

VALUE TREE DINÁMICO, P.P.

Inscrito en la DGS con fecha 24-04-2017 y nº N5217

Informe 2º Semestre de 2018

Gestora: NOVO BANCO PENSIONES, E.G.F.P., S.A.

Depositario: NOVO BANCO, S.A., S.E.

Auditor: BAILEN 20, S.A.P.

Vocación del Fondo y objetivo de gestión

Plan de Pensiones del sistema individual integrado en N.B. Ahorro 3, F.P. Se ha delegado la gestión del plan en Value Tree, A.V.

Invertirá al menos el 75% de su exposición total en renta variable. El resto podrá estar invertido en activos de renta fija, incluidos depósitos a la vista e instrumentos del mercado monetario. Las inversiones podrán hacerse a través de contado, derivados y/o IIC's.

Los valores de renta variable podrán ser tanto nacionales como extranjeros, pudiendo dirigirse las inversiones tanto a países del área euro como fuera de la Unión Monetaria, siempre constituyendo mayoría las inversiones en mercados desarrollados, por lo tanto de forma minoritaria se podrá invertir en mercados emergentes.

Informe de Gestión

El segundo semestre del año se ha caracterizado por una gran volatilidad, volviendo ésta a los valores normales tras bastantes meses de ser anormalmente baja. En ello ha influido el nerviosismo de los inversores, con momentos de incertidumbre geopolítica, como la guerra comercial de Trump frente a China, la Unión Europea y el NAFTA, las crisis por las que han pasado países como Turquía, Italia o Argentina, el acuerdo sobre el Brexit que no ha llegado a cerrarse, y, sobre todo, el cambio producido en las bolsas estadounidenses en el último trimestre ante la posibilidad de una desaceleración o incluso de la entrada en recesión en el país americano. Los datos de crecimiento económico han seguido siendo sólidos en EE.UU., con prácticamente pleno empleo, lo que hace pensar que se pueda estar llegando al fin del ciclo. En Europa éste es más modesto a pesar de los bajos tipos de interés. Durante el periodo las bolsas mundiales han terminado con importantes caídas, que se han movido entre el -7% y el -14%, si bien han sido más fuertes en los últimos meses, a raíz del desplome sufrido por los blue chips estadounidenses. En renta fija la FED ha culminado el año con cuatro subidas de tipos y anuncia una relajación en el ritmo para los próximos años, mientras que el BCE ha finalizado su programa de recompra de activos y avisa de que no se prevén subidas de tipos hasta la segunda mitad de 2019. La rentabilidad de la deuda pública norteamericana ha estado subiendo hasta superar su bono a diez años el 3,10%; sin embargo, la huida hacia la seguridad de los inversores ante la caída bursátil ha hecho que la rentabilidad haya acabado en los mínimos del año. En Europa el bono alemán también ha recortado en rentabilidad de manera significativa en el último trimestre, mientras que los periféricos lo hacían de forma más suave. La deuda corporativa, por su parte, tras no registrar apenas movimientos en la primera parte del periodo ha caído a final de año al volver a aumentar los diferenciales de crédito. Por último, en el mercado de divisas el euro se ha mostrado débil frente a la mayoría de monedas salvo con la libra, inmersa en los problemas del Brexit, y el yuan, que también cedía posiciones para añadir más leña al fuego a la guerra comercial con EE.UU.

El fondo ya se encontraba ajustado con una liquidez por debajo del 20%; sin embargo, aprovechando la entrada de más dinero y la incertidumbre del mercado se ha aprovechado para aumentar la liquidez a finales de septiembre, aunque rápidamente se ha invertido para mantenerse entre el 11% y el 16%. Ha habido cierta rotación, saliendo principalmente de compañías que no estaban cumpliendo con las expectativas, como Jost, Gestamp, Global Dominion, Pandora o Dufry, y también de aquellas que llegaban a su precio objetivo, como SAF Holland, Logista o SCS Group. Para sustituirlos se ha entrado en valores como Acerinox, Covestro, KID, Ebro Foods, Marine Harvest o RHI Magnesita con mayor potencial de crecimiento. El hecho de que se haya producido un desplome bursátil ha supuesto que hayamos reorganizado nuestra gestión, reduciendo el número de compañías de pequeña capitalización y sustituyéndolas por empresas que igualmente cumplen con nuestros criterios de selección de valores, pero de mayor tamaño. Además, se ha decidido cubrir la renta variable para proteger el valor liquidativo.

El objetivo es mantenerse invertido entre el 80% y el 90% en renta variable, pero cuidando la volatilidad del mercado, por lo que no se descarta hacer coberturas con puts sobre el Eurostoxx 50. También, si las circunstancias del mercado lo recomendasen, se podría estar invertido por debajo de esa cifra. El resto permanecerá en liquidez, esperando un mejor momento de entrada, y se gestionaría principalmente a través de la cuenta corriente, aunque también se mantiene alguna pequeña posición en repos.

Hechos relevantes y modificaciones esenciales

No aplica.

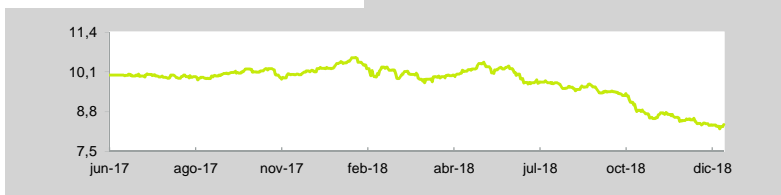
GASTOS EN EL PERÍODO

Comisión de gestión	0,77 %	s/ patrimonio medio
Comisión de depósito	0,03 %	s/ patrimonio medio

Gastos totales del fondo imputables al Plan (1): 0,93%

(1) Se incluyen los siguientes conceptos: comisión de gestión, de depósito y servicios exteriores.

EVOLUCIÓN DEL PLAN



COMPORTAMIENTO DEL PLAN

SEMESTRAL	2S17	1S18	2S18
Valor liquidativo	10,21	9,75	8,38
Patrimonio (Miles)	1.497	1.964	1.731
Rentabilidad Neta	2,45%	-4,49%	-14,12%

HISTÓRICO

	2018	1 año	3 años	5 años	10 años	15 años	20 años
Rentabilidad Neta	-18,0%	-18,0%	-	-	-	-	-

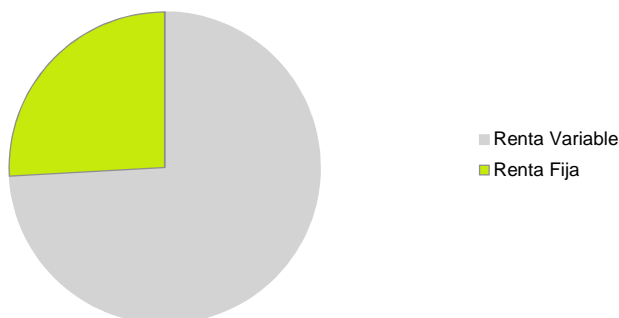
Rentabilidades anualizadas para periodos superiores a un año.

Rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras.

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA

	Semestre Actual	Semestre Anterior
Acciones	81,7%	81,8%
Fondos Renta Variable		
Total Activos Renta Variable	81,7%	81,8%
Derivados RV Comprometidos	-29,3%	
Bonos	2,3%	
Bonos Públicos	2,3%	
Bonos Corporativos		
Titulizaciones		
Repo / Liquidez / IPF's	16,0%	18,2%
Fondos Monetarios		
Fondos Renta Fija c/p		
Fondos Renta Fija l/p		
Total Activos Renta Fija	18,3%	18,2%
Derivados RF Comprometidos		
Fondos Alternativos		
Otros Fondos Inversión		
Total Otros Activos		
Derivados Divisas		
Total Patrimonio sin derivados	100%	100%

CARTERA A 31/12/2018



NOVO BANCO PENSIONES