

CAIXABANK DESTINO 2050, FI

Nº Registro CNMV: 4950

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

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: 12/02/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 - Medio-alto

Descripción general

Política de inversión: La inversión es diversificada en activos de renta fija, renta variable, no estableciéndose a priori una distribución fija entre estos activos. A medida que transcurra el tiempo, se irá reduciendo progresivamente la exposición a activos de mayor riesgo e incrementando aquellos que se perciben como más conservadores, con el objetivo de ir reduciendo la volatilidad del Fondo hasta alcanzar una exposición máxima en renta variable del 30% en el horizonte temporal de 2050. No existe límite de exposición a riesgo divisa, emisores, mercados, incluidos emergentes, ni sectores.

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	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,60	0,56	0,60	0,36

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
ESTÁNDAR	545.577,33	474.899,03	478	405	EUR	0,00	0,00	600.00 Euros	NO
PLUS	706.635,82	680.573,38	27	24	EUR	0,00	0,00	50000.00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 20__
ESTÁNDAR	EUR	3.852	3.342	1.640	
PLUS	EUR	5.037	4.825	3.473	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 20__
ESTÁNDAR	EUR	7,0606	7,0367	6,6454	
PLUS	EUR	7,1278	7,0897	6,6690	

(*)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:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
ESTÁNDAR	al fondo	0,79	0,00	0,79	0,79	0,00	0,79	patrimonio	0,07	0,07	Patrimonio
PLUS	al fondo	0,61	0,00	0,61	0,61	0,00	0,61	patrimonio	0,06	0,06	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual ESTÁNDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,34	3,58	-3,13	2,57	1,09	5,89			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,56	25-06-2018	-1,83	08-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,66	05-04-2018	1,76	07-02-2018		

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

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,29	8,42	11,90	6,56	7,28	6,54			
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,89			
Letra Tesoro 1 año	0,87	1,22	0,18	0,17	0,17	0,16			
MXWO Index + HFRUHFC Index + GBMI Index (2050)	12,01	10,31	13,46	8,31	9,82	8,21			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,25	2,25	2,25	1,24	1,24	1,24			

(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.

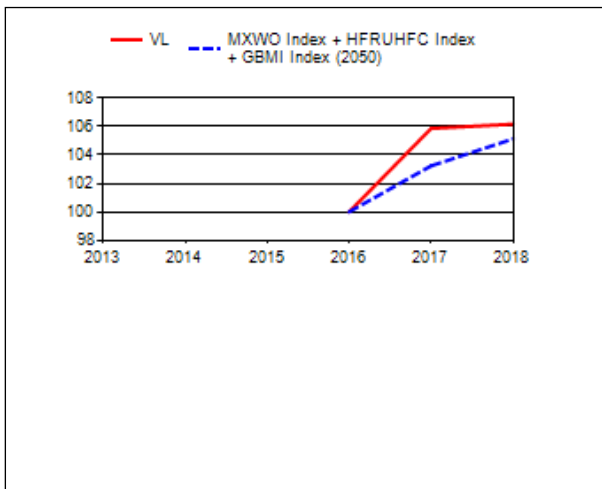
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,98	0,98	0,50	0,52	0,51	2,05	2,38		

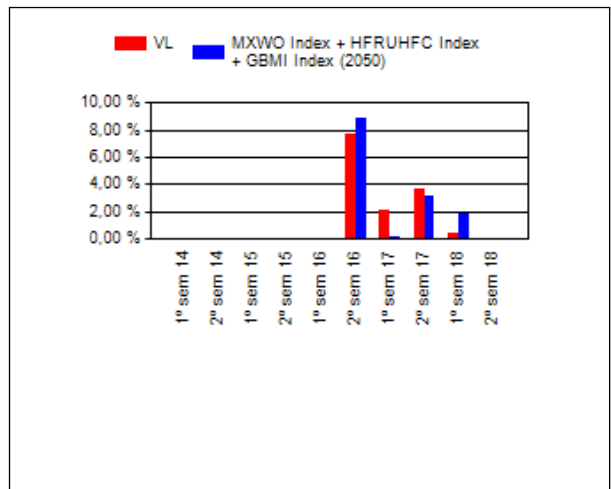
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



A) Individual PLUS .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,54	3,68	-3,03	2,67	1,19	6,31			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,56	25-06-2018	-1,83	08-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,66	05-04-2018	1,76	07-02-2018		

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

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,29	8,42	11,90	6,56	7,28	6,54			
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,20	11,95	12,89			
Letra Tesoro 1 año	0,87	1,22	0,18	0,17	0,17	0,16			
MXWO Index + HFRUHFC Index + GBMI Index (2050)	12,01	10,31	13,46	8,31	9,82	8,21			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,21	2,21	2,21	1,20	1,21	1,20			

(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.

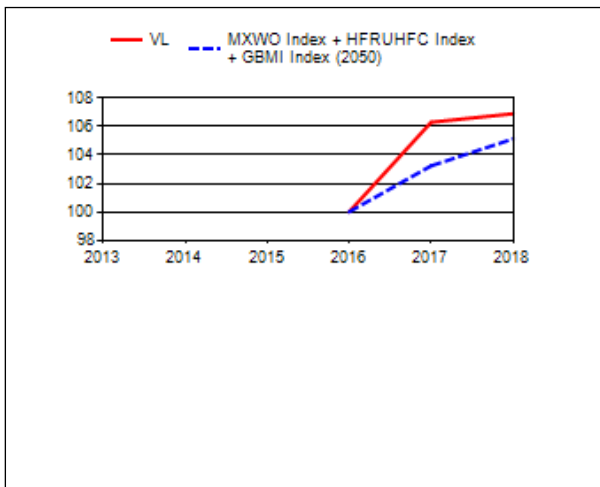
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,78	0,40	0,41	0,41	1,65	2,16		

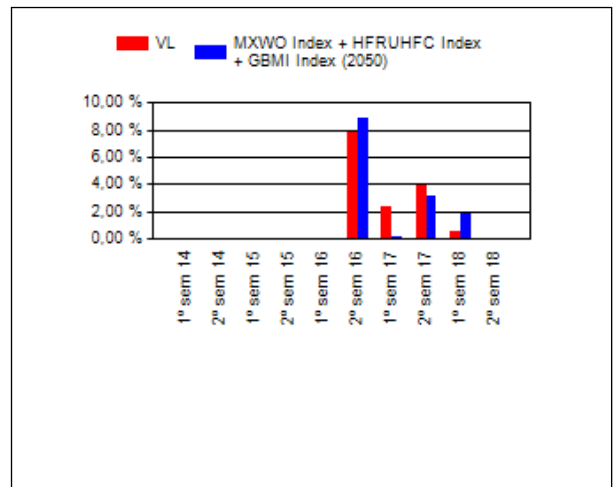
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	4.168.511	283.202	-0,32
Renta Fija Euro	7.885.843	552.226	-0,80
Renta Fija Internacional	197.338	8.033	-0,92
Renta Fija Mixta Euro	4.286.083	111.893	-2,01
Renta Fija Mixta Internacional	5.419	237	-2,10
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.948.245	96.461	-1,03
Renta Variable Euro	1.702.731	314.451	-1,54
Renta Variable Internacional	4.424.316	765.343	0,34
IIC de Gestión Pasiva(1)	6.634.956	226.631	-0,21
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	2.520.466	387.907	-0,86

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Global	5.853.575	257.522	-1,41
Total fondos	40.627.483	3.003.906	-0,80

*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	8.192	92,16	7.803	95,54
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	8.192	92,16	7.803	95,54
* 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)	697	7,84	354	4,33
(+/-) RESTO	0	0,00	10	0,12
TOTAL PATRIMONIO	8.889	100,00 %	8.167	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	8.167	7.936	8.167	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,18	-0,69	8,18	-1.391,91
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,33	3,63	0,33	-148,38
(+ Rendimientos de gestión	1,15	4,51	1,15	-72,50
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-0,46
+ Dividendos	0,46	0,65	0,46	-22,69
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	628.350,00
± 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	0,00	0,05	8.132,09
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,54	3,93	0,54	-85,02
± Otros resultados	0,08	-0,07	0,08	-230,85
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,88	-0,82	0,78
- Comisión de gestión	-0,69	-0,69	-0,69	7,44
- Comisión de depositario	-0,07	-0,07	-0,07	7,17
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	6,17
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-69,48
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,07	-0,02	-63,95
(+ Ingresos	0,00	0,00	0,00	-76,66
+ 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.889	8.167	8.889	

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

3. Inversiones financieras

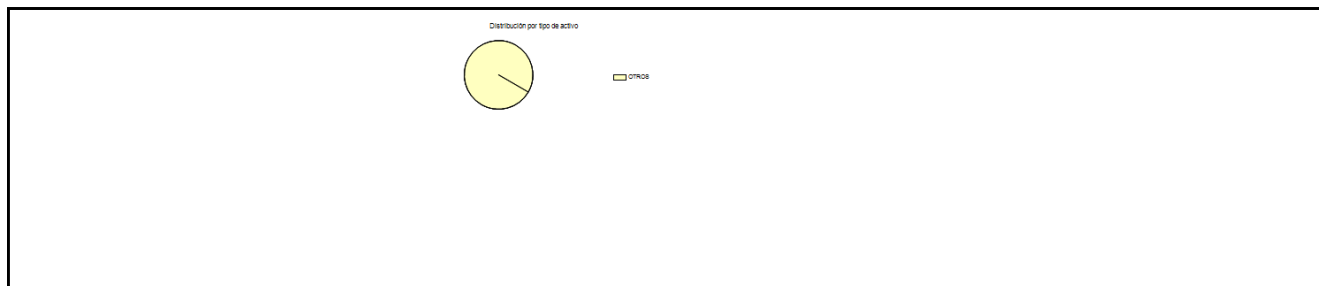
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	8.192	92,16	7.803	95,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.192	92,16	7.803	95,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.192	92,16	7.803	95,53

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	
FUT EUROSTOXX	FUTURO FUT EUROSTOXX 10	34	Inversión
Total subyacente renta variable		34	
Total subyacente tipo de cambio		0	
GS ABSOLUTE R	OTROS IIC LU110 3307663	181	Inversión
Total otros subyacentes		181	
TOTAL OBLIGACIONES		215	

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

a) El 30 de junio de 2018 existe un partícipe con 2.915.199,40 euros que representan el 32,8 % del patrimonio.
d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 290.970,28 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,02 %.
d.2) El importe total de las ventas en el período es 193.638,44 €. 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 2.397.662,00 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,16 %.
g) Los ingresos percibidos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC en concepto de comisiones por intermediación, representan un 0,00% sobre el patrimonio medio del período.
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 384,51 €. 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

El primer semestre de 2018 ha servido nuevamente para mostrar que una cosa es cómo funciona la economía y otra los

mercados financieros, que no siempre van aparejados buenos crecimientos económicos con buenos rendimientos de los activos financieros, que estos dependen mucho más de las expectativas y del punto de partida de las valoraciones de dichos activos financieros. Así, frente a una economía mundial que goza de una buena salud tanto en datos actuales de crecimiento con escasas muestras de riesgos inflacionistas por el momento y con expectativas de crecimientos similares en el futuro cercano, hemos tenido un semestre con pobres rendimientos generales en los activos financieros medidos en euros. Es ese componente de divisas el que precisamente explica parte del buen comportamiento de algunos activos, puesto que la depreciación media del euro en el semestre ha sido superior al 3%, destacando la caída contra el yen cercana al 5%.

La economía mundial como decimos muestra tasas de crecimiento cercanas al 4% en el global del semestre, con una aportación mayor al crecimiento tanto en China con crecimientos cercanos al 7%, todas las zonas emergentes creciendo cerca del 5%, como en Estados Unidos con un 2.8%, y manteniendo Europa unos ritmos de crecimiento cercanos al 2.5% destacando España entre ellas con crecimientos cercanos al 2.8%. Sigue habiendo no obstante una diferencia entre los datos reales de la economía de lo que predicen los indicadores adelantados, siendo más bajos los primeros, aunque dentro de un marco general optimista.

Durante el semestre destacamos algunos acontecimientos de corte geopolítico que en nuestra opinión han tenido incidencia en los rendimientos de los activos financieros. Comenzamos el año con la reforma fiscal americana que fue recibida con euforia por los mercados de renta variable a nivel global, marcando los máximos del año a finales de enero y corrigiendo posteriormente el resto del trimestre hasta dejar rendimientos negativos en el mismo. El segundo trimestre ha sido de recuperación en los mercados bursátiles.

Los otros acontecimientos que destacan en el semestre son la distensión Estados Unidos Corea del Norte, el tensionamiento de la guerra comercial con las tarifas impuestas por Estados Unidos y que están siendo respondidas por los países afectados. El cambio de gobierno en España y la formación de un gobierno de difícil coalición en Italia que ha disparado las incertidumbres y las dudas sobre el proyecto europeo.

La renta fija ha dado retornos negativos en el acumulado del semestre salvo los bonos gubernamentales de la eurozona.

La renta fija privada ha tenido un camino similar y sumando ampliaciones de diferenciales tanto en Europa como en Estados Unidos. Destaca el peor comportamiento de los subordinados financieros en este semestre.

En divisas, la depreciación del euro se ha dejado sentir frente al resto de las divisas, sobre todo en el segundo trimestre.

Las materias primas han tenido un comportamiento muy dispar, con fuertes subidas en petróleo y derivados, fuertes caídas en metales, y un poco de todo en el resto de los productos agrícolas.

En cuanto al posicionamiento de la gestora, en general hemos ido recortando el riesgo en los distintos perfiles de inversión conforme avanzaba el semestre. Partíamos de una posición en la que por valoración relativa preferíamos los activos de bolsa a los de renta fija. Nuestra visión geográfica favorecía la eurozona y dentro de ella los países periféricos. Por sectores nuestra preferencia era por cíclicos y con sesgo más valor que crecimiento en las carteras. Conforme ha avanzado el semestre hemos moderado la preferencia por periferia y hemos quitado componente cíclico en las carteras, mantenemos el sobre peso en materiales, consumo cíclico, telecomunicaciones y farma, aunque hemos incrementado peso últimamente en algunos defensivos en los que hasta ahora no teníamos apenas inversiones como el consumo estable. Seguimos con posiciones muy conservadoras en emergentes y nos sigue preocupando la valoración de la bolsa americana.

En renta fija, la posición conservadora en duración se mantiene, dentro de los rangos de cada activo y mercado. Hemos suavizado las posiciones de renta fija privada en el semestre aunque ahora empezamos a ver algo de valor en el crédito subordinado financiero de manera más táctica que estructural. Mantenemos posiciones constructivas en deuda periférica, sobre todo en España y Portugal. Vemos más valor en la renta fija americana aunque mantenemos posiciones de prudencia, y en función de los momentos de mercado invertimos en bonos ligados a inflación o en estructuras de aplanamiento de curva. Nos mantenemos fuera de la renta fija emergente en moneda local hasta ahora y con escasa inversión en high yield donde somos muy selectivos.

Hemos ido reduciendo posiciones en materias primas, hemos mantenido posiciones moderadas favorables al dólar aunque bajando exposición al mismo en la última parte del semestre.

En activos alternativos seguimos positivos como elemento diversificador en las carteras y con preferencia en estrategias de valor relativo tanto en renta fija como en renta variable y de especialistas en M&A (fusiones y adquisiciones).

Vemos una segunda parte del año con rendimientos algo mejores de lo que hemos tenido en este primer semestre, pero

con volatilidad creciente y con impacto fuerte de la reducción del balance de la FED en los diferentes activos. Partimos de carteras prudentes pero con sesgo a incrementar riesgo cuando las oportunidades se presenten.

EEUU:

En Estados Unidos empiezan a reflejarse los efectos de una política fiscal más expansiva que balancea el endurecimiento de la política monetaria que sigue con su proceso de subida de tipos de interés y reducción del balance de la Reserva Federal.

El segundo trimestre ha sido de recuperación en los mercados bursátiles, aunque el global del semestre no ofrece rendimientos positivos más que en el mercado americano liderado por las empresas tecnológicas, petroleras y el segmento de retail que había sido muy castigado en 2017.

En los activos de renta fija, se detecta un mal comportamiento, en el caso americano, por la subida de rentabilidades que la normalización del precio de estos activos al estar menos intervenidos por la política monetaria y por las expectativas de incremento de déficit de la política fiscal.

Las divisas emergentes han tenido un comportamiento muy débil como suele suceder en momentos de subida de tipos en Estados Unidos en aquellos países con un fuerte déficit comercial, público y escasez de reservas de divisas para financiarlos. Real Brasileño, lira turca, peso argentino (con petición de ayuda al FMI incluida) o rublo ruso son algunas de las monedas más perjudicadas, que en media han provocado una depreciación de las divisas emergentes frente al dólar superior al 8%. Los procesos electorales en Brasil y México se antojan también cruciales para las expectativas de retornos de estos mercados en la segunda parte del año.

EUROPA:

En la Eurozona, se confirmó que el programa de relajación cuantitativa terminará previsiblemente en diciembre de este año, pero no se esperan subidas de tipos de interés hasta la segunda mitad de 2019, y se sigue con una política fiscal poco expansiva dentro del marco de estabilidad presupuestaria.

El resultado de las elecciones italianas, con un gobierno sorpresa de partidos con ideologías en principio poco compatibles y que han vuelto a agitar el proyecto de la eurozona con foco tanto en la sostenibilidad del euro, la sostenibilidad fiscal y la política migratoria. Esto ha generado en la última parte del semestre un incremento sustancial de las primas de riesgo de los bonos italianos, aunque el contagio a otros periféricos esta vez ha sido limitado, especialmente en España, en donde la sustitución del gobierno Rajoy por el de Sánchez no parece preocupar al mercado.

La renta fija ha dado retornos negativos en el acumulado del semestre salvo los bonos gubernamentales de la eurozona por la demanda de bonos alemanes que los acontecimientos en Italia han tenido, y por el buen comportamiento de los bonos españoles que han mantenido la reducción de la prima de riesgo sobre Alemania.

En Europa destacan en peor comportamiento las financieras, ante un crecimiento del crédito más débil del esperado y el retraso en la subida de tipos, y el sector de telecomunicaciones.

En divisas, la depreciación del euro se ha dejado sentir frente al resto de las divisas, sobre todo en el segundo trimestre, conforme se retrasaban las expectativas de subidas de tipos y se aumentaban los temores de que la coalición gubernamental italiana incrementase la inestabilidad de la Eurozona.

ASIA:

Asia, mucho más estable en general en política ha dado retornos positivos en la bolsa de India y Taiwan.

Japón mantiene su línea de estímulo monetario aunque anticipa que no será para siempre, y en China se rebajan los coeficientes bancarios tratando de evitar un endurecimiento monetario que afecte sustancialmente al crecimiento del país, mientras se sigue en el rebalanceo de los sectores que tienen que liderar el crecimiento futuro de la economía.

Al final segundo semestre del año el patrimonio de la clase estándar se ha situado en 3,85 millones euros (frente a 3,34 mios euros al comienzo del periodo) y el número de partícipes en 478 (405 al comienzo del periodo). Para la clase Plus el patrimonio pasa durante el periodo de 4,82 mios euros a 5,03 millones euros y el número de partícipes de 24 a 27.

Los gastos directos soportados por la IIC durante el periodo han supuesto para la clase estándar un 0.79% y los gastos indirectos un 0.07% mientras que para la clase plus han supuesto 0.61% y 0.06% respectivamente.

La rentabilidad de la clase estándar en el segundo semestre del año ha sido de 0.34 %, y un 0.54% la de la clase plus, mientras que la de la media de los fondos de la gestora con la misma vocación inversora ha sido de -1.41%. La rentabilidad media de los fondos gestionados por la gestora fue de -0.80% durante el periodo. El dato concreto de rentabilidad es diferente para cada clase debido a las comisiones aplicadas a la cartera del fondo para cada una de las clases

comercializadas. La rentabilidad de la letra del tesoro con vencimiento a un año ha sido de un -0.27% La rentabilidad de su índice de referencia (MXWO Index + HFRUHFC Index + GBMI Index) ha sido 1.84%. La volatilidad anual del fondo ha sido de 10.29% mientras que la volatilidad del índice de referencia durante el mismo periodo ha sido del 12.01%. y la volatilidad anual de la letra del tesoro a un año 0,87%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos derivados complementando las posiciones de renta variable para gestionar de un modo más eficaz la cartera. El grado medio de apalancamiento en el periodo ha sido del 34.76%.

El fondo invierte siguiendo los criterios de la política de inversión y el mandato otorgado para todos los activos que componen la cartera, en niveles cercanos a su índice de referencia, situándose la inversión en renta variable en el entorno del 78%. Durante el trimestre el fondo ha mantenido en renta fija en términos de duración unos niveles inferiores a los de su índice. El porcentaje total invertido en otras instituciones de inversión colectivas supone el 92.16 % al cierre del periodo, destacando entre ellas BlackRock para la construcción de la cartera en las principales áreas geográficas, Nomura Asset Management para la construcción de la cartera de Japón y Goldman Sach Structured Investment para la cartera de Commodities

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			146	1,79
IE00B4PY7Y77 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	141	1,59	118	1,44
IE00B5BMR087 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	1.420	15,97	1.342	16,43
IE00BKM4GZ66 - ETF ISHARES ETFS/IR	USD	1.107	12,46	1.001	12,25
LU1239617225 - PARTICIPACIONES GS STRUCTURED	USD	99	1,11	80	0,98
US4642872000 - ETF ISHARES ETFS/US	USD	1.167	13,13	1.032	12,64
US4642882819 - ETF ISHARES ETFS/US	USD	161	1,81		
JP3027630007 - ETF NOMURA ASSET MA	JPY	659	7,41	618	7,57
LU0274209237 - ETF DB X-TRACKERS	EUR	1.281	14,41	1.041	12,74
LU1103307663 - PARTICIPACIONES GSAM US	EUR	188	2,12	167	2,05
IE00B1YZSC51 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	1.165	13,10	1.214	14,87
IE00B7F1RC73 - PARTICIPACIONES BLACKROCK UK	EUR	180	2,02	158	1,93
IE00B4WXJJ64 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	273	3,07	377	4,62
IE00B3F81R35 - ETF ISHARES ETFS/IR	EUR	352	3,96	508	6,22
TOTAL IIC		8.192	92,16	7.803	95,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.192	92,16	7.803	95,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.192	92,16	7.803	95,53

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.