

**GVC GAESCO JAPON, F.I**

Nº Registro CNMV: 3324

**Informe:** Semestral del Primer semestre 2018  
**Gestora:** GVC Gaesco Gestión SGIC, S.A.U. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES  
**Auditor:** PriceWaterhouseCoopers **Grupo Depositario:** SANTANDER  
**Grupo Gestora:** GVC Gaesco Gestión **Rating depositario:** A

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles en los registros de la CNMV y por medios telemáticos en <http://www.gvcgaesco.es>.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección**

Doctor Ferrán 3-5, 08034 Barcelona tel.93 3662727

**Correo electrónico**

[info@gvcgaesco.es](mailto:info@gvcgaesco.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)).

**INFORMACIÓN DEL FONDO**

Fecha de registro del fondo: 14/12/2005

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

**Categoría**

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RV INTERNACIONAL

Perfil riesgo : 6 (En una escala del 1 al 7)

**Descripción general**

GVCGaesco Japón, FI es un fondo de renta variable japonesa full invested. Tendrá invertido como mínimo el 85% de su patrimonio en valores de renta variable de emisores japoneses que estén admitidos a cotización en el mercado bursátil japonés. Su benchmark o índice de referencia a batir es el Topix, que integra a más de 1500 empresas japonesas. Tiene un marcado enfoque doméstico, lo cual se explicita en que como máximo sólo el 15% del patrimonio estará invertido entre los sectores japoneses más exportadores: automóvil, electrónica y maquinaria.

**Operativa en instrumentos derivados**

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

Puede operar en instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión.

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**

	Periodo Actual	Periodo Anterior	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30

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.

**2.1.b) Datos generales**

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

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	1.437.645,04	1.526.536,08
Nº de partícipes	679	657
Beneficios brutos distribuidos por participación	0,00	0
Inversión Mínima	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin del periodo
Periodo del informe	13.438	9,3475
2017	14.793	9,6908
2016	15.761	9,5049
2015	17.262	9,0236

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio**

Comisión de gestión								
% efectivamente cobrado								
s/patrimonio	periodo s/resultados	Total			acumulada		Base de cálculo	Sistema imputación
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados		
1,12	0,00	1,12	1,12	0,00	1,12	Patrimonio		

Comisión de depósito		
% efectivamente cobrado		
periodo	acumulada	Base cálculo
0,05	0,05	patrimonio

**2. DATOS ECONÓMICOS**
**2.2 Comportamiento**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC Gaesco Japon, F.I Divisa: EUR

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Rentabilidad IIC	-3,54	-0,17	-3,38	3,75	-1,46	1,96	5,33	18,72	28,92	

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,12	19/06/2018	-2,88	06/02/2018	-6,41	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,39	15/06/2018	2,52	19/02/2018	6,15	15/02/2016

(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 período.

**Medidas de riesgo (%)**

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Volatilidad de: <sup>(ii)</sup>										
Valor liquidativo	13,17	8,33	16,75	12,16	10,52	11,19	23,81	21,59	21,26	
Ibex-35	14,05	13,46	14,71	14,13	11,80	12,85	25,83	20,68	18,80	
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,32	0,44	0,28	0,29	
Topix	13,05	8,28	16,54	10,98	8,40	9,86	20,89	20,82	17,86	
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	10,43	10,43	10,50	16,21	14,91	16,21	23,77	22,75	10,14	

(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 períodos 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 t actual	Trimestral				Anual				
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
1,18	0,60	0,59	0,60	0,60	2,39	2,40	2,39	2,41	

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.

Gráfico evolución del valor liquidativo

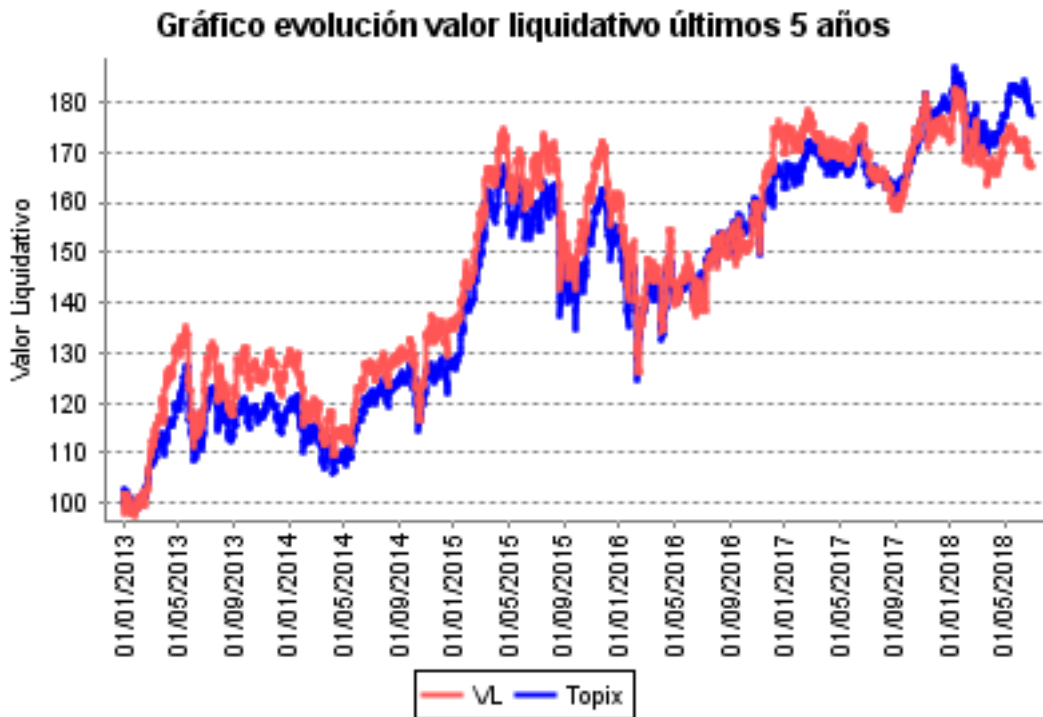
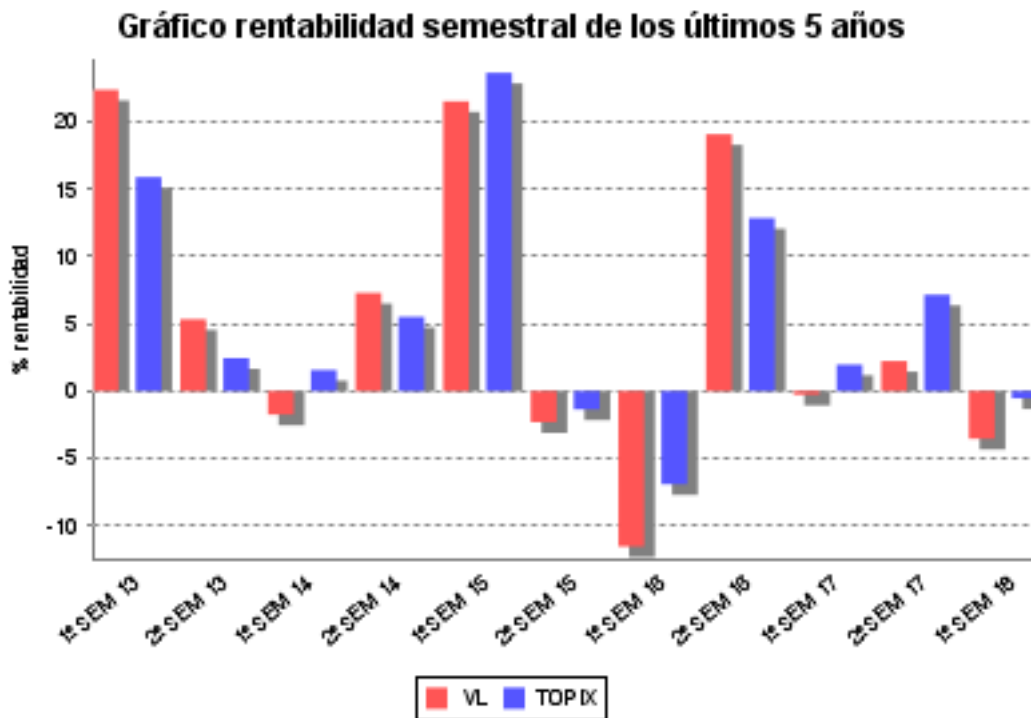


Gráfico rentabilidad



**2. DATOS ECONÓMICOS**
**2.2.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 media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	119.424	16.930	-0,01
Renta Fija Internacional	16.953	361	-1,82
Mixto Euro	61.559	1.285	-1,14
Mixto Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	24.663	421	-0,46
Renta Variable Mixta Internacional	60.728	1.181	0,93
Renta Variable Euro	76.569	3.250	-3,67
Renta Variable Internacional	213.544	9.235	-0,44
IIC de gestión referenciada(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	173.734	4.439	-3,14
Global	78.466	1.070	-1,47
<b>Total fondos</b>	<b>825.639</b>	<b>38.172</b>	<b>-1,33</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. DATOS ECONÓMICOS**
**2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de euros)**

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% patrim.	Importe	% patrim.
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	12.802	95,26	14.283	96,55
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	12.802	95,26	14.283	96,55
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	479	3,57	485	3,28
(+/-) RESTO	158	1,17	26	0,18
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>13.438</b>	<b>100,00</b>	<b>14.793</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

**2.4 Estado de variación patrimonial**

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	14.793	14.723	14.793	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	-6,20	-1,67	-6,20	265,16
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-3,28	2,16	-3,28	-249,97
(+) Rendimientos de gestión	-2,10	3,36	-2,10	-161,58
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-1.987,64
+ Dividendos	0,86	0,82	0,86	3,20
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,31	1,30	-3,31	-350,75
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,32	1,25	0,32	-74,87
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,03	-0,01	0,03	-630,49
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,18	-1,20	-1,18	-3,07
- Comisión de gestión	-1,12	-1,13	-1,12	-3,05
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-3,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-5,29
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,82
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-0,43
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento 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 PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b>	<b>13.438</b>	<b>14.793</b>	<b>13.438</b>	

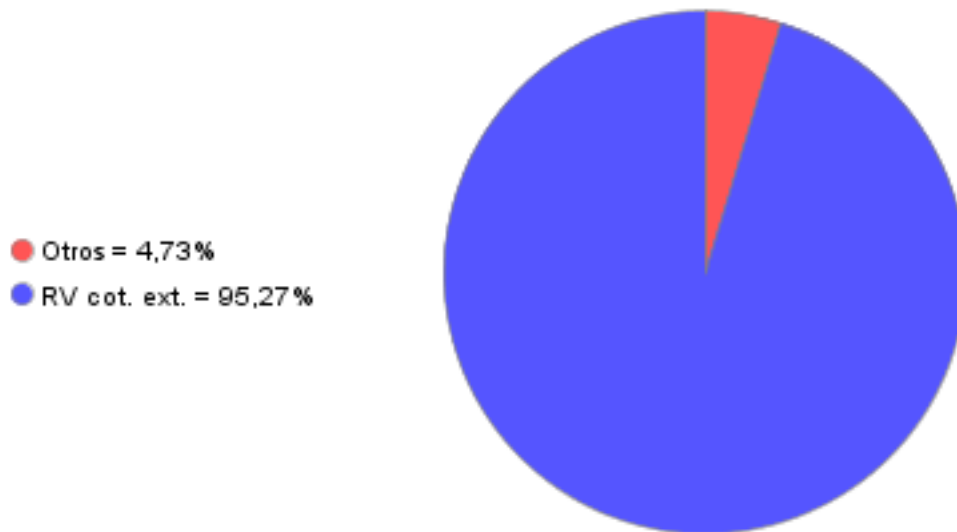
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

**3. INVERSIONES FINANCIERAS**
**3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo**

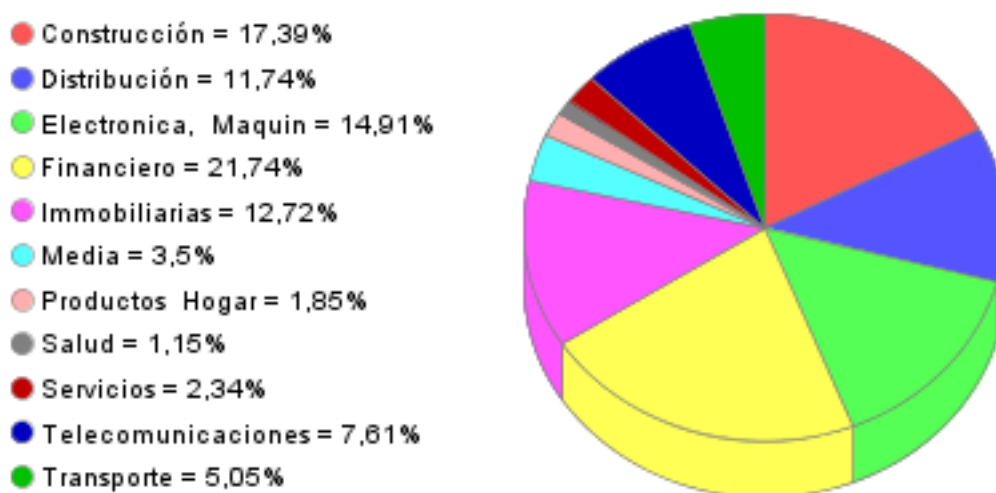
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
<b>TOTAL INTERIOR</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ACCIONES!NIPPON BUILDING	JPY	297	2,21	245	1,66
ACCIONES!OBAYASHI	JPY	805	5,99	911	6,16
ACCIONES!KAJIMA CORP	JPY	399	2,97	483	3,26
ACCIONES!IDOM	JPY	95	0,71	119	0,80
ACCIONES!GOLDCREST CO.,	JPY	559	4,16	676	4,57
ACCIONES!SUMITOMO OS.CEM	JPY	402	2,99	403	2,73
ACCIONES!SURUGA BANK	JPY	77	0,57	179	1,21
ACCIONES!SECOM	JPY	158	1,18	152	1,02
ACCIONES!SEVEN & I HOLDI	JPY	187	1,39	174	1,18
ACCIONES!SOFTBANK	JPY	247	1,84	265	1,79
ACCIONES!TAISEI CORP	JPY	474	3,53	417	2,82
ACCIONES!TAKASHIMAYA COM	JPY	368	2,74	440	2,98
ACCIONES!RESONA HOLDINGS	JPY	138	1,03	150	1,01
ACCIONES!DAIWA HOUSE IND	JPY	146	1,09	161	1,09
ACCIONES!DENTSU INC.	JPY	448	3,33	390	2,64
ACCIONES!CENTRAL JAPAN R	JPY	445	3,31	674	4,56
ACCIONES!TOYOTA	JPY	945	7,03	1.071	7,24
ACCIONES!JAPAN AIRPORT T	JPY	201	1,50	155	1,05
ACCIONES!NIDEC CORPORATI	JPY	516	3,84	587	3,97
ACCIONES!JAPAN POST HOLD	JPY	141	1,05	144	0,97
ACCIONES!JAPAN LIFELINE	JPY	148	1,10	0	0,00
ACCIONES!NOMURA HOLDINGS	JPY	522	3,88	617	4,17
ACCIONES!HARMONIC DRIVE	JPY	182	1,35	0	0,00
ACCIONES!FAST RETAILING	JPY	197	1,47	167	1,13
ACCIONES!FANUC	JPY	171	1,27	1.005	6,79
ACCIONES!ADASTRIA CO	JPY	65	0,49	102	0,69
ACCIONES!MIZUHO FINANCIA	JPY	362	2,69	380	2,57
ACCIONES!SUMITOMO MITS.F	JPY	501	3,73	542	3,66
ACCIONES!MITSUI TRUST HO	JPY	206	1,53	200	1,35
ACCIONES!MITSUI FUDOSAN	JPY	622	4,63	562	3,80
ACCIONES!SETAN MITSUKOS	JPY	751	5,59	726	4,91
ACCIONES!MITSUBISHI ESTA	JPY	150	1,12	146	0,98
ACCIONES!MITSUB.TOKYOFIN	JPY	979	7,28	1.227	8,29
ACCIONES!YAMADA DENKI CO	JPY	171	1,27	277	1,87
ACCIONES!RAKUTEN	JPY	726	5,41	537	3,63
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>12.802</b>	<b>95,27</b>	<b>14.283</b>	<b>96,55</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>12.802</b>	<b>95,27</b>	<b>14.283</b>	<b>96,55</b>
<b>TOTAL EXTERIOR</b>		<b>12.802</b>	<b>95,27</b>	<b>14.283</b>	<b>96,55</b>
<b>TOTAL INVERSION FINANCIERA</b>		<b>12.802</b>	<b>95,27</b>	<b>14.283</b>	<b>96,55</b>

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

**Distribución por tipo de activo de las inversiones**



**Distribución sectorial de las inversiones**





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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Operativa Derivados Derechos		0	
Total Operativa Derivados Obligaciones		0	

**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**

No aplicable
--------------

**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 otra una entidad del grupo de la gestora o 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

Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora, y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido, en relación al patrimonio medio, al 0,006%.

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

No aplicable

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

En este primer semestre del año se ha producido una divergencia. Por una parte las noticias de carácter fundamental han sido muy positivas, y contrastando con ello el benchmark del fondo ha caído un -0,41%.

Durante el segundo trimestre el Fondo Monetario Internacional ha mantenido sus elevadas previsiones de crecimiento para la economía mundial para los años 2018 y 2019 que estableció ya en el primer trimestre. Las empresas europeas han presentado unos resultados excelentes tanto en lo que a crecimiento de ventas y de beneficios se refiere como, sobre todo, al hecho de haber batido con creces las expectativas previas. Las empresas no sólo tienen una elevada generación de flujos de caja operativos sino que, en línea con los últimos trimestres, están efectuando importantes inversiones en su propia actividad. El denominado Capex o inversión de capital, es ahora mismo un denominador común en la práctica totalidad de sectores de actividad. Los datos de la confianza empresarial son positivos, superiores a su media histórica, aunque inferiores a los niveles que denotarían un exceso de confianza. Estamos pues en una primera fase de Capex muy positiva, a la que podríamos denominar como fase de Capex Consciente, y falta mucho aún para llegar a la segunda fase de Capex, no tan positiva, la del Capex Temerario, al que se llega cíclicamente, una vez ha transcurrido el tiempo suficiente desde la última crisis.

En contraposición con esta bonanza empresarial, la bolsa japonesa ha registrado pérdidas en el semestre. Ninguno de los teóricos motivos esgrimidos para intentar justificarlas tiene un calado suficiente para ello. Ni la necesaria normalización de los tipos de interés, que algunos han confundido con subidas de tipos; ni el conflicto norcoreano; ni la supuesta amenaza de guerra comercial, con pocos efectos en aquellas empresas con centros de producción distribuidos y cercanos a sus mercados finales, han constituido una amenaza real para los mercados.

El interés preferente sigue centrado en la tasa de inflación, que se ha situado a finales de junio de 2018 en el +0,7%, y se prevé que supere el 1% a finales del 2018. En este caso parece haber una distancia entre el objetivo del Banco de Japón, que es la de lograr que la inflación alcance el 2%, y el escepticismo mostrado por una serie de agentes económicos y financieros al respecto. La tasa de inflación, que es muy importante en todo el mundo, lo es especialmente en Japón teniendo en cuenta su pasado reciente deflacionista, y su impacto en las expectativas de consumo. En el caso japonés la evolución empresarial ha sido igualmente favorable, sus principales indicadores empresariales, tanto el Tankan en el sector manufacturero (21), cómo en el no manufacturero (24), o el índice PMI Composite (52,1) evolucionan de forma muy favorable.

En contraposición con esta bonanza empresarial, las bolsas japonesas han registrado pérdidas en el semestre. Ninguno de los teóricos motivos esgrimidos para intentar justificarlas tiene un calado suficiente para ello. Ni la necesaria normalización de los tipos de interés, que algunos han confundido con subidas de tipos; ni el conflicto norcoreano; ni la supuesta amenaza de guerra comercial, con pocos efectos en aquellas empresas con centros de producción distribuidos y cercanos a sus mercados finales, han constituido una amenaza real para los mercados.

Un centro de interés inversor del semestre ha estado en la evolución del Yen frente al dólar norteamericano. Su evolución ha sido contraria a la del mercado bursátil. Parece un tema muy sobredimensionado, tanto porque su efecto es positivo para las empresas domésticas importadoras, como porque las empresas exportadoras disponen de plantas de producción distribuidas por todo el mundo.

En este contexto hemos aprovechado el semestre para efectuar pequeños movimientos en la cartera como aumentar la exposición a Rakuten, o para tomar posiciones nuevas en empresas como Japan Lifeline o Harmonic Drive System. Aprovechamos el tirón inicial del mes de enero para reducir la exposición en Fanuc, la empresa de robótica líder mundial que si bien es una empresa excelente, pensamos que cotización había sobrepasado a su valoración. Dado el posterior descenso de su cotización estamos en posición de recomprarla.

En definitiva, pensamos que este primer semestre del año ha sido un gran momento para aumentar selectivamente la exposición a la renta variable japonesa. Mantenemos intactas las excelentes expectativas para el año, no sólo en términos absolutos sino también relativos contra el benchmark.

La rentabilidad neta de la IIC en el Semestre ha sido del -3,54% y la volatilidad ha sido del 13,17%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de -0,41%, y una volatilidad del 13,05%. El Patrimonio de la IIC en el Semestre ha registrado una variación negativa del -9,16%. Para la comparativa de la rentabilidad neta obtenida por la IIC con el rendimiento obtenido por el resto de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora, agrupados en función de su vocación gestora, consultar el cuadro del apartado 2.2.B). Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre Nikkei y futuros sobre mini Msci emerging market que han proporcionado un resultado global positivo de + 45.450,87 euros. La beta de GAESCO JAPON, FI, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,95. Todas las operaciones en derivados se han realizado en los mercados organizados de: CME, NYBOT. El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido del 4,42%. El impacto total de los gastos soportados en el período por la IIC ha sido del 1,18%. GVC Gaesco Gestión analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 0,08 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno.