

CAIXABANK SMART RENTA FIJA EMERGENTE, FI

Nº Registro CNMV: 5236

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.caixabank.es o www.caixabankassetmanagement.com.

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

Dirección

Pº de la Castellana, 51 , 5ª pl. 28046-Madrid

Correo Electrónico

a través del formulario disponible en www.caixabank.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: 12/01/2018

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 Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 4 - Medio

Descripción general

Política de inversión: Invierte en activos de renta fija pública de emisores de la zona euro, y como mínimo en un 50% en emisiones referenciadas a la inflación de la zona euro. Las emisiones en las que invierta podrán presentar exposición a riesgo de crédito de calidad crediticia inferior a la media (inferior a BBB-). La duración de la cartera podrá estar entre 0 y 12 años según la visión de mercado del equipo de gestión, siendo la duración media estimada de la cartera superior a 4 años.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos.

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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,20	-0,24	-0,16

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	8.085.301,72	6.694.187,74
Nº de Partícipes	50.256	40.230
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0.00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	54.960	6,7976
2019	46.755	6,9845
2018	3.929	6,0691
2017		

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	0,10	0,00	0,10	0,10	0,00	0,10	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,68	8,88	-10,61	-0,67	4,96	15,08			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,30	21-04-2020	-7,14	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	1,83	09-04-2020	5,12	20-03-2020		

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	21,71	10,06	28,95	4,64	7,43	6,32			
Ibex-35	42,48	32,88	49,81	12,88	13,21	12,40			
Letra Tesoro 1 año	0,60	0,71	0,45	0,37	0,22	0,25			
JP Morgan EMBI Global Core	17,11	8,24	22,53	4,47	6,80	5,98			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,56	9,56	9,88	1,81	1,38	1,81			

(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.

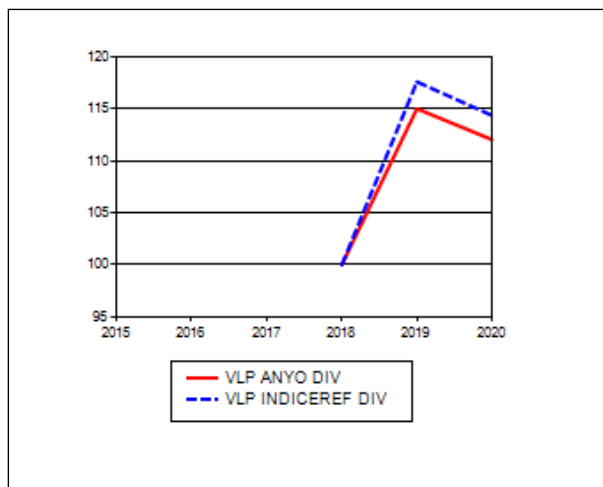
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,29	0,29	0,15	0,15	0,15	0,61	0,77		

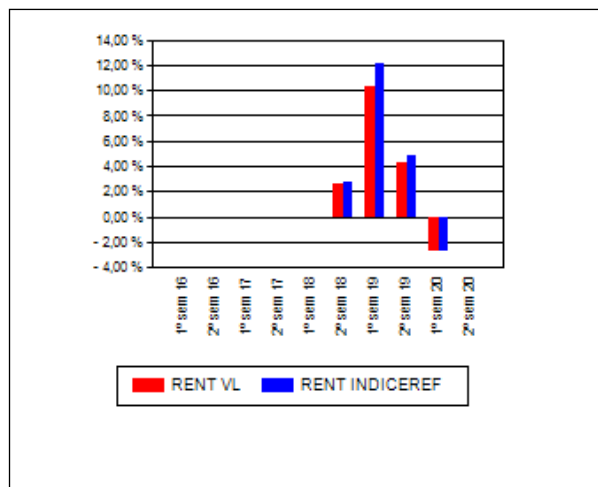
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Renta Fija Euro	11.752.598	959.786	-0,29
Renta Fija Internacional	1.333.051	327.822	5,04
Renta Fija Mixta Euro	3.064.407	89.301	-4,10
Renta Fija Mixta Internacional	43.037	501	-2,24
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.328.025	82.060	-7,52
Renta Variable Euro	282.706	40.068	-24,80
Renta Variable Internacional	9.576.077	1.358.621	-7,81
IIC de Gestión Pasiva	3.694.603	130.662	-2,18
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	1.733.286	287.209	-2,84
Global	5.497.129	160.958	-5,55
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	3.830.876	101.087	-0,07
Renta Fija Euro Corto Plazo	2.021.670	324.847	-0,90
IIC que Replica un Índice	315.081	5.345	-18,84
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	45.472.546	3.868.267	-3,52

*Medias.

**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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	52.201	94,98	44.406	94,98
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	52.201	94,98	44.406	94,98
* 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 (TESORERÍA)	2.864	5,21	2.261	4,84
(+/-) RESTO	-104	-0,19	89	0,19
TOTAL PATRIMONIO	54.960	100,00 %	46.755	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)	46.755	8.869	46.755	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,37	146,30	19,37	-73,29
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,38	2,65	-3,38	-374,35
(+) Rendimientos de gestión	-3,22	2,86	-3,22	-327,22
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	25,85
+ Dividendos	1,32	2,04	1,32	30,72
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-92,49
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	0,05	-0,05	-324,04
± Resultado en IIC (realizados o no)	-4,52	0,76	-4,52	-1.291,91
± Otros resultados	0,03	0,02	0,03	355,15
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,16	-0,21	-0,16	52,87
- Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	100,48
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	100,49
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	6,79
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	92,28
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,09	-0,04	-3,26
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	54.960	46.755	54.960	

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

3. Inversiones financieras

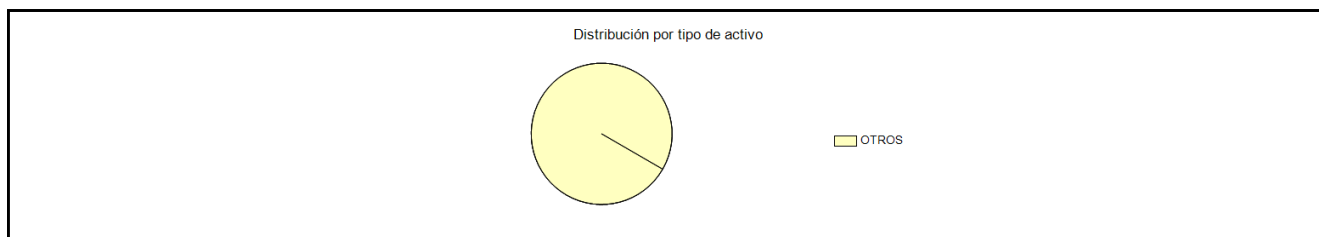
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	52.201	94,98	44.406	94,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	52.201	94,98	44.406	94,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	52.201	94,98	44.406	94,99

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

Los productos estructurados suponen un % 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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente renta fija		0	
Total subyacente renta variable		0	
USD	CONTADO DOLAR USA FISICA	222	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		222	
LYXOR IBOXX LQD	OTROS IIC LU1686830909	8.840	Inversión
Total otros subyacentes		8840	
TOTAL OBLIGACIONES		9063	

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

b) Inscribir el cambio de la denominación de la institución que pasa a ser CAIXABANK SMART RENTA FIJA EMERGENTE, FI.

d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 8.376.087,05 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,09 %.

d.2) El importe total de las ventas en el período es 901.086,62 €. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 222.398,16 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 67,86 €. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El ejercicio 2020 comenzaba con el viento a favor del acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, el soporte de la

política monetaria por parte de los Bancos Centrales y una mejora en los datos económicos que ponían freno a la desaceleración económica global que se arrastraba desde el 2018. Sin embargo, durante la segunda mitad del mes de febrero, el Covid-19 tomó una dimensión global. Para atajar la urgencia sanitaria, se tomaron contundentes medidas que provocaron una paralización económica provocando una recesión global no vista desde la segunda guerra mundial y, sin duda, la más sincronizada entre las áreas geográficas. Se publicaban los datos del primer trimestre con caídas del -1,3% en EEUU o del -3,2% para la Unión Europea.

La reacción de las autoridades monetarias y gubernamentales ha sido contundente. El BCE anunciaba medidas de expansión cuantitativa específicas para combatir los efectos de la pandemia sobre el mercado, acumulaba 1.350 millones de euros en su programa (PEPP) con el objetivo de facilitar la correcta circulación del dinero en el mercado de capitales. Para favorecer el crédito se anunció un nuevo TLTRO con el objetivo de facilitar el acceso a la liquidez a los sectores de la economía más afectados por el virus. Por otro lado, la FED bajaba los tipos de interés hasta cerca del 0% y establecía programas específicos para facilitar el crédito y la financiación de las empresas y familias. Los gobiernos han implementado medidas fiscales con distintos enfoques y alcances. En Europa, la Comisión Europea propuso en mayo un ambicioso plan de 750.000 millones de Euros apalancados contra el respaldo del presupuesto europeo y que, en principio, tendrá un principal componente de préstamos y otro menor de subsidios, para combatir los efectos del virus.

Junto al singular episodio del Covid-19 se han desarrollado otros eventos geo-políticos como la crisis energética que hundió los precios del crudo, la falta de concreción del Brexit, la tensión entre EEUU e Irán, el inicio del proceso electoral americano y la tensión comercial entre EEUU y sus socios comerciales. Sin duda, en un entorno de normalidad, sin el impacto del coronavirus, habrían tenido un mayor impacto en los mercados financieros que el experimentado.

Los mercados gracias a la decidida acción fiscal, la contundente ampliación de los balances de los bancos centrales, a través de las distintas medidas de política monetaria, la estructura de mercado y la gradual recuperación de los indicadores de actividad, han provocado una subida generalizada de los activos de riesgo en el segundo trimestre.

La renta fija soberana de mayor calidad sirvió como activo refugio en la crisis, con caída de las rentabilidades tanto en EEUU como en el tipo base europeo, el bono alemán. Por otro lado, los contagios impactaban especialmente en el riesgo periférico, sobre todo en las economías con equilibrios presupuestarios más frágiles, que remitía parcialmente ante el anuncio del Fondo de Recuperación. La prima de riesgo española que llegó a alcanzar en abril un máximo de 153 puntos básicos cerraba el semestre en 92. Los principales índices soberanos terminaban en positivo el semestre.

El crédito termina con un resultado negativo el semestre tras sufrir especialmente en marzo, con un entorno complicado de liquidez, y recuperar parcialmente en el segundo trimestre, gracias al soporte de los bancos centrales y una mejora del entorno. Los activos de peor calidad crediticia sufrían en mayor magnitud de la caída de la liquidez y la ampliación de los diferenciales.

La renta variable vivía momentos explosivos de volatilidad que superaba los niveles vistos en la crisis financiera de 2008. Los mercados se correlacionaban y corregían de manera contundente. El mercado americano cerraba el semestre con caídas del -4,04% mientras el mercado de la zona Euro acumulaba caídas del -13,65%, el Reino Unido con caídas del -13,65% o el mercado suizo con -5,38%. El sesgo defensivo, consumo estable o el sector salud y el tecnológico han obtenido un significativo mejor comportamiento.

El dólar ha registrado una significativa mayor volatilidad de lo habitual. Actuó como divisa refugio al inicio de la crisis para después ceder terreno en el cómputo global del semestre. La significativa bajada del tipo de interés en EEUU, especialmente relativo a otras economías, los programas de inyección monetaria y las facilidades de liquidez en los distintos mercados han presionado a la divisa.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo CaixaBank Smart Emergente, FI replica una cartera optimizada, elaborada por la propia gestora, con el objetivo de conseguir una rentabilidad similar a la de su índice de referencia JP Morgan EMBI Global Core. El Covid no ha impactado en la gestión de este fondo, no habiéndose tomado decisiones por este motivo.

c) Índice de referencia.

JP Morgan EMBI Global Core. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice únicamente a efectos informativos o comparativos.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el periodo el patrimonio del fondo ha variado un 17,55% y el número de partícipes en un 24,92%. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,29% y los gastos indirectos de 0,17%. La rentabilidad del fondo ha sido del -2,67%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad del fondo ha sido inferior a la del índice de referencia de -2,58%, e inferior a la rentabilidad media de la vocación inversora a la que pertenece el fondo, de 5,04%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han comprado IIC de renta fija que invierten en países considerados emergentes, seleccionadas con el objetivo de conseguir una rentabilidad similar a la del índice de referencia del fondo. Las diferencias frente a su índice vienen explicadas por la composición de su cartera con ETF's con distinto benchmark al del fondo y con un número más reducido de referencias. En el periodo no se han tomado decisiones de inversión motivadas por el impacto del virus COVID 19.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo tiene ETFs con derivados. El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 35,18%.

d) Otra información sobre inversiones.

La remuneración de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de -0,24%.

Al final del periodo, el porcentaje invertido en otras instituciones de inversión colectiva supone el 94,98% del fondo, siendo la gestora más relevante Ishares.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo ha sido de 21,71%, superior a la de su índice de referencia de 17,11% y superior a la de la letra de tesoro.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El segundo semestre estará sensiblemente marcado por los posibles rebotes del virus y la capacidad para poder controlarlo a través de confinamientos selectivos, evitando un nuevo cierre global de la economía. En nuestro escenario central se mantiene el soporte de los bancos centrales y de las medidas gubernamentales. La actividad seguirá dando señales de recuperación. Las elecciones en EEUU y la tensión con China supondrán un nuevo foco de volatilidad para los mercados.

En nuestro escenario central, la mayor preparación y concienciación de la sociedad junto a la mayor eficiencia de las medidas sanitarias, deben permitir a los gobiernos gestionar los rebotes de una manera más eficiente, evitando episodios similares a los vividos en el primer semestre. En este entorno, soportado también por la mejora en los avances para el tratamiento del Covid19, la actividad seguirá dando señales de recuperación. Por otro lado, las elecciones en EEUU aumentarán el ruido político, suponiendo un nuevo foco de volatilidad en el mercado. Asimismo, esperamos que la retórica en torno a la tensión con China se incremente, aunque las acciones irán muy vinculadas al proceso electoral. Finalmente, en nuestro escenario central se mantiene el soporte de los bancos centrales a lo largo del semestre.

En este escenario central, la renta variable estará soportada por el estímulo fiscal y monetario. Los beneficios empresariales deberán dar señales de comenzar la senda de una normalización en el segundo semestre que deben

permitir una relajación de las exigentes valoraciones actuales. La consolidación del crecimiento debería ser acompañada por una rotación sectorial. No obstante, el entorno mantiene una elevada incertidumbre y seguirá siendo volátil.

El escenario sigue siendo propicio para la recuperación del crédito: una combinación de tipos de interés bajos, programas de compra de activos por parte de los bancos centrales, condiciones financieras todavía relajadas y emisores fortaleciendo sus balances (menor reparto de sus resultados). En base a estos factores, esperamos un mejor comportamiento del crédito no financiero. Si se consolida el escenario de crecimiento, las curvas de tipos deberían gradualmente ganar algo de pendiente, impactando a los bonos soberanos. Por último, el Fondo de Recuperación europeo podría suponer un hito relevante, pudiendo establecer un suelo en el riesgo periférico. En función de su desenlace, esperamos un mejor comportamiento relativo de la deuda periférica.

La incertidumbre del entorno le da una mayor fragilidad de lo normal, al escenario central descrito y será necesario ir monitorizando el desarrollo de los distintos factores descritos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B2NPKV68 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	8.433	15,34	7.439	15,91
IE00B6TLBW47 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	8.570	15,59	7.502	16,05
IE00BZ163L38 - ETF VANGUARD ETFS/I	USD	8.982	16,34	7.956	17,02
LU0677077884 - ETF DB X-TRACK II	USD	322	0,59		
LU1681041205 - ETF AMUNDI ETFS	USD	8.660	15,76	7.250	15,51
US4642882819 - ETF ISHARES ETFS/US	USD	8.699	15,83	7.082	15,15
LU1686830909 - ETF LYXOR ETFS/FRAN	EUR	8.535	15,53	7.177	15,35
TOTAL IIC		52.201	94,98	44.406	94,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		52.201	94,98	44.406	94,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		52.201	94,98	44.406	94,99

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplicable