



Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A

Informe Semestral  
del Primer Semestre del 2.017

## PBP MERCADOS GLOBALES FI

Fondo inscrito en la CNMV con fecha 18 de diciembre de 2001 y número 2.518

<b>Gestora:</b>	POPULAR GESTIÓN PRIVADA SGIIC, S.A.	<b>Grupo Gestora:</b>	GRUPO BANCO SANTANDER
<b>Depositario:</b>	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	<b>Grupo Depositario:</b>	GRUPO BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
<b>Auditor:</b>	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL	<b>Rating Depositario:</b>	MOODYS A1

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en, C/ Jose Ortega y Gasset, 29 - 28006 - Madrid, o mediante correo electrónico en [backofficePGP@popularbancaprivada.es](mailto:backofficePGP@popularbancaprivada.es), pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.popularbancaprivada.es](http://www.popularbancaprivada.es).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con las IIC gestionadas en: C/ Jose Ortega y Gasset, 29 - 28006 - Madrid, o mediante correo electrónico en [backofficePGP@popularbancaprivada.es](mailto:backofficePGP@popularbancaprivada.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

### INFORME DE GESTIÓN DEL PERÍODO

Este primer semestre del ejercicio se ha caracterizado por unos niveles de crecimiento económico sólidos, junto con una inflación todavía moderada, y que incluso durante el segundo trimestre ha sufrido un momentáneo, pero significativo retroceso. Con este panorama, despedimos esta primera parte del año, con ganancias generalizadas para los activos financieros, que se han materializado durante estos meses en máximos anuales en las bolsas europeas, e históricos en el caso americano, spreads de renta fija privada reduciéndose, y tipos de interés cerca de mínimos. Lo curioso de este escenario de bolsas, diferenciales y tipos en sus máximos respectivos, es que se ha producido con niveles de volatilidad muy reducidos.

Durante el periodo analizado, debemos señalar como las decisiones y comentarios de distintos bancos centrales, han sembrado dudas entre los inversores en los últimos compases de junio, respecto a la continuidad de sus políticas expansivas. Así, la Reserva Federal aumentó los tipos de interés por tercera vez en seis meses, a pesar de los flojos datos de inflación de Estados Unidos, asegurando que esta ralentización es temporal. Por su parte el Banco de Inglaterra, pese a mantener la política actual estable, sorprendió con un tono más alcista respecto a tipos. Y por último el BCE, donde a finales de junio, bastó unos comentarios de Draghi en el cónclave anual de banqueros centrales celebrado en Sintra, para que los mercados reaccionaran con fuertes subidas del euro y caídas de los bonos. La verdad, parece que se han puesto de acuerdo en cuanto a lanzar mensajes encaminados a normalizar sus políticas monetarias, y por tanto retirar estímulos.

La incertidumbre política estuvo presente durante el semestre, debido a las elecciones en el Reino Unido, y Francia, así como la posibilidad de elecciones anticipadas en Italia. La victoria de Macron en las elecciones francesas proporcionaba cierta tranquilidad para los inversores de la eurozona. En el caso del Reino Unido el resultado inesperado de las elecciones en junio proporciona también un alivio para Europa.

Con esta panorama, las tises de la deuda EEUU cerraron el semestre en 2.30%. Sin embargo, en los mercados europeos de deuda soberana, el movimiento de las tises fue más volátil. Los rendimientos llegaron a tocar niveles mínimos en el semestre en 0,15% para el bono de referencia alemán a 10 años, antes de que Draghi hablara en Sintra, lo que llevo a un cierre a niveles de 0.466%. El comportamiento de los bonos periféricos han sido muy positivo, teniendo en cuenta la volatilidad de los mercados de la renta fija. España 10 años cerró a 1.539%, e Italia cerro el período en 2.158%. El crédito en general apoyado se ha visto el buen comportamiento de los resultados empresariales siendo uno de los sectores más positivos para la renta fija, high yield y bonos de alta calidad crediticia.

Respecto a las bolsas, y como hemos señalado, buenos resultados en el periodo. Señalar como los emergentes se comportan mejor que los desarrollados, y como dentro de estos últimos, el IBEX lleva un +11.68% seguido por el S&P +8.24% y +4.60% el Eurostoxx. Los activos más perjudicados en esta primera parte del año fue el USD, -7.65%, llevando el EUR/USD a máximos en el año 1.1449 y el petróleo con el BRENT bajando un 15.75% en lo que llevamos del 2017.

#### 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

##### Categoría

<i>Tipo de Fondo:</i>	Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
<i>Vocación Inversora:</i>	Global
<i>Perfil de Riesgo:</i>	Arriesgado - 6

### Descripción General

Fondo Global cuyo objetivo es conseguir la mayor rentabilidad posible intentando aprovechar las tendencias de corto plazo de los mercados.

El Fondo invierte indistintamente, de forma directa e indirecta a través de IIC, tanto en renta variable como en renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos y/o instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos), denominados en euros o en divisas distintas del euro sin límite en cuanto a su calificación crediticia y sin una duración predeterminada de la cartera.

La distribución geográfica es global, se centra en países de la OCDE, pudiendo realizarse en menor medida inversiones en países emergentes.

Además puede invertir en IIC cuya rentabilidad esté relacionada con materias primas cotizadas en un mercado secundario de negociación de la OCDE (incluyendo ETF que repliquen índices financieros de materias primas) y en derivados negociados en mercados organizados ligados a la volatilidad de índices de renta variable de países de la OCDE así como derivados sobre divisas.

### Operativa en Instrumentos Derivados

El fondo puede operar con instrumentos financieros derivados negociados y no negociados en mercados organizados y de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

La Gestora utiliza conforme a la Circular 6/2010 el "Método del Compromiso" en el cálculo de la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es Del Compromiso

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

### Divisa de denominación

EUR

**2. Datos económicos**

**2.1. Datos generales**

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de participaciones	60.885	60.589
Nº de partícipes	100	104
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		0,00

	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del periodo (EUR)
Primer Semestre 2.017	3.095	50,8352
2.016	3.067	50,6220
2.015	3.119	50,9721
2.014	3.117	50,8803

	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulada		
Comisión de gestión (s/Patrimonio)	0,37	0,37	Mixta	Al fondo
Comisión de gestión (s/Resultados)	0,01	0,01	Mixta	Al fondo
Comisión de depositario	0,04	0,04	Patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2.016
Índice de rotación de la cartera	0,26	0,06	0,26	0,44
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

**2.2. Comportamiento**

**A) Individual**

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

	Acumulado año 2.017	Trimestral				Anual			
		Trim JUN 2.017	Trim MAR 2.017	Trim DIC 2.016	Trim SEP 2.016	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.014	Año 2.012
Rentabilidad	0,42	-0,30	0,73	0,36	-0,10	-0,69	0,18	0,12	
Rentabilidad índice referencia									
Correlación									
Desviación respecto al índice									

Rentabilidades extremas <sup>(i)</sup>	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	16/06/2017	-0,29	16/06/2017	-1,28	15/10/2014
Rentabilidad máxima (%)	0,35	24/04/2017	0,35	24/04/2017	0,71	17/10/2014

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora. Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es Diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

**Medidas de riesgo (%)**

	Acumulado año 2.017	Trimestral				Anual			
		Trim JUN 2.017	Trim MAR 2.017	Trim DIC 2.016	Trim SEP 2.016	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.014	Año 2.012
Volatilidad <sup>(ii)</sup> :									
Valor liquidativo	1,96	1,93	2,00	1,90	1,56	2,20	2,55	4,04	
Ibex-35	12,59	13,65	11,40	14,25	17,93	25,68	21,66	18,58	
Letra Tesoro 1 añ	0,33	0,46	0,08	0,79	0,54	0,51	0,74	0,42	
VaR histórico del valor liquidativo <sup>(iii)</sup>	6,75	6,75	7,40	10,84	11,28	10,84	16,14	16,14	

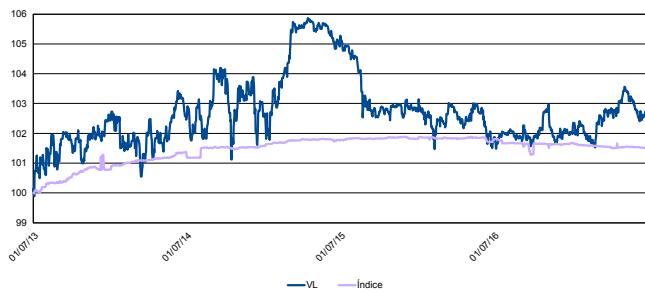
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.  
 (iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. EL dato es a finales del periodo de referencia.

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

Acumulado año 2.017	Trimestral				Anual			
	Trim JUN 2.017	Trim MAR 2.017	Trim DIC 2.016	Trim SEP 2.016	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.014	Año 2.012
0,61	0,30	0,30	0,30	0,30	1,20	1,20	1,18	1,60

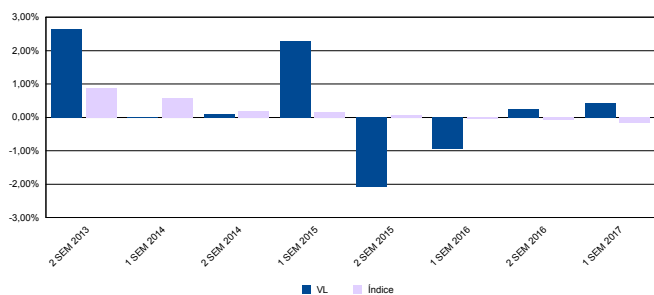
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del Valor Liquidativo de los Últimos 5 años



Índice: AFI FIAMM

Rentabilidad Semestral de los Últimos 5 años



B) Comparativa

Vocación inversora	Patrimonio gestionado*	Nº de participes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	5.507	476	-0,42
Renta Fija Euro	119.788	1.556	-0,14
Renta Fija Internacional	9.793	224	-0,05
Renta Fija Mixta Euro	2.678	35	0,14
Renta Fija Mixta Internacional	44.483	341	0,46
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	27.532	328	0,51
Renta Variable Euro	42.709	1.470	9,20
Renta Variable Internacional	20.326	563	6,69
IIC de gestión Pasiva (1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	81.551	1.507	0,31
Global	102.300	2.729	2,86
<b>Total fondos</b>	<b>456.666</b>	<b>9.228</b>	<b>1,89</b>

\* Medias.  
(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.736	88,40	2.726	88,86
* Cartera interior	2.112	68,22	2.182	71,16
* Cartera exterior	623	20,12	542	17,67
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,05	1	0,04
* Invers. dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	228	7,37	234	7,64
(+/-) RESTO	131	4,24	107	3,50
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.095</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.067</b>	<b>100,00%</b>

Notas:  
El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informaran a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.067	3.049	3.067	
(+/-) Suscripciones/reembolsos (neto)	0,48	0,33	0,48	46,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	0,43	0,24	0,43	4.581,31
(+) Rendimientos de gestión	1,01	0,80	1,01	4.451,19
+ Intereses	0,04	0,04	0,04	-3,00
+ Dividendos	0,04	0,06	0,04	-34,13
(+/-) Resultados en renta fija (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	-158,63
(+/-) Resultados en renta variable (realizada o no)	1,67	0,04	1,67	3.936,70
(+/-) Resultados en depósitos (realizada o no)	-0,01	0,00	-0,01	-386,57
(+/-) Resultados en derivados (realizada o no)	-0,27	0,59	-0,27	-146,65
(+/-) Resultados en IIC (realizada o no)	-0,13	-0,01	-0,13	1.782,83
(+/-) Otros resultados	-0,33	0,08	-0,33	-539,36
(+/-) Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,56	-0,58	130,12
- Comisión de gestión	-0,38	-0,38	-0,38	1,30
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,04	-21,99
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,07	-0,07	9,33
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,03	-0,04	68,63
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,03	-0,05	72,85
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuentos a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.095</b>	<b>3.067</b>	<b>3.095</b>	

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

**3. Inversiones financieras**

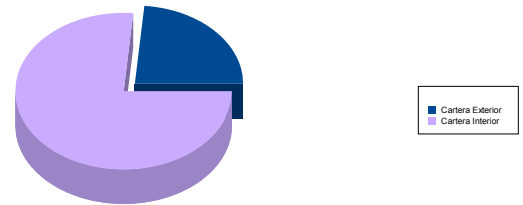
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Pagarés EL CORTE INGLES 0,50 2017-07-11	EUR	100	3,23	0	0,00
Pagarés ACS 0,00 2017-09-27	EUR	99	3,20	99	3,23
Pagarés BANCO SABADELL 0,60 2017-01-18	EUR	0	0,00	99	3,24
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA INTERIOR</b>		199	6,43	199	6,47
<b>TOTAL RENTA FIJA INTERIOR</b>		199	6,43	199	6,47
Acciones GRIFOLS SA	EUR	161	5,20	170	5,55
Acciones TELEFONICA	EUR	0	0,00	62	2,03
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA INTERIOR</b>		161	5,20	233	7,58
<b>TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR</b>		161	5,20	233	7,58
IIC EUROVALOR FONDEPOSITO PLUS FI	EUR	241	7,77	241	7,87
IIC EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "1" FI	EUR	582	18,81	582	18,98
IIC EUROVALOR EMPRESAS VOLUMEN FI	EUR	517	16,70	518	16,89
<b>TOTAL IICs INTERIOR</b>		1.340	43,28	1.341	43,74
Depósito BANCO POPULAR ESPAÑOL, S. 0,27 2017-08-18	EUR	413	13,36	414	13,49
<b>TOTAL DEPÓSITOS INTERIOR</b>		413	13,36	414	13,49
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.113	68,27	2.186	71,28
Acciones PUBLICIS GROUP	EUR	1	0,03	1	0,03
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA EXTERIOR</b>		1	0,03	1	0,03
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR</b>		1	0,03	1	0,03
IIC LYXOR ETF BRASIL EUR (RIO FP)	EUR	90	2,90	0	0,00
IIC BNP PARIBAS INSTICASH EUR "1" EUR	EUR	149	4,82	150	4,87
IIC AXA WF - EURO CREDIT SHORT DURATION "1" EUR	EUR	162	5,22	161	5,26
IIC BNP PARIBAS INSTICASH MONEY 3M EUR "1" EUR	EUR	250	8,07	250	8,15
<b>TOTAL IICs EXTERIOR</b>		651	21,01	561	18,28
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		651	21,04	562	18,31
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.765	89,31	2.748	89,59

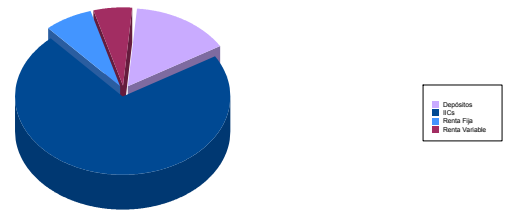
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso  
 Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Geográfica



Distribución por Tipo de Activo



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas la cierre del período (importe en miles de EUR)

Descripción del Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BE0974293251	Emisión opciones put	63,00	Inversión
NL0011794037	Emisión opciones put	61,00	Inversión
ES0130960018	Emisión opciones put	59,00	Inversión
IT0003132476	Emisión opciones put	65,00	Inversión
FR0000124711	Emisión opciones put	60,00	Inversión
FR0000127771	Emisión opciones put	46,00	Inversión
FR0000133308	Emisión opciones put	62,00	Inversión
FR0000120271	Emisión opciones put	63,00	Inversión
FR0000131906	Emisión opciones put	65,00	Inversión
ES0178430E18	Emisión opciones put	59,00	Inversión
ES0171996087	Futuros vendidos	172,00	Inversión
<b>Total Subyacente Renta Variable</b>		775,00	
DE0001141711	Futuros vendidos	1.331,00	Inversión
DJEU50	Emisión opciones call	333,00	Inversión
DJEU50	Futuros comprados	421,00	Inversión
RUSSELL	Futuros vendidos	246,00	Inversión
IBEX	Futuros vendidos	106,00	Inversión
FTSE 100	Futuros vendidos	168,00	Inversión
<b>Total Subyacente Otros</b>		2.606,00	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		3.381,00	

3.066.838 euros.

El Depositario y la Gestora no pertenecen al mismo grupo.

No se han producido operaciones de adquisición o venta de valores, en las que el depositario haya actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

La rentabilidad obtenida por los saldos en cuenta mantenidos en el Depositario ha sido del Tipo BCE - 0,40% sobre el patrimonio que excede del 2%, y del +0,4% sobre el 2% del patrimonio.

La Institución ha vendido en este semestre 12 opciones BNP Paribas

#### 8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable.

#### 4. HECHOS RELEVANTES

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

#### 5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

El 23 de enero de 2017 se ha registrado la sustitución de BANCOVAL SECURITIES SERVICES por BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES como entidad Depositaria del Fondo. Adicionalmente, el 13 de febrero de 2017 se ha procedido a la reducción de la comisión de depositaria, del 0,10% anterior al 0,075% actual.

Se ha producido el Cambio de Control en el Grupo de la Entidad Gestora como resultado de la adquisición por parte de BANCO SANTANDER del 100% del capital social de BANCO POPULAR el pasado día 7 de junio de 2017.

#### 6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Existe un partícipe cuya participación en la IIC supone el 99,09% de su patrimonio:

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

Durante este periodo el valor liquidativo ha variado un 0,42%. El patrimonio ha evolucionado en un 0,91%, y el número de partícipes se sitúa en 100, frente a los 104 del periodo anterior.

En comparación con la rentabilidad media del resto de Fondos de similar categoría gestionados por esta Gestora, el Fondo se sitúa en 0,42% frente al 2,86%.

El Fondo invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC. El impacto que los gastos generados por las IIC en las que se invierte ha sido de un 0,15% sobre el patrimonio. No tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con el AFI FIAMM a un año ha sido 0,42% frente al 0,05% del índice.

El VaR histórico acumulado de la cartera en el año actual es del 6,75% y la volatilidad acumulada en el año del valor liquidativo es del 1,96%. El impacto de la comisión sobre resultados del Fondo en la rentabilidad del mismo acumulada en el periodo es del 0,01%

El Fondo no ha realizado operativa alguna de préstamo de valores en el periodo. No existen litigios pendientes sobre ninguna inversión en cartera y no existen en cartera inversiones incluidas dentro del artículo 48.1.j del RIIC (libre disposición).

La valoración de la cartera de la institución se realiza en todo momento en función del valor de mercado de los activos que la componen.

Los activos de renta fija se valoran a precios de mercado obtenidos de fuentes externas siempre que sean de suficiente calidad (frecuencia diaria, contribuidores representativos y movimientos ajustados a mercado). En caso de no existir precio de mercado, el activo se valora utilizando procedimientos alternativos (descuento de flujos teniendo en cuenta las peculiaridades de cada emisión) y fuentes de datos estándar del mercado (curvas de tipos, spread de crédito).

La Gestora cuenta con un procedimiento de control de Operaciones Vinculadas de verificación de la ejecución de estas operaciones a precios de mercado.

Como regla general, Popular Gestión Privada SGIIC delegará su derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades, en el Presidente del Consejo de Administración o de otro miembro de dicho órgano, sin indicación del sentido del voto.

No obstante, cuando la Gestora lo considere oportuno para la mejor defensa de los derechos de los partícipes, asistirá a las Juntas Generales y ejercerá el voto en beneficio exclusivo de dichos partícipes.

Cuando lo considere conveniente en interés de los partícipes, la Gestora solicitará de los administradores de las sociedades, las informaciones o aclaraciones que estime oportunas acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día de las Juntas, dentro de los plazos que al efecto contempla la vigente Ley de Sociedades De capital. En los casos en los que la gestora asista a las Juntas Generales podrá ejercitar igualmente su derecho de información si fuese conveniente, durante la celebración de las mismas, en la forma legalmente establecida.

PBP MERCADOS GLOBALES ha obtenido en el primer semestre de 2017 una rentabilidad de +0,42%.

La primera parte del año estuvo caracterizada por un optimismo generalizado en los mercados, que pusieron en precio un mayor crecimiento económico impulsado por las esperadas reformas fiscales y económicas de la administración Trump. Además, la menor incertidumbre política en Europa tras las elecciones francesas también apoyó el movimiento, con las bolsas haciendo máximos a principios de mayo mientras que los niveles de volatilidad implícita se desplomaban hasta valores cercanos a los mínimos históricos, con un VIX cotizando en los entornos del 10%.

Sin embargo, las dudas acerca de si se podrán implementar a medio plazo todas las medias económicas expansivas anunciadas y unos datos económicos que perdieron algo de fuerza en el transcurso del año, provocaron una toma de beneficios por parte de los inversores, principalmente en sectores cíclicos que presentaban el mejor comportamiento, con rotación hacia sectores más defensivos y suponiendo a la vez una pausa en las subidas de los índices bursátiles de todo el mundo.

En las últimas semanas, los comentarios de Mario Draghi respecto a una política monetaria menos expansiva por parte del BCE, con la retirada paulatina de los estímulos en su hoja de ruta, han provocado una fuerte apreciación del Euro y un repunte de los tipos de interés. Si en los años posteriores a la crisis financiera los Bancos Centrales se habían centrado en dar apoyo incondicional a los mercados a través de políticas monetarias expansivas, esta vez se habla de una retirada paulatina de los programas de compras y subidas en los tipos de interés oficiales, que inevitablemente vendrá acompañado de mayor volatilidad en los principales activos financieros. Queda por ver si los Bancos Centrales serán capaces de llevar a cabo una salida ordenada a tiempo, sin afectar a unos mercados que tan beneficiados se han visto con las políticas monetarias de los últimos años.

Respecto a las materias primas, la visibilidad en este activo se redujo conforme se retrasaban las posibles reformas fiscales de Trump y su plan de infraestructuras. Adicionalmente, la demanda china ha perdido vigor, lo que ha ido provocando un descenso en diferentes activos de materias primas.

En cuanto a la gestión del fondo, destacamos el incremento de la operativa en opciones sobre valores en los últimos meses, en general con ventas de opciones Put sobre compañías que nos gustan a largo plazo y se encuentran cerca de un soporte que consideramos presenta una valoración atractiva. Hemos cubierto estas posiciones largas con venta de opciones Call sobre índices cerca de las resistencias, para evitar un incremento de la exposición a mercado en caso de recortes. La reducción de la volatilidad observada durante todo el año y una correcta selección de los valores subyacentes sobre los que se han vendido las opciones, han permitido que esta estrategia haya contribuido de manera importante a la rentabilidad del fondo. Seguimos atentos a la evolución de valores individuales, de modo que en el último mes hemos vendido opciones Put en valores como Eni, Telefónica, Enagás o Renault aprovechando los recortes en sus cotizaciones.

El posicionamiento en depósitos se sitúa en el 27,4%. Al final del periodo el fondo no tiene inversiones en deuda pública directa. El resto del posicionamiento de renta fija se sitúa en fondos monetarios, con una exposición de aproximadamente el 128,3% de la exposición total de la cartera. Por último, la liquidez se sitúa en el 24,1%, tanto en Euros como en otras divisas.

En cuanto a las posiciones abiertas, además de las posiciones comentadas en opciones vendidas sobre valores e índices, mantenemos el relativo largo en acciones de Grifols clase B vs. Grifols clase A, dado el elevado descuento con el que cotizan las primeras simplemente por no disponer de derechos de voto. Mantenemos además la posición corta en futuros del bono alemán a 5 años (BOBL), con un comportamiento muy positivo en las últimas semanas, gracias a la posibilidad de una política económica más restrictiva por parte del BCE. Confiamos también en la posición larga de Eurostoxx-50 vs. FTSE 100, dado el diferencial de rentabilidad en 2016 entre ambos índices y las incertidumbres que existen en Reino Unido relativas al Brexit. Por último, abrimos una posición larga en bolsa brasileña tras el descalabro de cerca de un 15% del Bovespa en Euros tras conocerse el nuevo escándalo sobre corrupción política en el país, cubierta con una posición corta en IBEX-35. La exposición a mercado actual de todas las posiciones es del 4,5% del patrimonio, que varía en cualquier caso en función de las deltas de las opciones en cartera.

Se han realizado durante el trimestre operaciones en derivados, principalmente en futuros de Eurostoxx-50, Ibex-35, Russell 2000, BOBL, FTSE 100, Stoxx Utilities y Grifols, además de diversas operaciones en opciones, con subyacentes Eurostoxx-50, AB Inbev, Ahold, BNP, Carrefour, Danone, Enagás, Orange, Renault, Roche, Total, Unibail Rodamco, Vivendi o Telefónica. A final del periodo, se mantienen posiciones en derivados a través de Call vendidas de Eurostoxx 50, y Put vendidas sobre diversas acciones. El resultado neto obtenido por la operativa con estos instrumentos durante el periodo ha sido negativo en aproximadamente 8.500 euros.

En cuanto al posicionamiento en divisas, el fondo tiene en cuenta corriente un 0,9% del patrimonio en dólar y un 0,5% en libras esterlinas.

A cierre del trimestre Allianz Popular Gestión y BNP Paribas son las gestoras que representan en el fondo un porcentaje de exposición superior al 10%, exactamente un 36,8% en el caso de Allianz Popular y un 12,7% en el caso de BNP. Dicha exposición se concentra en fondos considerados productos monetarios. La exposición a IIC de terceros a cierre del semestre supone el 64,3% de la exposición total del fondo.

A pesar de que el panorama macroeconómico se presenta relativamente despejado, son varios los factores que nos hacen estar en alerta de cara al comportamiento de los mercados financieros en los próximos meses.

Primeramente debemos reconocer que la economía global ha recuperado una tracción que le va a permitir alcanzar un crecimiento a finales de este año en torno al 3,5%, lo que supone volver a crecer a un ritmo en línea con la tendencia histórica. Además este crecimiento se está produciendo de manera sincronizada en todas las regiones geográficas, algo que no sucedía desde 2010. Dentro de este panorama, llama la atención positivamente la evolución de la Zona Euro y de Japón, recuperando ritmos de crecimiento no vistos en muchos años.

Adicionalmente, los niveles actuales de inflación, y sobre todo, las expectativas que el mercado tiene de la misma en el futuro inmediato, alejan las preocupaciones sobre este factor.

Sin embargo, no debemos olvidar algunas cuestiones que nos impiden ver el panorama de los mercados de capitales completamente despejado. Nos preocupa que los bancos centrales modifiquen o lancen mensajes de cambios en el escenario de desmantelamiento de las políticas monetarias hiperlaxas desarrolladas en los últimos 6-9 años. Esto es algo que se ha empezado a producir en las últimas semanas del semestre, y sin duda ha tenido su impacto en los mercados de deuda, divisas y de renta variable. Además, no se puede hablar de que los mercados de bonos o la bolsa americana coticen de forma atractiva, lo que les hace muy vulnerables a cualquier noticia perturbadora.

Por último, cuestiones como la negativa estacionalidad de los meses estivales o el hecho de que se hayan desplazado hasta 2018 las reformas fiscales y planes de infraestructuras previstos en el programa de Donald Trump, nos hacen estar muy atentos a cualquier episodio de volatilidad en los mercados financieros.