

FONDOS DE INVERSIÓN

Informe Semestral del Segundo semestre 2018

NB PATRIMONIO, F.I.

Nº Registro CNMV: 01536

Gestora: NOVO BANCO GESTIÓN, SGIIC, S.A.

Grupo Gestora: GRUPO NOVO BANCO

Auditor: BAILEN20, S.A.P.

Depositario: NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

Grupo Depositario: GRUPO NOVO BANCO

Rating Depositario: Caa2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.nbgestion.es. La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en: Serrano, 88, 5º -28006 - MADRID - 900811270 Correo electrónico: info@gruponovobanco.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: Telf. 902 149 200 - E-mail inversores@cnmv.es.

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 31-07-1998

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Fija Euro.

Perfil de riesgo: 2 en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: Fondo de renta fija euro que invertirá en renta fija de emisores públicos y privados OCDE, principalmente Zona Euro. La duración media de la cartera será inferior a 12 meses. Las emisiones tendrán como mínimo mediana calidad crediticia (BBB-). No obstante, se podrá invertir en emisiones con al menos el rating que tenga en cada momento el Reino de España, si fuera inferior. La exposición a riesgo divisa será como máximo del 5% de la exposición total.

Durante el período la política de inversiones del fondo se ha centrado en mantener posiciones de corto plazo tanto en deuda pública europea y deuda de emisores privados en euros.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Durante el semestre no se han realizado operaciones con instrumentos derivados.

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

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos participación distribuidos por		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
NB PATRIMONIO, FI CLASE S	20.081,16	24.509,21	638	738	EUR			0
NB PATRIMONIO, FI CLASE C					EUR			0

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2017	2016	2015
NB PATRIMONIO, FI CLASE S	EUR	16.617	24.716	37.400	41.489
NB PATRIMONIO, FI CLASE C	EUR				

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2017	2016	2015
NB PATRIMONIO, FI CLASE S	EUR	827.5001	863.3357	855.8793	848.1560
NB PATRIMONIO, FI CLASE C	EUR				

* El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efectivo derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado			Acumulada				
	Periodo		Total	Periodo		Total		
NB PATRIMONIO, FI CLASE S	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	patrimonio	
NB PATRIMONIO, FI CLASE C							patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
NB PATRIMONIO, FI CLASE S	0,02	0,05	patrimonio
NB PATRIMONIO, FI CLASE C			patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	2017
Índice de rotación de la cartera	0,21	0,58	0,84	1,50
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)				

NOTA: El periodo 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

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

A) Individual NB PATRIMONIO, FI CLASE S Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual					
		año actual	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-4,15	-2,20	-0,12	-1,47	-0,40	0,87	0,91			

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	20-11-2018	-0,72	29-05-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,20	13-12-2018	0,20	13-12-2018		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'.

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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	1,20	1,28	0,63	1,88	0,36	0,37	0,41		
Ibex-35	13,63	15,79	10,52	13,35	14,55	12,89	25,89		
Letra Tesoro 1 año	0,39	0,39	0,25	0,34	0,52	0,59	0,70		
INDICE LETRA 6 MESES	0,15	0,13	0,08	0,21	0,16	0,13	0,15		
VaR histórico (iii)	0,75	0,75	0,56	0,53	0,30	0,29	0,31		

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, 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 de 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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
0,63	0,18	0,16	0,15	0,16	0,61	0,63	0,69	0,62	

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 de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35	13,63	15,79	10,52	13,35	14,55	12,89	25,89		
Letra Tesoro 1 año	0,39	0,39	0,25	0,34	0,52	0,59	0,70		
INDICE LETRA 6 MESES	0,15	0,13	0,08	0,21	0,16	0,13	0,15		
VaR histórico (iii)									

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, 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.

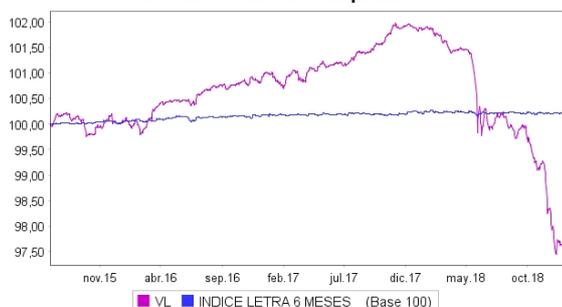
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013

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 de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

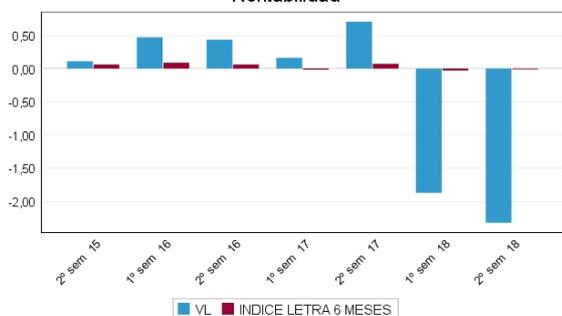
Evolución del Valor Liquidativo



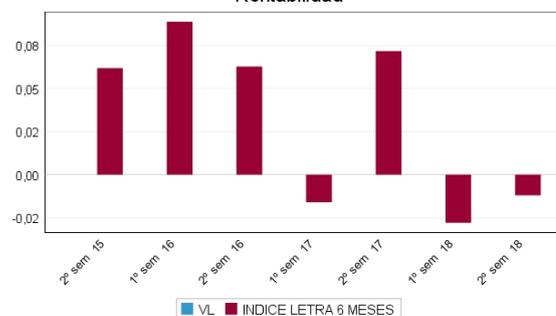
Evolución del Valor Liquidativo



Rentabilidad



Rentabilidad



A) Individual NB PATRIMONIO FI CLASE C Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC									

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'.

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 periodo.

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad semestral media **
Monetario a corto plazo			
Monetario			
Renta Fijo Euro	214.559	6.397	-0,96
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	53.995	2.008	-3,24
Renta Fija Mixta Internacional	15.873	115	-7,90
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	4.098	365	-0,54
Renta Variable Euro	19.091	1.063	-12,67
Renta Variable Internacional	27.443	1.738	-16,34
IIC de Gestión Referenciada(1)	23.876	1.324	-0,72
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto Global	182.910	4.543	-9,63
Total Fondos	541.846	17.553	-5,50

* 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 periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	16.307	98,13	20.107	96,84
Cartera Interior	311	1,87	310	1,49
Cartera Exterior	15.905	95,72	19.773	95,23
Intereses de la Cartera de Inversión	91	0,55	24	0,12
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	333	2,00	670	3,23
(+/-) RESTO	-23	-0,14	-13	-0,06
TOTAL PATRIMONIO	16.617	100,00%	20.764	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan 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 PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	20.764	24.716	24.716	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-20,26	-15,02	-34,66	6,09
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-2,23	-1,84	-4,02	-4,77
(+) Rendimientos de Gestión	-1,89	-1,52	-3,36	-2,50
(+) Intereses	0,54	0,23	0,74	85,82
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,39	-1,71	-4,01	10,09
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,04	-0,04	-0,09	-29,00
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				-99,85
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,34	-0,32	-0,66	-15,58
(-) Comisión de gestión	-0,28	-0,27	-0,55	-19,95
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-19,95
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,01	-0,04	66,69
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	22,72
(-) Otros gastos repercutidos				-59,39
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	16.617	20.764	16.617	

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

3. Inversiones financieras

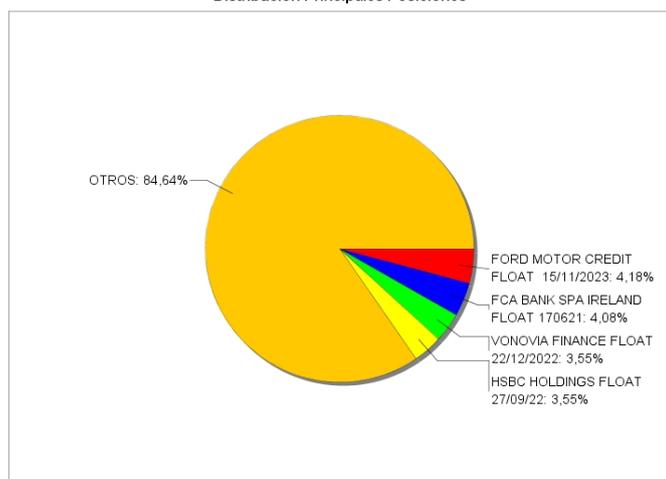
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO CAJAMAR 1,25 2022-01-26	EUR	311	1,87	310	1,49
Total Renta Fija Privada Cotizada de más de 1 Año		311	1,87	310	1,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		311	1,87	310	1,49
TOTAL RENTA FIJA		311	1,87	310	1,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		311	1,87	310	1,49
BONO DEUDA DEL ESTADO ITA 0,90 2022-08-01	EUR	197	1,19	976	4,70
OBLIGACION DEUDA DEL ESTADO ITA 0,35 2020-06-15	EUR	299	1,80	298	1,44
Total Deuda Publica Cotizada más de 1 Año		497	2,99	1.274	6,14
OBLIGACION DEUDA DEL ESTADO ITA 0,47 2024-02-15	EUR	283	1,70	474	2,28
OBLIGACION CCTS EU 0,43 2023-07-15	EUR	287	1,73	478	2,30
Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 Año		571	3,43	952	4,58
OBLIGACION AXA 5,25 2040-04-16	EUR	542	3,26	541	2,60
OBLIGACION NOS SGPS 1,13 2023-05-02	EUR	200	1,20	202	0,97
OBLIGACION ORSTED A/S 3,00 2070-11-06	EUR	307	1,85		
OBLIGACION VOLVO 4,20 2075-06-10	EUR	311	1,87		
OBLIGACION CAIXA ECO MONTEPIO G 0,88 2022-10-17	EUR	303	1,82	303	1,46
BONO NORTEGAS ENERGIA DIS 0,92 2022-09-28	EUR	299	1,80	301	1,45
BONO FCC AQUALIA SA 1,41 2022-06-08	EUR	500	3,01	510	2,46
OBLIGACION ENEL SPA 5,00 2075-01-15	EUR			528	2,54
OBLIGACION TOTAL 2,25 2166-02-26	EUR	511	3,07	514	2,48
OBLIGACION PETROLEOS MEXICANOS 1,88 2022-04-21	EUR	472	2,84		
Total Renta Fija Privada Cotizada de más de 1 Año		3.444	20,72	2.899	13,96
BONO ROYAL BANK OF SCOTLA 0,59 2021-09-27	EUR	197	1,19		
BONO BAYER 0,23 2022-06-26	EUR			201	0,97
OBLIGACION FORD MOTOR 0,41 2023-11-15	EUR	695	4,18	494	2,38
BONO VONOVIA FINANCE BV 0,14 2022-12-22	EUR	590	3,55	597	2,88
OBLIGACION BPCE 0,19 2023-03-23	EUR	483	2,91	690	3,32
BONO BBVA 0,28 2023-03-09	EUR	288	1,73	590	2,84
BONO CREDIT AGRICOLE SA 0,27 2023-03-06	EUR			495	2,39
BONO FORD MOTOR 0,09 2022-12-07	EUR			295	1,42
OBLIGACION FCA BANK SPA IRELAND 0,02 2021-06-17	EUR	677	4,08	692	3,33
OBLIGACION ANHEUSER-BUSCH 0,00 2024-04-15	EUR			744	3,58
BONO RCI BANQUE 0,18 2023-01-12	EUR	475	2,86	494	2,38
OBLIGACION RCI BANQUE 0,24 2024-11-04	EUR			197	0,95
OBLIGACION SNAM SPA 0,08 2024-08-02	EUR	466	2,80	493	2,37
OBLIGACION MORGAN STANLEY 0,38 2022-11-08	EUR	495	2,98	502	2,42
BONO RCI BANQUE 0,35 2022-03-14	EUR	487	2,93	501	2,41
BONO VOLKSWAGEN 0,13 2021-07-06	EUR	492	2,96	497	2,40
OBLIGACION LLOYDS TSB GROUP 0,46 2024-06-21	EUR	476	2,86	696	3,35
OBLIGACION SOC.GENERALE 0,47 2024-05-22	EUR			695	3,35
OBLIGACION MEDIOBANCA SPA 0,48 2022-05-18	EUR	477	2,87	485	2,33
OBLIGACION SANTANDER 0,46 2023-05-18	EUR	475	2,86	498	2,40
OBLIGACION DEUTSCHE 0,48 2022-05-16	EUR	380	2,29	481	2,32
BONO GENERAL MOTORS 0,36 2021-05-10	EUR	488	2,93	503	2,42
OBLIGACION CREDIT AGRICOLE SA 0,48 2022-04-20	EUR	395	2,38	701	3,37
BONO SOC.GENERALE 0,53 2022-04-01	EUR	297	1,79		
BONO HSBC BANK 0,39 2022-09-27	EUR	590	3,55	604	2,91
OBLIGACION BNP PARIBAS 0,54 2022-09-22	EUR	496	2,99	504	2,43
OBLIGACION UBS GROUP AG 0,35 2022-09-20	EUR	496	2,99	501	2,41
OBLIGACION ENEL SPA 5,00 2075-01-15	EUR	478	2,87		
OBLIGACION BANK OF AMERICA 0,48 2022-02-07	EUR	501	3,02	504	2,43
OBLIGACION DEUTSCHE BANK 0,33 2021-09-10	EUR			484	2,33
OBLIGACION GOLDMAN SACHS GROUP 0,68 2022-07-26	EUR	500	3,01	510	2,45
Total Renta Fija Privada Cotizada de menos de 1 Año		11.394	68,58	14.648	70,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		15.905	95,72	19.773	95,22
TOTAL RENTA FIJA		15.905	95,72	19.773	95,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		15.905	95,72	19.773	95,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.216	97,59	20.083	96,71

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Distribución Principales Posiciones



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

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

- Con fecha 14/09/2018 se ha publicado Hecho Relevante en CNMV sobre la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor, al objeto de incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones.
- Con fecha 21/12/2018 se ha realizado una actualización de oficio por la CNMV del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor como consecuencia del cambio en el consejo de administración de la sociedad gestora.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Si	No
a. Participes 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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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.

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por las IIC, que representan los siguientes porcentajes sobre el patrimonio medio de las IIC en el segundo semestre de 2018:

- Novo Banco, S.A., sucursal en España
 - Comisión Depositaria: 0,03%
 - Comisión de liquidación de Operaciones: 0,02%
- Novo Banco Gestión, SGIC (Comisión de Gestión y Administración): 0,28%

h) Otras operaciones vinculadas:

- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Novo Banco, S.A., sucursal en España: 0,10%.

8. Información y advertencia a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Nos encontramos en la fase final de un ciclo de crecimiento global que aún es expansivo. No tiene lugar ninguna recesión, pero entramos en una fase de estabilización que ofrece más dudas de lo esperado. La situación de fondo europea es mejor de lo que parece. Esta desaceleración, típica de final de ciclo expansivo, podrá ser modulada por los bancos centrales para que esta última fase se caracterice por un crecimiento económico suficiente y unos resultados empresariales modestamente expansivos durante un periodo de tiempo que, bien gestionado, podría llegar a ser claramente más amplio. Veremos que los próximos ciclos económicos serán muy probablemente a partir de ahora más suaves - tanto en su fase expansiva como en su fase contractiva - y además estos serán más prolongados en el tiempo.

La Reserva Federal acordaba aumentar los tipos en +25 p.b hasta el rango 2,25-2,50% en su última reunión de diciembre. El ciclo expansivo en EE.UU. ha tocado techo en 2018 pero sigue robusto y mantiene su liderazgo entre las economías desarrolladas, en un entorno de crecimiento global que se desacelera y se hace menos sincronizado. La economía americana mantuvo su ritmo de dinamismo en el 3T18 con un crecimiento del +3,50%. Para el conjunto del año, su crecimiento estaría en el entorno del +3,0%. En 2019 el ritmo de crecimiento se moderará, pero se mantendrá por encima de su potencial de largo plazo. El principal motor del crecimiento en este ciclo, el consumo privado, (70% del PIB americano), que seguirá apoyando ritmos de crecimiento sólidos. El mercado laboral se mantiene cerca del pleno empleo con una tasa de paro del 3,70%, en mínimos de los últimos 48 años, una creación de empleo de ~200.000 personas/mes y subidas salariales en +3,10%. Aunque con menos vigor en el segundo semestre, la inversión, ~20% del PIB, mantiene su contribución positiva al PIB. Las inversiones en el sector de la energía y en propiedad intelectual, que está acelerando en un proceso de digitalización, mantienen su dinamismo mientras que la inversión residencial desacelera y se mantiene mixta por regiones. Los indicadores de actividad más recientes muestran la expectativa de niveles de actividad económica elevados en los primeros meses del 2019. Las proyecciones de la Fed sitúan el crecimiento del PIB en 2018 en +3,0%, +2,30% en 2019 y +2,0% en 2020 por encima del potencial de largo plazo de +1,80%.

Por otro lado, asistimos a una pérdida de vigor del ciclo expansivo en la UEM, por una menor demanda externa. El PIB avanzó al +0,20% (t/t) en el 3T, desacelerando desde +0,40% en la primera mitad del año y +0,60% de media en 2017. Alemania registró una caída del -0,20% en el periodo (el primer retroceso desde 2015) debido al declive del sector auto, cuya implicación es de un 20% de su PIB. El cambio de las normativas sobre emisiones y las disputas comerciales llevaron a dificultades en el sector. Los indicadores adelantados y de confianza siguen en retroceso. Los últimos registros de PMI y de Confianza del Consumidor siguen retrocediendo desde los máximos alcanzados en enero 2018, aunque con más moderación en comparación con las caídas más acusadas en meses anteriores. Estos indicadores permanecen en niveles que sugieren la continuidad del ciclo expansivo, pero hacen poco probable confiar en una recuperación inminente del ritmo de crecimiento. La falta de disciplina fiscal de Italia llevó a desencuentros con la Comisión Europea y a máximos en su prima de riesgo (326 p.b. en octubre). Recientemente, el tono más constructivo de Italia (rebandando su objetivo de déficit para el 2019 al 2,04% desde el 2,40% inicial) ha recibido el visto bueno preliminar de la CE y ha permitido la relajación de la prima de riesgo (hasta 257pb). En Francia, las revueltas de los "chalecos amarillos" han llevado a Macron a aceptar sus demandas de un mayor gasto social, elevando el déficit 2019 esperado en un 0,60% hasta 3,40% del PIB. La prima de riesgo de Francia también se ha ampliado últimamente hasta cerca de 50 p.b. El Brexit no ha sido aprobado por el Parlamento británico. La votación prevista para el 11 de diciembre se suspendió ante un más que probable rechazo. El proteccionismo, las turbulencias en países emergentes y el abandono gradual de las políticas monetarias acomodaticias en todas las jurisdicciones, siguen siendo los principales riesgos al crecimiento. Por otro lado, las políticas fiscales en Europa podrían ser más pro-cíclicas de lo inicialmente estimado y los salarios están de manera gradual. La tasa de paro en octubre se situó en 8,10% vs 8,60% a principios de año. Los avances en PIB permitirán nuevas reducciones de la capacidad ociosa (7,80% en 2019 y 7,60% en 2020). Los salarios mantienen una senda de gradual recuperación: +2,50% en 3T18 en la UEM (+4,1% en Alemania). Además el IPC se mantendría en niveles moderados en 2019-20 en torno al +1,60% - 1,90%. En cuanto a los tipos de interés, el BCE mantiene el actual forward guidance: "en los niveles actuales hasta el verano de 2019". Pensamos que el primer movimiento sería en septiembre u octubre en el tipo de depósito, aumentando desde el -0,40% actual y colocándose en -0,20% a finales de año. Draghi termina su mandato en octubre y dejaría de este modo preparado el camino hacia la normalización en tipos en la Eurozona. En cuanto al tipo de referencia, podríamos ver el primer movimiento muy a finales de 2019 o 1T de 2020, desde el 0,0% actual hasta 0,10%. El BCE ha anunciado que la reinversión de los vencimientos se mantendrá durante un periodo prolongado tras la primera subida de tipos. El BCE no ha querido dar más detalles sobre la duración del proceso, ya que prefiere tener más flexibilidad en función de la evolución de la economía. Además, se ha mostrado abierto a utilizar otro tipo de instrumentos, como los TLTRO (Financiación a Largo plazo para los bancos en condiciones muy atractivas) si fuera necesario. El objetivo sería prevenir un eventual endurecimiento de las condiciones financieras en un momento de crecientes riesgos macroeconómicos.

Durante el último trimestre del año se ha extendido una cierta obcecación con respecto a la posibilidad de que la economía mundial entre en recesión en el año 2020. Para nada pensamos que este comportamiento de los mercados esté en absoluto respaldado por argumentos objetivos, pensamos que responde más bien a una percepción que se basa en admitir que la coincidencia del final de los estímulos fiscales y monetarios en EE.UU. y la confusa situación político-económica que padece la Eurozona, deberán desembocar necesariamente en una recesión global. Veremos, que algunos de los factores de bloqueo en la Eurozona son tan numerosos que en ocasiones parecen infranqueables y que, ante la ausencia de nuevos estímulos a nivel global, de eventos capaces de reactivar la economía mundial, dificulta enormemente que las bolsas reaccionen de manera positiva. Asistimos a una confusión entre el final de una recuperación económica rápida, sólida y expansiva que evoluciona progresivamente hacia una normalización en lo que al crecimiento económico global (PIB) se refiere, con lo que parece ser una inevitable recesión. No se dan factores, ni parece que vayan a dar en el corto plazo las circunstancias que favorezcan una entrada en recesión de la economía. No concurren las circunstancias, que facilitan el camino hacia una hipotética recesión. Existe además una infravaloración de la capacidad de reacción de los bancos centrales, cuyas herramientas de intervención son mucho más poderosas y efectivas que antes de la Crisis Financiera y, sobre todo, cuantitativamente ilimitadas, como ha quedado demostrado estos últimos años. Seguramente que la Reserva Federal no tardará en adoptar una actitud más suave de cara a los próximos trimestres y que esta actuación conlleve una depreciación del dólar. Esto también ayudará a que las bolsas se establezcan primero y a continuación reboten. En ese contexto, los riesgos sobre los emergentes disminuyen porque la depreciación del dólar, aunque sea modesta, reducirá la presión sobre su deuda externa y, además, Europa recuperará competitividad exterior vía tipo de cambio, de manera que su economía dejará

de desacelerarse.

Los principales obstáculos para el mercado y para el correcto desarrollo de la economía mundial siguen siendo los mismos, pero la probabilidad de obtener un desenlace más exitoso de solucionarse ha mejorado. Las tensas relaciones comerciales entre China y EE.UU. se encuentran en su momento más intenso porque estamos en el momento más duro de las negociaciones, hay que destacar que los últimos movimientos (aplazamiento de subidas de aranceles, por ejemplo) refuerzan nuestra ya conocida perspectiva de que al final habrá un acuerdo. Los países emergentes reconducen su situación, aunque de manera selectiva, siendo estas situaciones más claras en la India y en Brasil. Vemos también que, en los casos más delicados (Argentina, Turquía) la situación tiende a estabilizarse. Y por último, en Europa cuya evolución económica depende más directamente que nunca de la política. Para ello deberíamos disponer de un desenlace mejor definido para el Brexit y una reconducción de las finanzas italianas, una suavización o dilución de las protestas en Francia y un contexto menos confuso para España.

El semestre ha continuado determinado por la volatilidad de la deuda gubernamental italiana, las subidas de tipos de interés en EE.UU. y por la continua ampliación de los spreads de crédito corporativo en general. Los principales indicadores económicos americanos justificaron la última subida de tipos de interés de la FED. España ha seguido muy afectada por la volatilidad italiana y su spread frente a Alemania ha ampliado igualmente, perjudicando al fondo.

El fondo desglosa su cartera con un peso del 6,50% en bonos de gobierno italiano, manteniendo el resto del patrimonio en crédito corporativo con mayor exposición al sector financiero, sumando un 49,60%. El 67% del patrimonio está invertido en bonos de cupón flotante (gobierno y crédito) y casi un 13%, en bonos híbridos con opciones de compra por parte del emisor cercanas. Todos los bonos que conforman la cartera son líquidos, de emisiones de más de 500 millones.

La cartera ha beneficiado de la recuperación de los bonos flotantes corporativos que le han aportado en torno a un +0,18% de la cartera. Por otro lado, el fondo se ha visto perjudicado por la exposición a deuda italiana de corto plazo y flotante, que le ha aportado un -0,16% de la cartera.

A la fecha de referencia (31/12/18) el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración de 0,75 años y una vida media es de 7,42 años. La TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 1,45%*.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Letras del Tesoro español a 6 meses; sin embargo, se realiza una gestión discrecional no vinculada con dicho índice que se considera una mera referencia para la rentabilidad del fondo.

Tal y como se ha especificado en el hecho relevante correspondiente, durante el cuarto trimestre de 2017, se han creado dos nuevas clases, una clase estándar "S" dirigida a todo tipo de inversores, y una clase "C" dirigida a inversores con contrato de gestión discrecional de cartera, de asesoramiento independiente o de asesoramiento en el que se pacte con el cliente que la entidad no puede aceptar ni retener incentivos.

En el semestre, el patrimonio de la clase "S" ha disminuido un 19,97% y el número de participes un 13,55%. Además, ha obtenido una rentabilidad de -2,32%, menor que el -0,21% de la Letra del Tesoro a 6 meses, motivado por la estructura de bonos corporativos que tiene en la cartera que implica mayor volatilidad. Asimismo, la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora durante el período ha sido del -0,96%. La clase "S" ha soportado unos gastos del 0,34% sobre el patrimonio medio.

La volatilidad mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Cuando es alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado fuertes variaciones, por el contrario si es baja, indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. Además, adquiere más sentido si se compara con la de una referencia o "benchmark". La volatilidad de la clase "S" acumulada ha sido del 1,20% mientras que la de la Letra del Tesoro a 12 meses alcanzó un 0,15%, debido a que los bonos que conforman la cartera han asumido mayor riesgo que los bonos en cartera. El VaR histórico es una medida de la máxima pérdida esperada con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado de mercado. El VAR histórico a final del período ha sido del 0,75%.

El fondo no ha operado durante el semestre con instrumentos derivados.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de corto plazo del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

De cara a los próximos meses, esperamos ver algo de ampliación en los spreads de crédito europeo (en especial en ratings BBB), dada la reducción de los estímulos del BCE, la incertidumbre política (Italia, guerra comercial por parte de Estados Unidos), lo que limitará el apetite por riesgo por parte de los inversores. Italia seguirá siendo una historia de volatilidad pero su gobierno sigue dando señales de que quiere llegar a un acuerdo con la Unión Europea respecto a sus presupuestos, mismo que eso suponga no cumplir con todas sus metas políticas.

Mantenemos la estructura base de la cartera, duraciones cortas y bonos flotantes. Aprovecharemos posibles correcciones en las curvas de gobierno para tomar posiciones tácticamente, principalmente en los plazos más cortos. En crédito haremos cambios hacia nombres y sectores que han sido más penalizados y que tienen más recorrido.

Con motivo de la actualización del folleto/DFI del fondo de referencia se han incluido en la redacción de la política de inversión ciertas aclaraciones y matizaciones que no suponen en ningún caso una modificación efectiva de la política de inversión que el fondo ya viene desarrollando, ni afectan a su riesgo/rentabilidad.

Novo Banco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. hace un seguimiento de todos los eventos corporativos de emisores españoles y extranjeros de los valores incorporados en las carteras de las IIC bajo gestión. En especial se ejercen los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. En general se delega el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades en el Presidente del Consejo de Administración u otro miembro del Consejo. Si en algún caso no fuera así, se informará del sentido del voto en los informes periódicos a participes.

* Este dato refleja, a la fecha de referencia de la información, la rentabilidad que en términos brutos (calculada como media de las Tasas Internas de Retorno o TIR de los activos de la cartera) obtendría a futuro el FI por el mantenimiento de sus inversiones a vencimiento. La rentabilidad finalmente obtenida por el fondo será distinta al verse afectada, en primer lugar, por los gastos y comisiones imputables a la IIC y como consecuencia de los posibles cambios que pudieran producirse en los activos mantenidos en cartera o la evolución de mercado de los tipos de interés y del crédito de los emisores.

INFORME SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2018

Novo Banco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona, cuyos principios generales han sido fijados por el órgano de dirección.

En el paquete retributivo de los profesionales de NBG, se consideran componentes fijos y componentes variables que estarán debidamente equilibrados. El componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que pueda aplicarse una política plenamente flexible, permitiendo de este modo la máxima flexibilidad respecto a los componentes variables, tal y como exige la normativa sobre remuneraciones en el sector de las SGIC, hasta el punto de ser posible no pagar estos

componentes.

1. Datos cuantitativos:

La cuantía total en euros de la remuneración devengada durante el ejercicio 2018 por la Gestora, desglosada según se indica en el artículo 46.bis.1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014 es la siguiente:

- La remuneración fija total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a su personal durante el año 2018, incluidos los beneficios discrecionales de pensiones ha sido de 1.121.625,71 euros y el nº de beneficiarios 27. De ella 2 Altos cargos han recibido 217.469,61 euros, 11 Empleados cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo 376.928,89 euros y el resto de empleados, 14, han recibido 527.227,21 euros.
- La remuneración variable total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a sus empleados ha sido de 0 euros.
- La remuneración ligada a la comisión variable de la IIC no existe.

2. Datos cualitativos:

La retribución fija anual constituye el elemento básico de la Política Retributiva. Este concepto está vinculado a las características propias de los puestos desempeñados, tales como, entre otros, (i) su relevancia organizativa, (ii) el impacto en resultados y/o (iii) el ámbito de responsabilidad asumido.

Con el sistema de retribución variable, se pretende incentivar y premiar el desempeño de los empleados al tiempo que se promueve una gestión del riesgo sólida y efectiva que evite que la retribución variable pueda crear incentivos a comportamientos individuales de asunción excesiva de riesgos.

La fijación del complemento variable tendrá en cuenta:

- Los riesgos actuales y futuros.
- La remuneración variable esté vinculada a los resultados, su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados del individuo, valorados conforme a criterios tanto financieros como no financieros, del Departamento, y los resultados globales de la Entidad.
- La evaluación de los resultados se inscribirá en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se asienta en los resultados a largo plazo, y que el pago efectivo de los componentes de la remuneración basados en resultados se escalona a lo largo de un período que tenga en cuenta el ciclo económico subyacente de NBG y sus riesgos empresariales.
- No obstante, y en virtud del principio de proporcionalidad con el objeto de posibilitar la efectiva aplicación de los requerimientos y principios establecidos por la normativa a la propia Gestora, el Consejo de Administración podrá establecer excepciones para el pago escalonado de la remuneración variable en consideración a determinados parámetros tales como su cuantía absoluta, la proporción que representa respecto al componente fijo o la magnitud del riesgo que puede asumir un gestor o un equipo de gestores en nombre de la Sociedad.
- La remuneración variable garantizada no es compatible con una gestión sana de los riesgos ni con el principio de recompensar el rendimiento, y no formará parte de posibles planes de remuneración.

3. Estructura de la Remuneración:

Salario fijo: Los empleados tienen un salario fijo competitivo en relación con los estándares habituales del sector para puestos del nivel de responsabilidad similares a los que ocupe. Dicho salario se fijará de común acuerdo entre el Empleado y la Gestora en el momento de su contratación y será revisable anualmente.

Componente Variable: La valoración del componente de la remuneración basado en los resultados se centrará en los resultados a largo plazo y tendrá en cuenta los riesgos actuales y futuros asociados a los mismos.

La Retribución Variable no tendrá en ningún caso carácter consolidable, por lo que su percepción en un ejercicio determinado no supondrá la adquisición por el empleado o directivo de ningún derecho salarial adicional al respecto, no consolidándose la cuantía percibida como parte del salario bruto anual del empleado o directivo.

Beneficios Sociales: Los Empleados de NBG, como parte integrante de su paquete retributivo, cuenta con beneficios sociales tales como Ayuda para seguro médico, Vales de comida o Seguro de vida.

La revisión llevada a cabo durante este ejercicio sobre la política remunerativa, ha tenido como consecuencia el mantenimiento de los criterios y remuneraciones del ejercicio anterior.