
Ràtio Sharpe	-0,66
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	4,12
Rating Mig	n.a.

4
Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
OIC-NG\ISHARES USD TRSRY 1-3Y USD D ETF\0	n.a.	EUR	4,10%	3,85%
OIC-NG\ISHARES EURO HY CORP ETF\0	n.a.	EUR	2,23%	2,07%
OIC-NG\XTRACK EURO STOXX 50 UCITS ETF\0	n.a.	EUR	3,42%	2,90%
OIC-NG\OSSIAM EUROPE MINIMUM VARIANCE ETF\0	n.a.	EUR	4,06%	3,51%
OIC-NG\ISHARES JPM USD EM BND EUR-H ETF\0	n.a.	EUR	2,24%	2,04%
OIC-NG\ISHARES GLB CORP BD EUR-H ETF\0	n.a.	EUR	3,23%	3,99%
ALTRES\SIGMA FCP MODERATE ALLOCATION B EUR\0	n.a.	EUR	38,34%	35,35%
ALTRES\ISHARES DVL MKT PROPERTY YLD ETF\0	n.a.	EUR	2,96%	2,42%
OIC-NG\ISHARES EUR CORP BBB-BB ETF\0	n.a.	EUR	4,17%	2,51%
OIC-NG\L&G LOIM GLOBAL GOV BOND ETF\0	n.a.	EUR	4,27%	5,94%
OIC-NG\PIMCO SHORT HIGH YIELD CORP BND ETF\0	n.a.	EUR	1,47%	1,35%
OIC-NG\INVESCO S&P 500 UCITS ETF\0	n.a.	EUR	4,72%	4,02%
ALTRES\ETFs EUR DAILY HEDGED PHYSICAL ETF\0	n.a.	EUR	4,32%	5,14%
OIC-NG\OSSIAM RISK WEIGHTED COMMDTY EX ETF\0	n.a.	EUR	0,81%	0,71%
OIC-NG\GBL EVO FRONTIER MARKETS R-CL EUR\0	n.a.	EUR	4,87%	4,51%
OIC-NG\ISHARES EDGE MSCI EM MIN VOL ETF\0	n.a.	EUR	0,58%	0,52%
OIC-NG\ISHARES GLBL INFL LNKD GOVT ETF\0	n.a.	EUR	6,27%	9,51%
OIC-NG\XTRACKERS S&P SELECT FRONTIER ETF\0	n.a.	EUR	1,18%	0,97%
OIC-NG\AMUNDI JPM NIKKEI 400 ETF\0	n.a.	EUR	1,37%	1,78%
OIC-NG\AMUNDI GOVT BOND LOW D ETF\0	n.a.	EUR	1,14%	1,07%
OIC-NG\AMUNDI FLOAT RATE USD CP ETF\0	n.a.	EUR	1,59%	5,85%
OIC-NG\ISHARES US TREAS 0 1YR USD A ETF\0	n.a.	USD	2,64%	0,00%
FUT\FUTURE EURO FX CURR JUN 19\0	n.a.	USD	0,00%	0,00%
FUT\FUTURE EURO BOBL JUN 19\0	n.a.	EUR	0,00%	0,00%
FUT\FUTURE GERMAN BUND JUN 19\0	n.a.	EUR	0,00%	0,00%
OPC\PUT SPX 18 APR 19 2350.00\0	n.a.	USD	0,00%	0,00%
OPC\PUT SPX 18 APR 19 2500.00\0	n.a.	USD	0,00%	0,00%
FUT\FUTURE EURO STOXX 50 JUN19\0	n.a.	EUR	0,00%	0,00%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	4,14%
Fixed Income	72,89%
Alternative Investment	6,93%
Equity	15,37%
Options - Futures	0,67%
	100,00%

Sectors	%
Generic	62,25%
Others	30,78%
Financials	3,90%
Materials	3,07%
	100,00%

Risc País	%
LUXEMBOURG	54,09%
IRELAND	36,99%
EUROMARKET	4,83%
GERMANY	3,90%
UNITED STATES	0,20%
	100,00%

5

Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
FUTURE EURO FX CURR JUN 19	EUREX	5,00	705.531	17/06/2019	FUTURS S/ DIVISES
FUTURE EURO BOBL. JUN 19	EUREX	-2,00	-26.628.000	06/06/2019	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES
FUTURE GERMAN BUND JUN 19	EUREX	-2,00	-33.268.000	06/06/2019	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES
PUT SPX 18 APR 19 2350.00	EUREX	2,00	70	18/04/2019	PUT OPTIONS S/ INDEX BORSA
PUT SPX 18 APR 19 2500.00	EUREX	2,00	156	18/04/2019	PUT OPTIONS S/ INDEX BORSA
FUTURE EURO STOXX 50 JUN19	EUREX	-13,00	-425.360	21/06/2019	INDEX BORSA

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
26/02/2019	FUTURE EURO FX CURR MAR 19	Buy	1,3
04/03/2019	FUTURE EURO SCHATZ MAR19	Buy	5
04/03/2019	FUTURE EURO BOBL. MAR19	Buy	2
04/03/2019	FUTURE GERMAN BUND MAR19	Buy	2
04/03/2019	FUTURE GERMAN BUND JUN 19	Sell	-2
04/03/2019	FUTURE EURO BOBL. JUN 19	Sell	-2
04/03/2019	FUTURE EURO SCHATZ JUN19	Sell	-4
12/03/2019	FUTURE EURO STOXX 50 MAR19	Buy	0
12/03/2019	FUTURE EURO SCHATZ JUN19	Buy	4
12/03/2019	FUTURE EURO STOXX 50 JUN19	Sell	-0
13/03/2019	FUTURE EURO FX CURR MAR 19	Sell	-6
13/03/2019	FUTURE EURO FX CURR JUN 19	Buy	6,3

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 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

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

FLEXIBLE ALLOCATION - OPPORTUNITIES FUND, FI

Número d'Inscripció a l'AFA:

0014-04

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:	OPPORTUNITIES FUND, FI	Tipus d'inversió:	Inversió Directa
Denominació compartiment:	FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR	Data d'inici d'activitats:	29/04/2010
Denominació classe:	A	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 per objecte invertir en una cartera diversificada d'instruments financers i el seu objectiu és aconseguir un creixement del seu capital a llarg termini. Per tal d'assolir el seu objectiu, el compartiment podrà invertir en diferents classes d'actius entre els quals renda variable, renda fixa, mercat monetari, divises i matèries primeres, principalment a través de participacions en altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, incloent Exchange Traded Funds (ETF), sempre buscant que siguin vehicles d'inversió amb diferents i variades tècniques de gestió. L'assignació d'actius podrà variar en el temps de forma dinàmica.

El compartiment té un plantejament d'inversió flexible i global, de tal manera que la selecció geogràfica, sectorial i estratègica dels actius prèviament esmentats es farà d'acord amb l'entorn del mercat i podrà canviar, sense limitacions, al llarg del temps.

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 governamentals i/o en participacions d'altres organismes d'inversió col·lectiva de mercat monetari.

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 i pel FI. 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 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:	0
Dipòsits a termini:	-
Total en dipòsits de la societat dipositària:	-

Dades relatives als resultats del trimestre:

	Període anterior	Període actual		
Nº participacions	31.609,28	80.306,33	Subscripcions en el trimestre:	3.189,20
Valor Liquidatiu	100,0126	94,2453	Reemborsaments en el trimestre:	21.993,44
Patrimoni	3.161.326,75	7.568.498,06	Rendiment del període:	-5,77%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	1,00%	TRIMESTRAL	0,90%	6.078,86
Comissió de depositaria	0,80%	TRIMESTRAL	0,44%	3.847,36
Comissió de subscripció	1,00%	n.a.	0,30%	3.189,20
Comissió de reemborsament	1,00%	n.a.	0,30%	21.993,44
Comissió sobre resultats	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,989%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,989%

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

3

Comportament

Rendibilitats

	Rendibilitat (%)
2018	-9,12%
2017	0,83%
2016	4,61%
2015	-3,11%
2014	1,30%
2013	2,59%
TAE (Des de Inici)	-0,68%

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

Ratis

Rati de rotació de la cartera	85,13%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	4,49%
Ràtio Sharpe	-1,90
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	5,19
Rating Mig	n.a.

4

Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
OIC-NG\ISHARES USD TRSRY 1-3Y USD D ETF\0		EUR	3,85%	0,00%
OIC-NG\ISHARES EURO HY CORP ETF\0		EUR	2,07%	0,00%
OIC-NG\XTRACK EURO STOXX 50 UCITS ETF\0		EUR	2,90%	0,00%
OIC-NG\OSSIAM EUROPE MINIMUM VARIANCE ETF\0		EUR	3,51%	0,00%
OIC-NG\ISHARES JPM USD EM BND EUR-H ETF\0		EUR	2,04%	0,00%
OIC-NG\ISHARES GLB CORP BD EUR-H ETF\0		EUR	3,99%	0,00%
ALTRES\SIGMA FCP MODERATE ALLOCATION B EUR\0		EUR	35,35%	100,00%
ALTRES\ISHARES DVL MKT PROPERTY YLD ETF\0		EUR	2,42%	0,00%
OIC-NG\ISHARES EUR CORP BBB-BB ETF\0		EUR	2,51%	0,00%
OIC-NG\L&G LOIM GLOBAL GOV BOND ETF\0		EUR	5,94%	0,00%
OIC-NG\PIMCO SHORT HIGH YIELD CORP BND ETF\0		EUR	1,35%	0,00%
OIC-NG\INVESCO S&P 500 UCITS ETF\0		EUR	4,02%	0,00%
ALTRES\ETF EUR DAILY HEDGED PHYSICAL ETF\0		EUR	5,14%	0,00%
OIC-NG\OSSIAM RISK WEIGHTED COMMDTY EX ETF\0		EUR	0,71%	0,00%
OIC-NG\GBL EVO FRONTIER MARKETS R-CL EUR\0		EUR	4,51%	0,00%
OIC-NG\ISHARES EDGE MSCI EM MIN VOL ETF\0		EUR	0,52%	0,00%
OIC-NG\ISHARES GLBL INFL LNKD GOVT ETF\0		EUR	9,51%	0,00%
OIC-NG\XTRACKERS S&P SELECT FRONTIER ETF\0		EUR	0,97%	0,00%
OIC-NG\AMUNDI JPX NIKKEI 400 ETF\0		EUR	1,78%	0,00%
OIC-NG\AMUNDI GOVT BOND LOW D ETF\0		EUR	1,07%	0,00%
OIC-NG\AMUNDI FLOAT RATE USD CP ETF\0		EUR	5,85%	0,00%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	1,66%
Fixed Income	76,27%
Equity	14,08%
Alternative Investment	7,38%
Options - Futures	0,61%
	100,00%

Sectors	%
Funds	92,71%
Alternative Investment	5,02%
Cash	1,66%
Others	0,61%
	100,00%

Risc País	%
LUXEMBOURG	55,37%
IRELAND	37,34%
GERMANY	5,10%
CASH	1,66%
UNITED STATES	0,04%
OTHERS	0,48%
	100,00%

5

Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
FUTURE EURO SCHATZ MAR19	EUREX	-5,00	55.970.000	07/03/2019	FUTURS S/ DIVISES
FUTURE EURO BOBL. MAR19	EUREX	-2,00	26.504.000	07/03/2019	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES
FUTURE GERMAN BUND MAR19	EUREX	-2,00	32.708.000	07/03/2019	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES
FUTURE EURO STOXX 50 MAR19	EUREX	-11,00	327.140	15/03/2019	FUTURS S/ TIPUS D'INTERES
FUTURE EURO FX CURR MAR 19	EUREX	4,00	576.125	18/03/2019	FUTURS S/ INDEX BORSA

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
20/12/2018	FUTURE EURO SCHATZ MAR19	Venda	-5
20/12/2018	FUTURE EURO BOBL. MAR19	Venda	-2
20/12/2018	FUTURE GERMAN BUND MAR19	Venda	-2
20/12/2018	FUTURE EURO FX CURR MAR 19	Compra	5
20/12/2018	FUTURE EURO STOXX 50 MAR19	Venda	-0,00110

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 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 2 de novembre del 2018 l'AFA va autoritzar la fusió per absorció dels compartiments **CONSERVATIVE ALLOCATION EUR – STRATEGIES FUND, FI** (OIC absorbent) amb el **FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR -A** (OIC absorbent) quedant denominat com a **FLEXIBLE ALLOCATION - OPPORTUNITIES FUND, FI**.

h. Incumpliments del reglament

Data Iníci	Data Resolució	Dies Actiu	Incumpliment	Motiu	Afectació	Tipus
11/12/2018	12/12/2018	1	No es permet descoberts en Cash	Suscripcions	-1,25%	Passiu

i. Altres fets rellevants

En data 20 de desembre del 2018 s'ha fet efectiva la fusió per absorció dels compartiments **CONSERVATIVE ALLOCATION EUR – STRATEGIES FUND, FI** (OIC Absorbent) i **FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR -A** (OIC Absorbent) quedant denominat **FLEXIBLE ALLOCATION - OPPORTUNITIES FUND, FI**.

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

FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR

Número d'Inscripció a l'AFA:

0014-04

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:	OPPORTUNITIES FUND, FI	Tipus d'inversió:	Fons de fons
Denominació compartiment:	FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR	Data d'inici d'activitats:	29/04/2010
Denominació classe:	A	Inversió mínima:	-
Característiques:	Capitalització	Periodicitat càlcul del valor liquidatiu:	Diària
Divisa de referència:	EUR	Índex de referència:	EURIBOR 3 MESOS +1,50%.

Objectius i política d'inversió

El compartiment invertirà en un fons d'inversió domiciliat a Luxemburg, denominat ANDBANK FUNDS FCP – FLEXIBLE ALLOCATION (ISIN: LU0986191350), que inverteix en una cartera d'instruments financers diversificada.

Per tal d'assolir l'objectiu, el fons d'inversió subjacent podrà invertir en un ampli univers d'actius líquids, actius del mercat monetari, en qualsevol del paísos de l'OCDE, en accions de societats que cotitzen en mercats reconeguts, en emissions de deute d'administracions públiques o de societats, així com en participacions en d'altres fons mobiliaris i organismes gestionats amb diferents i variades tècniques de gestió.

El fons subjacent podrà utilitzar les tècniques i instruments disponibles, per obtenir una protecció contra els riscos de divisa, de tipus d'interès i de preu i poder aprofitar tots els moviments de mercat.

El compartiment podrà emprar instruments financers derivats amb la finalitat de cobrir-se parcial o totalment, així com amb l'objectiu d'incrementar l'exposició a determinats actius financers sempre i quan aquesta no superi els límits establerts pel fons i pel compartiment. En aquest darrer cas, la utilització de derivats no serà mai per palanquejar el compartiment per sobre del seu patrimoni. L'entitat gestora pretén en circumstàncies apropiades utilitzar les tècniques i instruments disponibles tant per a una gestió eficient de la cartera com per protegir-se contra els riscos de divisa, tipus d'interès, de preu, volatilitat, contrapartida, crèdit, etc.

Riscos

Rics de liquiditat: ve marcat perquè tot i que els ETFs son un producte financer molt líquid, pot haver-hi períodes de manca de liquiditat i això es reflexaria en una prima de descompte sobre el preu teòric de la cartera sotsjacent del ETF.

Risc de mercat o risc sistemàtic de mercat: és aquell risc remanent a la cartera de mercat (que inverteix en tots els actius de risc i que per tant ha eliminat completament els risc específic) i que no s'ha pogut diversificar. És aplicable tant a nivell de cartera com de valors. Aquest risc ve determinat per la sensibilitat dels títols o de la cartera al cicle econòmic.

2 Dades Generals

Remuneracions Liquiditat

Compte corrent:	-
Overnight:	0
Dipòsits a termini:	-
Total en dipòsits de la societat dipositària:	-

Dades relatives als resultats del trimestre:

	Període anterior	Període actual		
Nº participacions	50.462,17	31.609,28	Subscripcions en el trimestre:	24.453,35
Valor Liquidatiu	99,7584	100,0126	Reemborsaments en el trimestre:	1.901.908,36
Patrimoni	5.034.026,91	3.161.326,75	Rendiment del període:	0,25%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	3,50%	TRIMESTRAL	0,50%	5.991,36
Comissió de dipositària	1,00%	TRIMESTRAL	0,37%	4.373,60
Comissió de subscripció	0,90%	n.a.	0,90%	3.189,20
Comissió de reemborsament	0,90%	n.a.	0,90%	21.993,44
Comissió sobre resultats	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,787%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,787%

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

3 Comportament

Rendibilitats

Ratis

	Rendibilitat (%)
2018	-3,55%
2017	0,83%
2016	4,61%
2015	-3,11%
2014	1,30%
2013	2,59%
TAE (Des de Inici)	0,00%

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

Rati de rotació de la cartera	13,37%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	3,36%
Ràtio Sharpe	-0,77
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	2,55
Rating Mig	n.a.

4 Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
ALTRES\SIGMA FCP MODERATE ALLOCATION B EUR\0	n.a.	EUR	100,00%	100,00%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	0,56%
Fons d'Inversió	99,44%
	100,00%

5 Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
-	-	-	-	-	-

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
-	-	-	-

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

h. Incumpliments del reglament

Data Inici	Data Resolució	Dies Actiu	Incumpliment	Motiu	Afectació	Tipus
17/07/2018	18/07/2018	1	No es permet descoberts en Cash	Reemborsaments	-1,36%	Passiu
31/07/2018	01/08/2018	1	No es permet descoberts en Cash	Reemborsaments	-2,87%	Passiu
09/08/2018	11/08/2018	2	No es permet descoberts en Cash	Reemborsaments	-1,06%	Passiu

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 depenent 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 depenent 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.

Informe Trimestral de Gestió del Segon Trimestre 2018

FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR

Número d'Inscripció a l'AFA:

0014-04

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:	OPPORTUNITIES FUND, FI	Tipus d'inversió:	Fons de fons
Denominació compartiment:	FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR	Data d'inici d'activitats:	29/04/2010
Denominació classe:	A	Inversió mínima:	-
Característiques:	Capitalització	Periodicitat càlcul del valor liquidatiu:	Diària
Divisa de referència:	EUR	Índex de referència:	EURIBOR 3 MESOS +1,50%.

Objectius i política d'inversió

El compartiment invertirà en un fons d'inversió domiciliat a Luxemburg, denominat ANDBANK FUNDS FCP – FLEXIBLE ALLOCATION (ISIN: LU0986191350), que inverteix en una cartera d'instruments financers diversificada.

Per tal d'assolir l'objectiu, el fons d'inversió subjacent podrà invertir en un ampli univers d'actius líquids, actius del mercat monetari, en qualsevol del paísos de l'OCDE, en accions de societats que cotitzen en mercats reconeguts, en emissions de deute d'administracions públiques o de societats, així com en participacions en d'altres fons mobiliaris i organismes gestionats amb diferents i variades tècniques de gestió.

El fons subjacent podrà utilitzar les tècniques i instruments disponibles, per obtenir una protecció contra els riscos de divisa, de tipus d'interès i de preu i poder aprofitar tots els moviments de mercat.

El compartiment podrà emprar instruments financers derivats amb la finalitat de cobrir-se parcial o totalment, així com amb l'objectiu d'incrementar l'exposició a determinats actius financers sempre i quan aquesta no superi els límits establerts pel fons i pel compartiment. En aquest darrer cas, la utilització de derivats no serà mai per palanquejar el compartiment per sobre del seu patrimoni. L'entitat gestora pretén en circumstàncies apropiades utilitzar les tècniques i instruments disponibles tant per a una gestió eficient de la cartera com per protegir-se contra els riscos de divisa, tipus d'interès, de preu, volatilitat, contrapartida, crèdit, etc.

Riscos

Rics de liquiditat: ve marcat perquè tot i que els ETFs son un producte financer molt líquid, pot haver-hi períodes de manca de liquiditat i això es reflexaria en una prima de descompte sobre el preu teòric de la cartera sotsjacent del ETF.

Risc de mercat o risc sistemàtic de mercat: és aquell risc remanent a la cartera de mercat (que inverteix en tots els actius de risc i que per tant ha eliminat completament els risc específic) i que no s'ha pogut diversificar. És aplicable tant a nivell de cartera com de valors. Aquest risc ve determinat per la sensibilitat dels títols o de la cartera al cicle econòmic.

2 Dades Generals

Remuneracions Liquiditat

Compte corrent:	-
Overnight:	0
Dipòsits a termini:	-
Total en dipòsits de la societat dipositària:	-

Dades relatives als resultats del trimestre:

	Període anterior	Període actual		
Nº participacions	61.205,28	50.462,17	Subscripcions en el trimestre:	193.504,50
Valor Liquidatiu	101,1834	99,7584	Reemborsaments en el trimestre:	1.288.190,75
Patrimoni	6.192.957,97	5.034.026,91	Rendiment del període:	-1,41%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	3,50%	TRIMESTRAL	0,50%	7.576,03
Comissió de dipositària	1,00%	TRIMESTRAL	0,37%	5.530,48
Comissió de subscripció	0,90%	n.a.	0,90%	1.025,67
Comissió de reemborsament	0,90%	n.a.	0,90%	6.567,28
Comissió sobre resultats	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,515%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,515%

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

3 Comportament

Rendibilitats

	Rendibilitat (%)
2018	-3,80%
2017	0,83%
2016	4,61%
2015	-3,11%
2014	1,30%
2013	2,59%
TAE (Des de Inici)	-0,03%

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

Ratis

Rati de rotació de la cartera	0,63%
Alfa	n.a.
Beta	n.a.
Volatilitat darrers 12 mesos	3,33%
Ràtio Sharpe	-0,90
Tracking Error	n.a.
Duració modificada	1,13
Rating Mig	n.a.

4 Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
ALTRES\SIGMA FCP MODERATE ALLOCATION B EUR\0	n.a.	EUR	100,00%	100,00%

Distribucions dels actius

Classe d'actiu	%
Cash	0,55%
Fons d'Inversió	99,45%
	100,00%

5 Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
-	-	-	-

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
-	-	-	-	-	-

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
-	-	-	-

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

h. Incumpliments del reglament

Data Inici	Data Resolució	Dies Actiu	Incumpliment	Motiu	Afectació	Tipus
03/04/2018	04/04/2018	1	No es permet descoberts en Cash	Reemborsaments	0,00%	Passiu
10/04/2018	17/04/2018	5	No es permet descoberts en Cash	Reemborsaments	-1,22%	Passiu
02/05/2018	08/05/2018	4	No es permet descoberts en Cash	Reemborsaments	-0,17%	Passiu

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 inici 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.

Classes d'actius que millor s'han comportat en el fons feeder durant el trimestre: ETF REIT (+11,17%), ETF matèries primeres (+8,24%) i ETF treasury 1-3 anys amb exposició a dòlar (+5,52%)

Classes d'actius que pitjor s'han comportat en el fons feeder durant el trimestre: ETF renda variable frontier (-13,70%), Fons GAM renda fixa emergent (-11,51%) i ETF d'or (-6,78%)