

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 SIGMA INVESTMENT HOUSE FCP - Moderate Allocation B (ISIN: LU0986192085), 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 país de l'OCDE, en accions de societats que cotitzin 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

Risc 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 sotjacent 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 el 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

	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

Ratis

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 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.

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 dipositarària		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 fluïx, 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%)

FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR

Número d'Inscripció a l'INAF: 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 país de l'OCDE, en accions de societats que cotitzin 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 el 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	68.815	61.205	Subscripcions en el trimestre:	924.666,83
Valor Liquidatiu	103,6987	101,1834	Reemborsaments en el trimestre:	1.696.334,46
Patrimoni	7.136.006,92	6.192.957,97	Rendiment del període:	-2,43%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	2,50%	TRIMESTRAL	0,50%	9.724,17
Comissió de dipositària	0,60%	TRIMESTRAL	0,37%	7.098,63
Comissió de subscripció	5,00%	-	0,90%	2.090,18
Comissió de reemborsament	5,00%	-	0,90%	13.092,46
Comissió sobre resultats	20% sobre LIBOR a 1 any	ANUAL	0,00%	-

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals): 0,249%

Total despeses (inclouen despeses transaccionals): 0,249%

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

3

Comportament

Rendibilitats

	Rendibilitat (%)
2018	-2,43%
2017	0,83%
2016	4,61%
2015	-3,11%
2014	1,30%
2013	2,59%
TAE (Des de Inici)	0,15%

Ratis

Rati de rotació de la cartera	11,79%
Alfa	-0,03%
Beta	3,65
Volatilitat darrers 12 mesos	3,07%
Ràtio Sharpe	-0,74
Tracking Error	0,20%
Duració	-

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

4

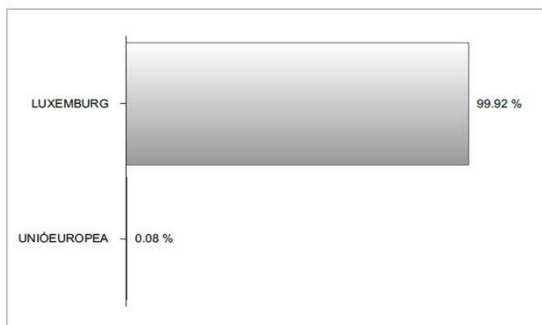
Composició de la cartera

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

Distribució per divises



Distribució per país



Forwards

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

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

Posició Futurs

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

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

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
------	------------	-------	---------------

No hi ha moviments en futurs al 1Q 2018

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

Explicació Fets Rellevants

- a. Reemborsament de més del 20% de patrimoni**
24% del patrimoni inicial del trimestre

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Informe Trimestral de Gestió del Quart Trimestre 2017

FLEXIBLE ALLOCATION OPPORTUNITIES FUND EUR

Número d'Inscripció a l'INAF:

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:	Eonia + 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 país de l'OCDE, en accions de societats que cotitzin 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

Risc 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 el 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 actual	Període anterior		
Nº participacions	68.814,82	78.455,13	Subscripcions acumulades:	-
Valor Liquidatiu	103,6987	103,3895	Reemborsaments acumulats:	3.927.668,73
Patrimoni	7.136.007,2800	8.111.433,8200		

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	2,50%	TRIMESTRAL	0,50%	55.085,58
Comissió de dipositària	0,60%	TRIMESTRAL	0,37%	40.240,86
Comissió de subscripció	5,00%	-	0,90%	25.829,62
Comissió de reemborsament	5,00%	-	0,90%	74.011,89
Comissió sobre resultats	20% sobre LIBOR a 1 any	ANUAL	0,00%	-

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

Total despeses (inclouen despeses transaccional): 0,97%

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

3

Comportament

Rendibilitats

Ratis

	Rendibilitat (%)
2017	0,49%
2016	4,61%
2015	-3,11%
2014	1,30%
2013	2,59%
2012	4,43%
TAE (Des de Inici)	0,00%

Rati de rotació de la cartera	-32,12%
Ràtio Ter	0,97%
Alfa	0,05%
Beta	0,05%
Volatilitat darrers 12 mesos	5,57%
Ràtio Sharpe	3,74%
Tracking Error	3,74%
Duració	0,00%

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

4

Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
ALTRES\ANDBANK FCP- FLEXIBLE ALL. (B) EUR\0		EUR	100,00%	100,00%

Forwards

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

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
al 4T Trimestre no hi han posicions obertes en futurs					

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
No hi ha moviments en futurs al 4Q2017			

	SI	NO
a. Suspensió temporal de subscripcions / reemborsaments		X
b. Represa de subscripcions / reemborsaments		X
c. Reemborsament de mes del 20% de patrimoni		X
d. Operacions d'endeutament amb tercers on s'excedeixi el 5% del patrimoni		X
e. Substitució de la societat gestora		X
f. Substitució de la entitat dipositaria		X
g. Canvi control de la societat gestora		X
h. Canvi en elements essencials del prospectus		X
i. Autorització del procés de fusió		X
j. Altres fets rellevants		X

Explicació Fets Rellevants

j. Altres fets rellevants - Incompliments del reglament

Data Incompliment	Descripció	Data regularització
06/10/2017	Descobert en Cash degut a reemborsaments	10/10/2017
27/10/2017	Descobert en Cash degut a reemborsaments	30/10/2017
23/11/2017	Descobert en Cash degut a reemborsaments	24/11/2017

La cartera ha tingut una rendibilitat en el trimestre de +0,88%. En la totalitat de l'any, la cartera ha obtingut un rendiment d'un +3,04%. Durant aquest trimestre s'ha anat incrementant l'exposició a renda variable i el posicionament actual de la cartera és 26,60% en renda variable, 51,94% en renda fixa i 11,29% en inversions alternatives i derivats. Actualment, la cartera té una duració de 2,56 anys, una yield de 2,81% i una exposició al dòlar equivalent a 3,10%.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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