

IBERCAJA GESTIÓN CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 2456

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

Gestora: 1) IBERCAJA GESTION, SGIIC, S.A. **Depositorio:** CECABANK, S.A. **Auditor:**
Pricewaterhousecoopers S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** Baa2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://fondos.ibercaja.es/revista/>.

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

Dirección

Paseo de la Constitución, 4
50008 - Zaragoza
976.23.94.84

Correo Electrónico

igf.clientes@gestionfondos.ibercaja.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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 10/08/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4 (en una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: El objetivo se centra en obtener una rentabilidad satisfactoria a medio plazo seleccionando en cada momento los mercados de renta variable y renta fija con una atractiva combinación rentabilidad-riesgo, a través de la inversión en otras IIC's. Participaciones de fondos de inversión de renta fija y de renta variable principalmente del Grupo Ibercaja y hasta un máximo del 30% en IIC de otras gestoras y situándose el % de inversión en renta variable entre el 30 y el 75% y el resto, se invierte en renta fija pública y/o privada de emisores de la OCDE. Respecto el % de riesgo divisa y la duración de la cartera de renta fija depende de la coyuntura de mercado y de las expectativas que el equipo gestor tiene en cada momento.

Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,10	0,15	0,22	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,25	-0,24	-0,24	-0,26

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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	21.454.959,78	6.945.727,92
Nº de Partícipes	6.165	2.751
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	300	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	199.566	9,3016
2017	17.986	9,9340
2016	12.387	9,5311
2015	11.836	9,3602

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,08	0,00	0,08	0,14	0,00	0,14	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	-6,37	-5,80	0,09	1,57	-2,23	4,23	1,83	4,93	13,64

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,17	06-12-2018	-1,17	06-12-2018	-4,11	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,78	16-10-2018	1,06	05-04-2018	1,84	22-01-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,79	7,08	3,53	5,20	6,67	4,33	10,65	10,43	7,33
Ibex-35	13,57	15,62	10,52	13,24	14,55	12,84	25,78	21,62	18,73
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,39	0,23	0,36	0,18	0,15	0,45	0,34	0,98
0,35 Ale 2a + 0,65 ETOP 100	8,03	9,48	6,01	7,45	8,77	5,58	12,05	13,49	7,98
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,40	4,40	4,25	4,35	4,42	4,38	4,80	5,39	6,58

(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.

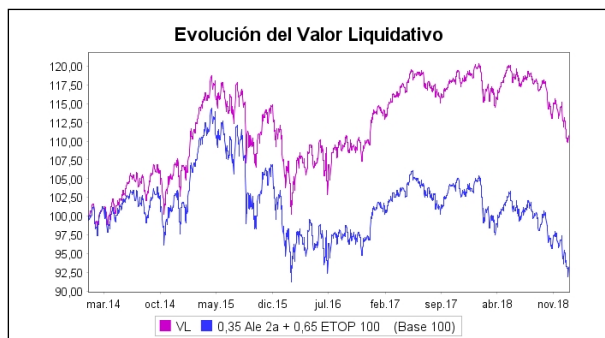
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,57	0,40	0,39	0,40	0,38	1,75	1,80	1,81	2,05

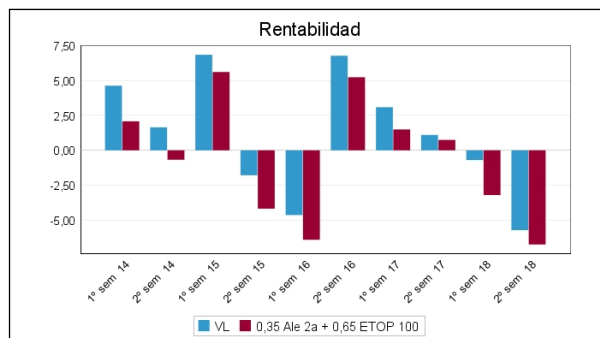
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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 Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	4.585.099	182.118	-0,54
Renta Fija Internacional	811.406	126.907	-0,30
Renta Fija Mixta Euro	1.832.959	65.779	-2,44
Renta Fija Mixta Internacional	665.848	17.643	-2,81
Renta Variable Mixta Euro	306.642	13.680	-3,98
Renta Variable Mixta Internacional	173.912	5.847	-5,55
Renta Variable Euro	81.905	4.876	-10,52
Renta Variable Internacional	2.471.634	382.691	-10,21
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	476.333	17.777	0,20
Garantizado de Rendimiento Variable	136.279	8.675	-1,54
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	1.441.711	73.006	-0,99
Global	457.028	79.701	-4,34
Total fondos	13.440.755	978.700	-3,04

*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 (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	196.387	98,41	65.636	95,79
* Cartera interior	173.765	87,07	63.511	92,69
* Cartera exterior	22.622	11,34	2.125	3,10
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.207	1,61	2.896	4,23
(+/-) RESTO	-28	-0,01	-12	-0,02
TOTAL PATRIMONIO	199.566	100,00 %	68.520	100,00 %

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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	68.520	17.986	17.986	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	92,38	116,11	195,25	180,61
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-7,39	-0,52	-11,75	4.901,31
(+) Rendimientos de gestión	-7,31	-0,47	-11,59	5.404,62
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	131,59
+ Dividendos	0,01	0,00	0,02	5.657,66
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,04	0,15	0,13	-0,05
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,04	0,01	-126,86
± Resultado en IIC (realizados o no)	-7,35	-0,65	-11,74	3.883,78
± Otros resultados	0,00	-0,01	-0,01	93,06
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,09	-0,06	-0,17	456,86
- Comisión de gestión	-0,08	-0,04	-0,14	526,36
- Comisión de depositario	-0,01	0,00	-0,02	528,29
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	97,34
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	114,08
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	469,78
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	469,78
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	199.566	68.520	199.566	

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

3. Inversiones financieras

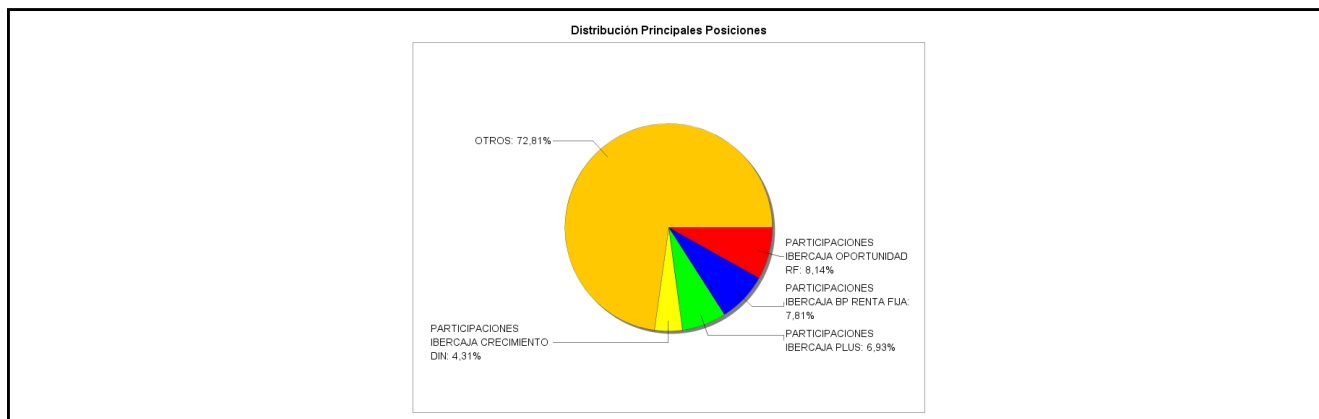
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	6.242	3,13	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	6.242	3,13	0	0,00
TOTAL IIC	167.523	83,90	63.511	92,71
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	173.765	87,03	63.511	92,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	3.050	1,53	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	3.050	1,53	0	0,00
TOTAL IIC	19.572	9,79	2.125	3,10
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	22.622	11,32	2.125	3,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	196.387	98,35	65.636	95,81

Notas: El período se refiere al final del 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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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

* Ibercaja Banco S.A., es propietaria del 99,8% del capital de la Gestora.

* Operaciones vinculadas: Ibercaja Gestión SGIIC realiza una serie de operaciones en las que actúa como intermediario/contrapartida una entidad del grupo, Ibercaja Banco S.A. o la entidad depositaria, CECABANK:

- Suscripciones/Reembolsos IIC del mismo Grupo:

Efectivo compra: 114.170.600,00 Euros (74,05% sobre patrimonio medio)

Efectivo venta: 500.000,00 Euros (0,32% sobre patrimonio medio)

- Compraventa de divisas:

Efectivo compra: 5.406.745,93 Euros (3,51% sobre patrimonio medio)

- Comisión de depositaria:

Importe: 12.999,53 Euros (0,0084% sobre patrimonio medio)

- Importe financiado:

Importe: 415.320,73 Euros (0,2694% sobre patrimonio medio)

- Comisión pagada por liquidación de valores:

Importe: 270,00 Euros (0,0002% sobre patrimonio medio)

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Cerramos 2018, un ejercicio que se ha caracterizado por una volatilidad elevada en los mercados financieros. La guerra comercial entre EEUU y China, el conflicto de la Comisión Europea e Italia en relación a los presupuestos y la crisis en algunos países emergentes (Argentina y Turquía) han generado un aumento generalizado de la aversión al riesgo. Esto se ha traducido en un mal comportamiento de todos los mercados, con rendimientos negativos en el más del 90% de los activos financieros a nivel mundial: renta fija pública y privada, renta variable y gestión alternativa terminan el año con pérdidas, algo que sólo se había producido 2 veces en los últimos 50 años: en la década de 1970 y en la crisis financiera global de 2008. El dólar ha servido de refugio y se aprecia un 4,7% frente al euro desde diciembre. En este contexto, el MSCI World calculado en euros acaba el semestre con una caída del 8,2% con energía como peor sector, e Italia y Alemania como peores mercados. En Europa, los mercados acaban con caídas del 9,5% para el Eurotop-100, del 11,6% para el Eurostoxx-50 y del 11,3% para el Ibex-35. En la parte de renta fija, el bono español a 10 años sube desde el 1,32% al 1,41%, mientras que el alemán baja de 0,3% a 0,24%. El índice de 1 a 10 años de BAML de deuda pública avanza un 0,5% en el semestre. Mientras, el índice de 1 a 5 años de BAML de renta fija privada europea retrocede un 0,03% desde junio. En gestión alternativa, el índice de Hedge Funds elaborado por Credit Suisse calculado en euro cae un 5,2% en el semestre.

En este contexto de comportamiento de los mercados en los que invierte IBERCAJA GESTION CRECIMIENTO FI, el fondo ha obtenido una rentabilidad simple semestral del -5,71% una vez ya deducidos los gastos del fondo de un 0,79% (0,09% directos y 0,70% indirectos) sobre el patrimonio. Por otra parte, el índice de referencia del fondo registró una variación del -7,05% durante el mismo período. Comparando la rentabilidad del fondo en relación al resto de fondos gestionados por la entidad, podemos afirmar que ha sido inferior, siendo la del total de fondos de un -3,04%; la exposición a renta variable superior a la media del total de fondos de la cartera explica en buena parte este resultado relativo negativo. La cartera ha tenido un comportamiento mejor que las referencias por la infraponderación del fondo en renta variable durante el periodo. En el semestre, los fondos de renta variable han restado una rentabilidad bruta aproximada del 5,54% mientras que las inversiones directas en acciones y derivados han sumado un 0,04; por su lado, los fondos dinámicos (-0,05%) y los de renta fija (-0,07%) también han detruido rentabilidad. Los fondos en cartera que más han aportado al resultado final han sido I. Sanidad, I. Dólar, I. Renta Fija 2022 y el fondo de emergentes de Degroof Petercam; los que más han restado, I. Smallcaps e I. Sector Inmobiliario.

A cierre del periodo, el fondo se encuentra invertido un 4,66% en renta variable (4,66% en inversión directa), un 83,76% en IICs gestionadas por Ibercaja Gestion, un 9,99% en IICs gestionadas por otras gestoras y un 1,61% en liquidez. A lo largo del periodo hemos variado esta inversión lo que ha generado un resultado de -11.268.141,04 euros. Hemos comprado 48,2 millones de euros en fondos de renta fija, 88 millones en fondos de renta variable y mixtos, acciones y derivados de renta variable (operaciones brutas de 107 millones), y 5,8 millones en fondos de retorno absoluto. Hemos cobrado 14.000 euros de dividendos.

El patrimonio del fondo a fecha 31 Diciembre 2018 ascendía a 199.566 miles de euros, registrando una variación en el período de 131.046 miles de euros, con un número total de 6.165 partícipes a final del período.

El fondo ha utilizado instrumentos derivados de mercados organizados para llevar a cabo sus estrategias de inversión. Las operaciones con este tipo de instrumentos han tenido un resultado de -5.235,50 euros en el período. El fondo aplica la

metodología del "compromiso" para el cálculo de la exposición total al riesgo de mercado asociado a derivados. Este fondo puede realizar operaciones a plazo (según lo establecido en la Circular 3/2008), pero que se corresponden con la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, o adquisiciones temporales sobre Deuda del Estado con un plazo inferior a 3 meses que podrían generar un riesgo de contrapartida. Asimismo el grado de apalancamiento medio del fondo ha sido de un 17,01. En cuanto al nivel de riesgo asumido por el fondo -medido a través del VaR histórico, es decir 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 los últimos 5 años- ha sido de un 4,4%.

La política seguida por Ibercaja Gestión, SGIIC, S.A. en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera de las Instituciones de Inversión Colectiva es la siguiente: En los supuestos que establece la Ley de IIC, establecidos reglamentariamente, en los que la SGIIC está obligada a ejercer los derechos de asistencia y voto en las juntas generales, o en los casos de existencia de una prima de asistencia a junta, el ejercicio de estos derechos se lleva a cabo, con carácter general, mediante el voto a distancia, delegando el mismo en el Consejo de Administración de la compañía. Excepcionalmente, se asistirá directamente a las Juntas Generales de Accionistas, en cuyo caso la Gestora analizará y decidirá en cada caso el sentido del voto. En el caso de existir un posible conflicto de interés entre la sociedad gestora y alguno de los valores que integran las carteras gestionadas, la Unidad de Control y la Dirección de la gestora analizarán el sentido del voto en el contexto del conflicto de interés identificado. Particularmente, en el ejercicio 2018, el fondo ha acudido a la junta de Iberdrola, S.A., apoyando la decisión de su consejo de administración en sentido favorable. Esta junta tenía prima de asistencia.

El fondo durante 2018 ha soportado gastos derivados del servicio de análisis de inversiones prestado por nuestros proveedores de análisis financiero (incluidos en el ratio total de gastos). Dicho análisis permite al equipo de gestión la adopción de mejores decisiones de inversión. El proceso de selección de proveedores de análisis, así como la evaluación periódica de la calidad del servicio de análisis recibido, facilitan que tanto el análisis, como el coste soportado por el fondo se adecuen a su política de inversión y tipo de operatoria en mercado. Desde mayo de 2018, los gastos derivados del servicio de análisis dejan de estar incorporados en las comisiones de intermediación y se devengan en el fondo de forma separada.

Las revisiones de estimaciones de beneficios para 2019 han caído durante el semestre y es donde más se están notando los retoques de los analistas: se sitúan en el 7% a nivel global, en el 8% en EEUU, en el 8% en Europa, en el 2% en Japón, en el 7% en Asia ex Japón y en el 8% en Emergentes. Con estas actualizaciones, el mercado de renta variable cotiza a finales de año a 14 veces los beneficios estimados de 2018, a 13,1x Europa, a 15,7x EEUU, a 11,9x Japón y a 11,4x los mercados emergentes. A pesar de la volatilidad vista durante el semestre, nuestra opinión es que en estos momentos hay que aguantar los nervios y aprovechar para seguir aumentando exposición a activos de riesgo. Acertar el mínimo es prácticamente imposible, por lo que, como siempre, lo hacemos de manera progresiva y sin sobrepasar en ningún momento los límites de riesgo establecidos. Lo peor es tener que deshacer posiciones por no poder soportar las pérdidas. El indicador de BoA que clavó el máximo de la bolsa a finales de enero pasado ha dado en la primera semana de enero de compra desde junio de 2016, otra indicación de que podríamos estar cerca del final de esta corrección. En renta fija soberana, creemos que los tipos del núcleo duro deberían normalizarse y repuntar pero de forma gradual. El consenso de mercado prevé que la TIR de la referencia alemana a 10 años aumente hasta el 0,9% a final de 2019. Respecto a la corporativa, los factores técnicos (oferta/demanda) van a ser un reto. En 2019 se prevé un aumento de la oferta de bonos por la mayor emisión del sector financiero. Además, cuando terminen las compras del BCE, la demanda no disminuirá necesariamente pero será menos predecible porque depende de que haya otros inversores que tengan interés en bonos privados europeos. No obstante, los fundamentales son un elemento de apoyo ya que la tasa de impago de compañías de grado especulativo sigue en mínimos de 3 años.

En este contexto, I. Gestión Crecimiento ofrece acceso a una cartera de renta variable y renta fija internacional con importante representación de fondos centrados en el mercado europeo, pero sin descuidar los beneficios de una diversificación tanto por tipo de activo como por exposición geográfica y de divisas. La exposición neta a renta variable estimada al final del periodo se sitúa en el 53,3% y a divisa extranjera del 28,3%.

En la cartera, se incluyen fondos gestionados por Schroders, JP Morgan, Lemanik, M&G Valores, Amundi, Sociéte Générale, Mirae, Robeco, Capital Group, Vontobel, RAM, Franklin Templeton, AXA, Fidelity, MFS Meridian, Degroof Petercam, e Ibercaja Gestión.

La información al partícipe sobre la política remunerativa seguida por Ibercaja Gestión es la siguiente: Con carácter

general, la retribución del personal de la Sociedad Gestora está formada por un componente fijo y un componente variable. La parte fija toma como referencia la clasificación profesional y otras referencias de mercado en relación con la cualificación y perfil de las tareas a realizar. Conforme al art. 46(bis) de la Ley de IIC, para las categorías de empleados cuya actividad profesional incide de manera significativa en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas y/o de la Sociedad, Ibercaja Gestión tiene establecida una política remunerativa asociada a la gestión del riesgo que regula el sistema retributivo de los altos cargos y a los responsables directos en la asunción de riesgos en las IIC (conjuntamente, el colectivo identificado).

Para los altos cargos no relacionados directamente con la gestión de las inversiones, la parte variable de la remuneración está vinculada al cumplimiento de objetivos específicos de Ibercaja Gestión y globales del Grupo Ibercaja, así como de objetivos de valoración cualitativa propios de cada área asociados a proyectos estratégicos, mejoras de procesos, calidad de los trabajos, etc.

Para el equipo de gestores de las inversiones de las IIC, el sistema contempla objetivos específicos relacionados con la calidad de la gestión, como la superación del benchmark de referencia de cada IIC y el posicionamiento en rankings sectoriales de rentabilidad de las IIC, fomentando el trabajo en equipo para el conjunto de las IIC gestionadas mediante la colectivización de los resultados obtenidos. Estos son ajustados por indicadores de cumplimiento normativo y por aspectos cualitativos (participación en eventos de formación, colaboración con el resto de áreas de la Sociedad y del Grupo, diseño de productos, elaboración de informes, artículos, entrevistas, colaboración con medios, etc.), y de evaluación del desempeño, así como por el grado de cumplimiento de objetivos específicos de Ibercaja Gestión y globales de Grupo Ibercaja. Para el resto de empleados no comprendidos en las anteriores categorías, el empleado puede percibir un bonus de carácter subjetivo vinculado a la evaluación del desempeño y de la calidad de los trabajos.

El importe salarial total abonado por la Sociedad Gestora a la plantilla en 2018 ha sido de 2.101.326€ (del que corresponde a retribución variable 464.614€). El número de empleados beneficiarios ha sido de 42, de los que 37 han percibido algún tipo de remuneración variable o bonus. De la remuneración satisfecha, ha correspondido a altos cargos (5) un total de 365.343€ de salario fijo y de 133.964€ de salario variable. A empleados cuya actividad profesional tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC (10), ha correspondido 608.004€ de remuneración fija y 297.628€ de remuneración variable. Ninguna de las remuneraciones al personal se ha basado en las comisiones de gestión de la IIC percibidas por la Sociedad Gestora.

La política remunerativa actualmente vigente (aprobada en marzo de 2018) introdujo modificaciones relativas a la prohibición del establecimiento de estrategias personales de cobertura y aseguramiento de remuneraciones, incorporación de cláusulas claw-back, aspectos a considerar en la valoración subjetiva del desempeño, así como la aplicación del principio de proporcionalidad al diferimiento de una parte de la retribución variable. La información de la política remunerativa puede consultarse en la página web fondos.ibercaja.es

La Unidad de Control de la Sociedad, en el ejercicio de sus funciones de Cumplimiento Normativo, realizó una evaluación de la aplicación de la política remunerativa durante 2018 concluyendo que la Sociedad cumple las directrices y procedimientos de remuneración contenidos en la misma.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES	EUR	6.242	3,13	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		6.242	3,13	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		6.242	3,13	0	0,00
ES0146792033 - PARTICIPACIONES CONSERVADOR	EUR	2.977	1,49	952	1,39
ES0158457038 - PARTICIPACIONES LIERDE SICAV	EUR	355	0,18	334	0,49
ES0147034039 - PARTICIPACIONES BOLSA USA	EUR	6.735	3,37	2.049	2,99
ES0130705033 - PARTICIPACIONES BOLSA EUROPA	EUR	5.985	3,00	3.334	4,87
ES0146756004 - PARTICIPACIONES ALPHA	EUR	6.680	3,35	2.505	3,66
ES0146824000 - PARTICIPACIONES DIVIDENDO	EUR	6.883	3,45	3.918	5,72
ES0146791001 - PARTICIPACIONES BP RENTA FIJA	EUR	15.586	7,81	5.562	8,12
ES0146942034 - PARTICIPACIONES DOLAR	EUR	3.801	1,90	792	1,16
ES0146843034 - PARTICIPACIONES CRECIMIENTO DINAMICO	EUR	8.607	4,31	2.825	4,12
ES0130708037 - PARTICIPACIONES SMALL CAPS	EUR	8.271	4,14	3.474	5,07
ES0147076030 - PARTICIPACIONES NUEVAS OPORTUNIDADES	EUR	3.817	1,91	1.990	2,90
ES0147189031 - PARTICIPACIONES UTILITIES	EUR	6.431	3,22	1.522	2,22
ES0147196036 - PARTICIPACIONES INMOBILIARIO	EUR	7.113	3,56	2.154	3,14
ES0147105037 - PARTICIPACIONES HIGH YIELD	EUR	2.995	1,50	446	0,65
ES0130706031 - PARTICIPACIONES PETROQUIMICO	EUR	6.904	3,46	1.363	1,99
ES0147104030 - PARTICIPACIONES FINANCIERO	EUR	5.145	2,58	2.143	3,13
ES0147129037 - PARTICIPACIONES JAPON	EUR	4.340	2,17	1.951	2,85
ES0147644035 - PARTICIPACIONES TECNOLOGICO	EUR	7.900	3,96	1.896	2,77
ES0147195038 - PARTICIPACIONES SANIDAD	EUR	4.500	2,25	2.565	3,74
ES0147102034 - PARTICIPACIONES PLUS	EUR	13.821	6,93	6.731	9,82
ES0102563030 - PARTICIPACIONES FLEXIBLE EUROPA50-80	EUR	1.864	0,93	1.907	2,78
ES0147642039 - PARTICIPACIONES HORIZONTE	EUR	3.562	1,78	1.135	1,66
ES0147641031 - PARTICIPACIONES BOLSA INTNAL	EUR	1.706	0,85	1.025	1,50
ES0147146031 - PARTICIPACIONES FLEXIBLE EUROPA10-40	EUR	474	0,24	289	0,42
ES0147186037 - PARTICIPACIONES BOLSA	EUR	2.256	1,13	1.401	2,05
ES0184007005 - PARTICIPACIONES OPORTUNIDAD	EUR	16.246	8,14	5.889	8,59
ES0147109005 - PARTICIPACIONES GLOBAL BRANDS	EUR	5.910	2,96	2.203	3,22
ES0147051009 - PARTICIPACIONES RENTA FIJA 2024	EUR	4.793	2,40	1.156	1,69
ES0184008003 - PARTICIPACIONES RENTA FIJA 2022	EUR	1.865	0,93	0	0,00
TOTAL IIC		167.523	83,90	63.511	92,71
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		173.765	87,03	63.511	92,71
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
NL0000400653 - ACCIONES GEMALTO NV	EUR	3.050	1,53	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		3.050	1,53	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		3.050	1,53	0	0,00
LU0289214891 - PARTICIPACIONES JPM EUROPE EQUITY	EUR	325	0,16	0	0,00
LU0926439729 - PARTICIPACIONES VONTOBEL EM MKT DBT	USD	1.193	0,60	0	0,00
LU0300743605 - PARTICIPACIONES FNK TMP EM SMALLER	EUR	1.222	0,61	0	0,00
LU0219424644 - PARTICIPACIONES MFS GLOBAL EQUITY	EUR	1.987	1,00	196	0,29
LU0205193047 - PARTICIPACIONES SCHRODER US SMALL	USD	246	0,12	272	0,40
LU1111643042 - PARTICIPACIONES ELEVA UCITS EUROPEAN	EUR	341	0,17	0	0,00
LU0907928062 - PARTICIPACIONES DPAM BONDS EMER MAR	EUR	2.248	1,13	242	0,35
LU129555210 - PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP NEW PE	USD	1.425	0,71	0	0,00
LU0336299408 - PARTICIPACIONES MIRAE ASSET ASIA SEC	USD	1.386	0,69	0	0,00
LU0318940003 - PARTICIPACIONES FIDELITY EUR DYNA GR	EUR	341	0,17	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0295112097 - PARTICIPACIONES ALGER AMERICAN ASSET	USD	189	0,09	0	0,00
FR0010315770 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI WORLD	EUR	1.961	0,98	0	0,00
LU0035765741 - PARTICIPACIONES VONTOBEL US EQUITY	USD	389	0,19	0	0,00
LU0347184821 - PARTICIPACIONES PIONEER US FUNDAMENT	EUR	386	0,19	0	0,00
LU0650958159 - PARTICIPACIONES FAST EMERG MRKT-YAUS	USD	1.029	0,52	742	1,08
LU0233138477 - PARTICIPACIONES ROBECO BP GLOBAL	EUR	1.179	0,59	0	0,00
LU0424800612 - PARTICIPACIONES RAM EMERGING MKTS	EUR	1.198	0,60	434	0,63
LU0658025977 - PARTICIPACIONES AXA IM EUR SHORT HY	EUR	2.053	1,03	0	0,00
FR0010429068 - PARTICIPACIONES LYXOR MSCI EMERGING	EUR	377	0,19	130	0,19
LU0181996454 - PARTICIPACIONES TEMPLETON ASIAN G I	USD	97	0,05	109	0,16
TOTAL IIC		19.572	9,79	2.125	3,10
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		22.622	11,32	2.125	3,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		196.387	98,35	65.636	95,81

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.