

MICROBANK FONDO ETICO, FI

Nº Registro CNMV: 1783

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, 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: 09/04/1999

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: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4 - Medio

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte en renta variable entre un 20% y un 60%. El resto de la cartera se invierte en renta fija pública y privada, sin una duración determinada. El fondo tiene una exposición a divisa no euro y además invierte teniendo en cuenta criterios éticos empresariales definidos por una comisión ética.

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	0,13	0,22	0,35	0,50
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,42	0,16	0,29	0,11

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	8.341.420,27	8.583.439,52
Nº de Partícipes	3.015	3.103
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	600.00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	63.833	7,6526
2017	59.059	8,1073
2016	39.229	7,8489
2015	45.165	7,7531

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	0,73	0,00	0,73	1,45	0,00	1,45	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,06			0,11	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-5,61	-3,66	-0,44	0,41	-2,00	3,29			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,13	06-12-2018	-1,27	29-05-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,75	07-11-2018	1,04	05-04-2018		

(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	5,27	6,17	3,54	5,49	5,56	3,86			
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,89			
Letra Tesoro 1 año	0,65	0,38	0,25	1,22	0,18	0,16			
40% FTSE 4Good Europe Net TR + 35% ML Euro Large Cap + 25% EONIA	6,07	7,13	4,52	5,60	6,69	4,06			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,30	2,30	1,67	1,64	1,64	1,50			

(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.

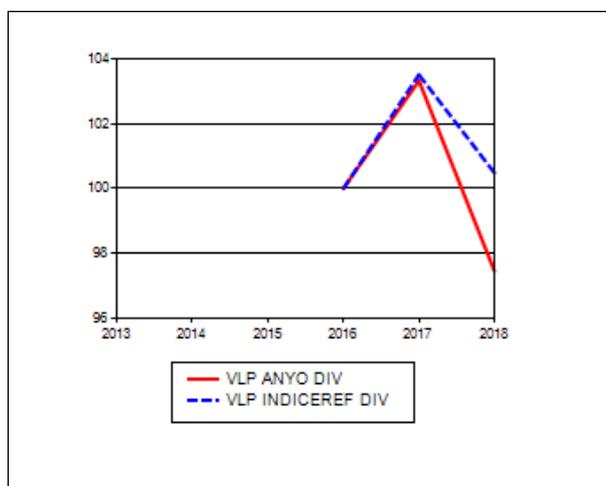
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,59	0,40	0,40	0,40	0,39	1,60	1,62	1,62	1,70

(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

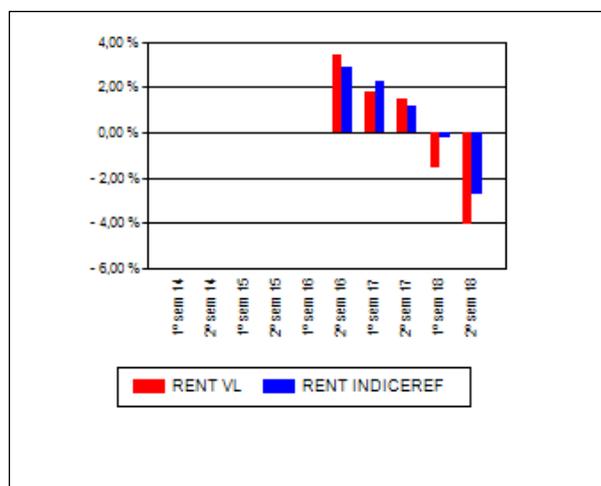
compraventa de valores.

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



El 15/01/2016 se modificó la política de inversión de la sociedad, por ello solo se muestra la evolución de la rentabilidad del valor liquidativo a partir de ese momento. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	4.220.199	319.476	-0,15
Renta Fija Euro	8.913.205	573.525	-0,38
Renta Fija Internacional	165.257	12.083	0,19
Renta Fija Mixta Euro	7.273.171	249.104	-2,95
Renta Fija Mixta Internacional	33.057	391	-2,60
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	2.915.381	98.098	-6,04
Renta Variable Euro	1.633.170	283.429	-13,54
Renta Variable Internacional	5.043.154	922.223	-10,57
IIC de Gestión Pasiva(1)	5.747.653	201.397	-2,03
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	2.759.714	473.622	-3,25
Global	6.910.840	336.374	-8,34
Total fondos	45.614.803	3.469.722	-4,32

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	60.633	94,99	64.806	94,63
* Cartera interior	4.821	7,55	4.281	6,25
* Cartera exterior	56.189	88,03	60.712	88,66
* Intereses de la cartera de inversión	-377	-0,59	-186	-0,27
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.736	7,42	3.599	5,26
(+/-) RESTO	-1.536	-2,41	74	0,11
TOTAL PATRIMONIO	63.833	100,00 %	68.480	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)	68.480	59.059	59.059	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,85	16,28	13,03	-118,25
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,08	-1,63	-5,76	346,67
(+) Rendimientos de gestión	-3,25	-0,76	-4,06	347,24
+ Intereses	0,26	0,26	0,52	2,55
+ Dividendos	0,37	1,03	1,39	-62,27
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,24	-1,26	-1,48	-80,40
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,67	-0,79	-4,51	386,51
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	9.200,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,01	-0,02	-0,01	-138,56
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	0,02	0,03	-32,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,83	-0,87	-1,70	-0,57
- Comisión de gestión	-0,73	-0,72	-1,45	6,01
- Comisión de depositario	-0,06	-0,05	-0,11	6,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	67,05
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-49,42
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,08	-0,11	-66,29
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	63.833	68.480	63.833	

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

3. Inversiones financieras

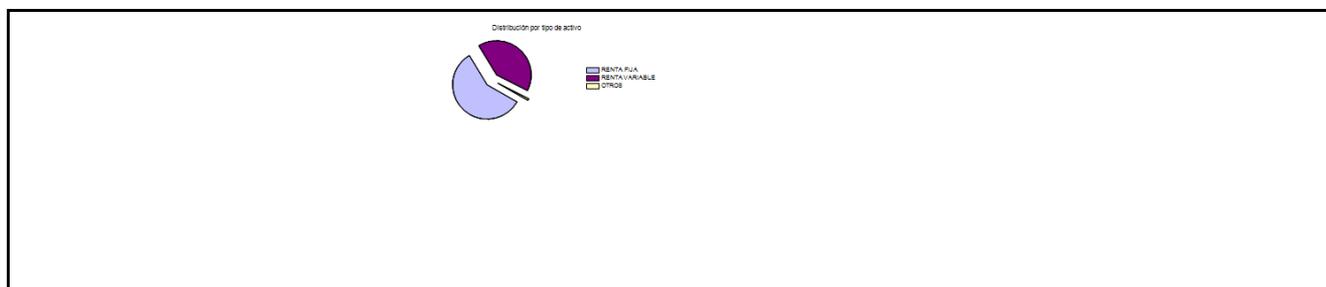
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.274	3,56	901	1,32
TOTAL RENTA FIJA	2.274	3,56	901	1,32
TOTAL RV COTIZADA	2.047	3,20	2.879	4,21
TOTAL RENTA VARIABLE	2.047	3,20	2.879	4,21
TOTAL DEPÓSITOS	500	0,78	500	0,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.821	7,54	4.280	6,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	33.133	51,89	36.470	53,24
TOTAL RENTA FIJA	33.133	51,89	36.470	53,24
TOTAL RV COTIZADA	23.056	36,09	24.242	35,40
TOTAL RENTA VARIABLE	23.056	36,09	24.242	35,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	56.189	87,98	60.712	88,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	61.010	95,52	64.992	94,90

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	
FUT BUND 10Y	FUTURO FUT BUND 10Y 100000 FISICA	812	Inversión
Total subyacente renta fija		812	
Total subyacente renta variable		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		812	

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

<p>d.1) El importe total de las adquisiciones en el período es 960.959,59 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,01 %.</p> <p>d.2) El importe total de las ventas en el período es 2.679.795,77 €. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,02 %.</p> <p>f) El importe total de las adquisiciones en el período es 4.211.001,31 €. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,03 %.</p> <p>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 0,01% sobre el patrimonio medio del período.</p> <p>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 304,99 €. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.</p>
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

El índice de referencia de renta variable se ha modificado a instancias de ESMA y de la CNMV y se ha incluido la modalidad de dicho índice que tiene en cuenta el pago de dividendos.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Informe anual 2018

El año 2018 no ha ofrecido grandes posibilidades de obtener rendimientos positivos en prácticamente ningún activo, siendo prácticamente un espejo de lo sucedido en 2017 en donde prácticamente todos los activos dieron rendimientos positivos.

Especialmente negativo ha sido el cuarto trimestre del año, en donde las bolsas han sufrido fuertes correcciones en todas las áreas geográficas con la excepción de algunos países como Brasil o India. Estas correcciones del trimestre han dejado las rentabilidades de las bolsas en el año en negativo en prácticamente todas las zonas geográficas, con caídas superiores al 10% en la mayoría de los mercados, excluido Estados Unidos en donde las pérdidas no ha llegado a ese 10%.

En cuanto a renta fija, el último trimestre del año ha sido de recuperación para los activos considerados refugio, es decir, la mayor parte de los bonos de gobiernos, mientras que el crédito se veía contagiado del movimiento de aversión al riesgo de los inversores, con rendimientos más negativos conforme peor es la calificación crediticia de los emisores privados. De este modo, el año queda con retornos cercanos a cero para los bonos de gobiernos, tanto en Europa (con la excepción de Italia) como en Estados Unidos, mientras que los bonos de crédito han dado rendimientos negativos por la fuerte ampliación de las primas de riesgo en el global del ejercicio, que no ha sido capaz de ser compensadas con los cupones mayores que ofrecen estos bonos.

Las materias primas han tenido un año de fuertes caídas en precios en la mayoría de los productos, salvándose únicamente el paladio dentro de los metales y el trigo y el maíz en productos agrícolas. Destaca la fuerte caída del petróleo y sus derivados experimentada en el último trimestre del año.

Las divisas de los países desarrollados se han apreciado fuertemente frente a las de los mercados emergentes, dentro de las primeras el dólar y el yen son las que mejor se han comportado, mientras que en las emergentes, el peso argentino, el real brasileño, el rublo ruso y la lira turca han sido las que más han caído, mientras que el renmimbi chino tenía un comportamiento simétrico frente al dólar, apreciándose cuando el primero se depreciaba y depreciándose cuando el dólar entro en fase de mayor fortaleza.

El año había arrancado con retornos positivos para la renta variable y subidas en las TIRes de los bonos, influenciados por unas expectativas de crecimientos económico y de beneficios claramente por encima de las medias históricas al amparo del plan de estímulo fiscal americano y de unas políticas monetarias que, si bien empezaban a reducir su carácter expansivo, mantenían su carácter de apoyo al crecimiento. No se veían grandes tensiones inflacionistas en el ambiente, los riesgos geopolíticos no aportaban focos adicionales de atención, de hecho había elementos positivos como la distensión de las relaciones entre Corea del Norte y Estados Unidos.

A partir del primer trimestre, sin embargo, se fueron sucediendo diferentes hechos que han tenido reflejo en los mercados financieros. Por un lado se ha ido ralentizando la tasa de crecimiento de todas las áreas geográficas, con especial atención puesta en China y que ha llevado a las autoridades del país a implantar dos paquetes de estímulo que todavía no han tenido su reflejo en aceleración de la actividad. Por otro lado, en los mercados emergentes se asistió a una fuerte depreciación de las divisas de aquellos países que tenían mayor déficit por cuenta corriente, encabezados por Turquía, pero contagiando a otros países con gran peso específico en la zona como Rusia o Brasil.

Las autoridades monetarias, fundamentalmente la americana, confirmaban con el paso de los meses el ritmo de reducción de estímulos a través de la subida de tipos de interés y la reducción del balance de su banco Central, mientras que en la Eurozona se confirmaba el final de la compra de bonos por parte del BCE, después de las reducciones de las mismas realizadas de manera paulatina en el año. Todo esto ha redundado en rebajas en el crecimiento del dinero en el sistema, siendo este uno de los principales motores de rentabilidad de los activos financieros.

Esto ha coincidido además con un recrudecimiento en el año de las tensiones que Estados Unidos ha ido generando con la imposición de aranceles y las negociaciones de los acuerdos comerciales a sus socios comerciales, muy centrados en

China pero con efectos colaterales en el resto de las áreas geográficas.

A partir del verano, en Europa además hemos estado sujetos a dos acontecimientos adicionales. Por un lado, las negociaciones del Brexit entraban en su fase final con un resultado incierto tanto en el tratado como en las consecuencias sobre el crecimiento en 2019 para ambas partes. Por otro lado, en Italia, se presentaba un proyecto de presupuestos fuera de las directrices del pacto de estabilidad y que levantó la preocupación sobre la sostenibilidad de las cuentas públicas italianas. Si a esto le sumamos el relevo de largo plazo de Merkel al frente de Alemania y la fuerte contestación de las políticas de Macron en Francia, podemos tratar de explicar el aumento de la aversión al riesgo que se ha producido.

Desde el verano en adelante, las revisiones en estimaciones de crecimiento económico para 2019 han afectado más a la eurozona, y eso se ha traducido también en la mayor rebaja en estimaciones de crecimiento de beneficios en 2019 de las diferentes áreas geográficas. Siendo esas rebajas generalizadas en todo el mundo.

En la última parte del año se ha avivado el debate sobre si en 2019 habría recesión económica o no debido al aplanamiento fuerte de las curvas de tipos de interés y al proceso avanzado de subidas de tipos de intervención por parte de la Reserva Federal americana. Desde nuestro punto de vista es temprano para que entremos en esa fase del ciclo económico, esperando algo menos de crecimiento en 2019 sobre 2018 como lo espera el consenso del mercado, pero lejos de ver una recesión en ciernes.

Durante 2018 la gestora ha mantenido una actitud general relativamente prudente dentro de los mandatos de sus fondos, habiendo reducido en general los riesgos en las composiciones de las carteras tanto en los fondos puros de renta fija como de renta variable y en los productos de asset allocation.

En renta fija se fue reduciendo la posición a deuda periférica conforme pasaba el ejercicio, reduciendo así mismo el peso del crédito en las carteras y acercando la duración de las carteras al punto central del mandato de las mismas. Nos hemos ido posicionando también para una subida en los tipos reales de los bonos, teniendo posiciones favorables al aplanamiento de las curvas y tomando posiciones allí donde podemos en los mandatos favorables a la renta fija americana de largo plazo. En los productos de asset allocation, en mercados emergentes, hemos empezado a construir algo de posiciones sobre todo en divisa local esperando acompañar las rentabilidades de los bonos con una apreciación de las divisas.

En renta variable hemos ido cambiando algo la composición de las carteras, aunque manteniendo la filosofía general favorable a sectores cíclicos y de valor. Comenzamos el año largos en financieras, farmacéuticas, consumo cíclico y materias primas y hemos ido subiendo peso en telecomunicaciones y consumo estable reduciendo algo en Farmacéuticas y financieras. De empezar el ejercicio con preferencia por mercados del sur sobre Europa Central, hemos ido subiendo peso en Alemania bajando de Francia. Seguimos prudentes en UK y Suiza. En los productos de asset allocation, en la segunda parte del año hemos cerrado las posiciones que favorecían Europa frente a Estados Unidos.

Las estimaciones de crecimiento de beneficios se han comenzado a ajustar para 2019, siendo todavía un proceso que durará unos meses de acuerdo con la pauta histórica. En 2018 hemos tenido un fuerte crecimiento de beneficios que ha ido acompañado de caídas en los precios de las acciones. Esto ha dejado las valoraciones del mercado más ajustadas a las medias históricas, incluso por debajo de ellas en algunas métricas, por lo que el atractivo de los retornos esperados futuros es mayor.

En cuanto a la renta fija, sigue ofreciendo en general rentabilidades inferiores a las medias históricas en muchos casos, pero con el repunte de las primas de riesgo hay oportunidades de inversión más atractivas que en los últimos años.

En general, dentro de un entorno con algo menos de crecimiento y mejores valoraciones esperamos que las rentabilidades de los activos financieros sean positivas en 2019 aunque con elevado nivel de volatilidad que puede ser aprovechado por parte de los gestores activos para obtener rentabilidades superiores a las de los índices de referencia.

Para mercados emergentes somos constructivos, después del ajuste de 2018 en las divisas y las medidas tomadas, con una divisa americana que no vemos mantenga su apreciación, y con las valoraciones actuales, entendemos que se generan buenas oportunidades de inversión a largo plazo en la zona.

Durante el periodo el patrimonio del fondo ha variado en un -6,79% y el número de partícipes en un -2,84%. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,80%. La rentabilidad del fondo ha sido del -4,08%, inferior a la media de los fondos con la misma vocación inversora.

Durante el periodo se ha subido la liquidez del fondo hasta el 10% de la cartera, con la venta de activos tanto de renta fija como de renta variable. Tras el mal comportamiento del mercado y esperando una recuperación durante el próximo trimestre, hemos vuelto a subir la exposición del fondo en renta variable entorno al 40%. Se ha bajado la exposición al

sector farmacéutico y se ha subido a los sectores industrial y bienes de consumo. El nivel de inversión en renta fija se sitúa en torno al 55%, tanto en bonos de gobierno como de renta fija privada, con una duración próxima al año. Se ha bajado la exposición a libras. El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido del 0,80%. Dentro de la operativa normal del fondo se han realizado compras y ventas de bonos, acciones y futuros, que junto con la evolución de la cartera han generado un resultado negativo para el fondo en el periodo. La rentabilidad del fondo de -4,08%, ha sido inferior a la del índice de referencia de -3,10% y ha sido inferior a la de la letra del tesoro a un año y la volatilidad del fondo de 6,17% ha sido superior a la de la letra del tesoro a un año, dado el componente de renta variable que tiene el fondo. La IIC ha delegado el voto a favor en las siguientes juntas: BANCO SANTANDER e INDITEX.

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

Las comisiones de intermediación soportadas por la IIC incluyen el servicio de análisis financiero sobre las inversiones. El equipo de gestión realiza una revisión periódica (cuatrimestral) del servicio prestado por los intermediarios financieros por tipo de activo (renta fija, renta variable y derivados), materializando las operaciones en función de la calidad del análisis proporcionado. El número de intermediarios con los que se realizan las operaciones es superior a 10 para cada tipo de activo.

CaixaBank AM ejerce los derechos inherentes a los valores que integran la cartera de las IIC gestionadas, únicamente cuando el emisor sea una sociedad cotizada del Ibex y en los casos en los que el emisor sea una sociedad española y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada. Con carácter general el sentido del voto se delega en el Presidente del Consejo de Administración del emisor por considerar que será favorable a todos aquellos acuerdos que incrementen el valor y liquidez de las acciones, excepto respecto de aquellos acuerdos que supongan un efecto negativo sobre estos extremos en cuyo caso el voto se ejercerá a favor o en contra según corresponda, de los acuerdos en cuestión.

Información sobre Política Remunerativa

El importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2018 ha ascendido a 10.852.528 euros de remuneración fija y 1.950.539 euros de remuneración variable, correspondiendo a 180 empleados de los cuales 156 tienen remuneración variable. No existe ningún tipo de remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

Del importe de la remuneración total, 1.107.000 euros de remuneración fija y 287.157 euros de remuneración variable ha sido percibida por 7 altos cargos y 767.000 euros de remuneración fija y 244.130 euros de remuneración variable han sido percibidos por 5 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de la IIC.

La política de remuneración de CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.U (en adelante, CaixaBank AM) constituye un aspecto fundamental de su gobierno corporativo, dada la potencial influencia que las prácticas de remuneración pueden ejercer sobre el perfil de riesgo de la SGIIC y de las IIC que gestiona, así como sobre los potenciales conflictos de interés, todo ello de acuerdo con la normativa sectorial aplicable.

CaixaBank AM como SGIIC y prestadora de servicios de inversión, requiere dotarse de unas políticas adecuadas de remuneración, tanto en relación con los altos directivos, los tomadores de riesgo y las personas que ejerzan funciones de control, como en general con el resto del personal de la Entidad.

En función de lo anterior, CaixaBank AM cuenta con una política de remuneración a sus empleados acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo, la normativa aplicable a las IIC gestionadas. Dicha política es consistente con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona, de sus partícipes o accionistas, y del interés público, e incluye medidas para evitar los conflictos de interés.

La política de compensación total está orientada a impulsar comportamientos que aseguren la generación de valor a largo plazo y la sostenibilidad de los resultados en el tiempo.

La proporción de la remuneración variable con respecto a la remuneración fija anual es, en general, relativamente reducida. La proporción del componente fijo de la remuneración permite la aplicación de una política flexible de remuneración variable, que incluye la posibilidad, en los casos previstos en la Política, de no abonar cantidad alguna de remuneración variable en un determinado ejercicio.

En caso de que los profesionales que realicen funciones de control tengan remuneración variable, sus objetivos no deben

incluir retos de negocio a nivel individual, del área o de las IIC gestionadas, a fin de asegurar su independencia sobre las áreas que supervisan.

Se prohíbe a los profesionales de CaixaBank AM el uso de estrategias personales de cobertura y aseguramiento de sus remuneraciones o de las obligaciones con ellas relacionadas, con la finalidad de menoscabar la alineación con el perfil de riesgo implícito en dicha estructura de remuneración.

La remuneración variable para los profesionales de CaixaBank AM está orientada a impulsar comportamientos que aseguren la generación de valor a largo plazo y a la sostenibilidad de los resultados en el tiempo, y se basa en el mix de remuneración (proporcionalidad entre remuneración fija y variable, anteriormente descrita) y en la medición del desempeño. En ningún caso, la remuneración variable estará vinculada única y directamente a decisiones individuales de gestión o criterios que incentiven la asunción de riesgos incompatible con el perfil de riesgo de la Entidad o sus normas en materia de conducta o conflictos de intereses, las IIC que gestiona y sus partícipes.

La determinación de la remuneración variable, se basa en una combinación de la medición del desempeño individual, del área, unidad de negocio o IIC concernidas (en la medida en que sea de aplicación), teniendo en cuenta criterios cuantitativos (financieros) y cualitativos (no financieros) fijados a nivel de la Entidad, de área, o individualmente según proceda.

Asimismo, el pago de la remuneración variable no se efectúa a través de vehículos o métodos que puedan facilitar la elusión de las normas contenidas en la Política.

El grupo de empleados que pertenecen al Área de Inversiones cuenta con un plan de remuneración variable o programa de bonus específico, que incorpora una combinación de retos o indicadores relacionados, por un lado, con los resultados de la empresa y por otro con los resultados de las IIC gestionadas, tanto a nivel individual, como de departamento y el área.

Para los empleados del resto de áreas, además de los indicadores relacionados con los resultados de la empresa, su programa de remuneración variable incorpora una serie de retos que se fijan mediante acuerdo de cada profesional con su responsable funcional, y engloban retos de que deben ser consistentes con los retos del área a la que se pertenece y con los globales de la compañía.

A aquellos miembros del Colectivo Identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de la gestora o de las IIC que gestionan, se les aplicará adicionalmente la póliza de compensación específica que prevé que la remuneración variable se realice a través de instrumentos financieros y esté sujeta a diferimiento.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000128D4 - BONOS TESORO PUBLICO 3 2021-11-30	EUR	984	1,54	218	0,32
ES0000101719 - BONOS MADRID .727 2021-05-19	EUR	172	0,27	172	0,25
ES0000101842 - BONOS MADRID .747 2022-04-30	EUR	510	0,80	510	0,75
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.666	2,61	901	1,32
ES0213307004 - BONOS BANKIA, S.A. 4 2019-05-22	EUR	608	0,95		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		608	0,95		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.274	3,56	901	1,32
TOTAL RENTA FIJA		2.274	3,56	901	1,32
ES0113900J37 - ACCIONES BSAN	EUR	864	1,35	991	1,45
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	1.182	1,85	1.548	2,26
ES0161560018 - ACCIONES INH HOTELES	EUR			341	0,50
TOTAL RV COTIZADA		2.047	3,20	2.879	4,21
TOTAL RENTA VARIABLE		2.047	3,20	2.879	4,21
- DEPOSITO SABADELL .02 2018-11-07	EUR			500	0,73
- DEPOSITO SABADELL .00001 2019-09-30	EUR	500	0,78		
TOTAL DEPÓSITOS		500	0,78	500	0,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.821	7,54	4.280	6,26
IT0004356843 - BONOS ITALY .4.75 2023-08-01	EUR	1.080	1,69	1.070	1,56
IT0004848831 - BONOS ITALY .5.5 2022-11-01	EUR	1.240	1,94	1.234	1,80
IT0004953417 - BONOS ITALY .4.5 2024-03-01	EUR	946	1,48	938	1,37
IT0005001547 - BONOS ITALY .3.75 2024-09-01	EUR	280	0,44	277	0,40
IT0005004426 - BONOS ITALY .2.35 2024-09-15	EUR	396	0,62	397	0,58
IT0005024234 - BONOS ITALY .3.5 2030-03-01	EUR			254	0,37
IT0005028003 - BONOS ITALY .2.15 2021-12-15	EUR	742	1,16	734	1,07
IT0005045270 - BONOS ITALY .2.5 2024-12-01	EUR			522	0,76
IT0005135840 - BONOS ITALY .1.45 2022-09-15	EUR	504	0,79	498	0,73
IT0005188120 - BONOS ITALY .1 2022-05-15	EUR	620	0,97	619	0,90
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.809	9,09	6.543	9,54
US912796PU76 - LETRAS US .2018-08-09	USD			427	0,62
US912796PZ63 - LETRAS US .2018-09-20	USD			682	1,00
US912796QZ54 - LETRAS US .2019-03-07	USD	869	1,36		
IT0005104473 - BONOS ITALY .31189286 2019-06-17	EUR	1.318	2,06	1.303	1,90
IT0005009839 - BONOS ITALY .257 2019-05-15	EUR	816	1,28	811	1,18
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.002	4,70	3.223	4,70
US05581LAB53 - BONOS BNP .3.8 2024-01-10	USD	255	0,40	251	0,37
US172967LC35 - BONOS CITIGROUP .2.9 2021-12-08	USD	343	0,54	336	0,49
XS157727164 - BONOS NOKIA .1 2021-03-15	EUR			101	0,15
XS0619548216 - BONOS ABN AMRO BANK .6.375 2021-04-27	EUR	498	0,78	499	0,73
XS0802995166 - BONOS ABN AMRO BANK .7.125 2022-07-06	EUR	506	0,79	508	0,74
XS1501167164 - BONOS TOTAL FINA .2.708 2019-05-05	EUR	205	0,32	206	0,30
XS1557268221 - BONOS BSAN .1.375 2022-02-09	EUR	305	0,48	306	0,45
XS1565131213 - BONOS CAIXABANK .3.5 2019-02-15	EUR	208	0,33	211	0,31
XS1678372472 - BONOS BBVA .75 2022-09-11	EUR	197	0,31	197	0,29
XS1690133811 - BONOS SANT CONS FINAN .5 2021-10-04	EUR	100	0,16	100	0,15
FR0010814434 - BONOS CREDIT AGRICOLE .7.875 2049-10-26	EUR	221	0,35	220	0,32
FR0012949949 - BONOS ACCOR .2.375 2023-09-17	EUR	318	0,50	322	0,47
FR0013173432 - BONOS SUEZ ENVIRONNEM .1.25 2028-05-19	EUR	199	0,31	199	0,29
FR0013231743 - BONOS BANQUE POP CAIS .1.125 2023-01-18	EUR	101	0,16	100	0,15
BE0002479542 - BONOS KBC .2.375 2024-11-25	EUR	722	1,13	728	1,06
DE000A13R7Z7 - BONOS ALLIANZ .3.375 2019-09-18	EUR	316	0,49	317	0,46
DE000A1GNAH1 - BONOS ALLIANZ FIN .5.75 2019-07-08	EUR	466	0,73	464	0,68
XS0840062979 - BONOS ERSTE GR BK AKT .7.125 2022-10-10	EUR	260	0,41	259	0,38
XS0863907522 - BONOS GENERALI .7.75 2019-12-12	EUR	504	0,79	500	0,73
XS0986063864 - BONOS UNICREDIT SPA .5.75 2019-10-28	EUR	539	0,84	541	0,79
XS1068866950 - BONOS DANSKE BANK .2.75 2019-05-19	EUR			642	0,94
XS1069772082 - BONOS RABOBANK .2.5 2019-05-26	EUR	529	0,83	528	0,77
XS1128148845 - BONOS CITIGROUP .1.375 2021-10-27	EUR	313	0,49	314	0,46
XS1174469137 - BONOS JPMORGAN CHASE .1.5 2025-01-27	EUR	104	0,16	105	0,15
XS1195201931 - BONOS TOTAL FINA .2.25 2019-02-26	EUR	715	1,12	719	1,05
XS1204154410 - BONOS CREDIT AGRICOLE .2.625 2027-03-17	EUR	205	0,32	205	0,30
XS1207054666 - BONOS REPSOL ITL .3.875 2019-03-25	EUR	527	0,83	528	0,77
XS1317439559 - BONOS NORDBANKEN ABP .1.875 2025-11-10	EUR	309	0,48	309	0,45
XS1384281090 - BONOS RELX FINANCE BV .1.375 2026-05-12	EUR	98	0,15	101	0,15
XS1385945131 - BONOS BANQUE FED CRED .2.375 2026-03-24	EUR	301	0,47	303	0,44
XS1401174633 - BONOS HEINEKEN .1 2026-05-04	EUR	235	0,37	237	0,35
XS1424730973 - BONOS DANSKE BANK .75 2023-06-02	EUR			224	0,33
XS1592168451 - BONOS BANKINTER .2.5 2019-04-06	EUR	197	0,31	201	0,29
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		9.795	15,35	10.779	15,76
XS1489801107 - BONOS ICO .1.625 2018-09-14	USD			120	0,17
US44987DAK28 - BONOS ING BANK NV .2.82375 2019-03-22	USD	442	0,69	435	0,63
US48125LRH77 - BONOS JP M CHASE NA .2.33025 2018-09-21	USD			214	0,31

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0456541506 - BONOS INTESA SANPAOLO 8.375 2019-10-14	EUR	566	0,89	562	0,82
XS1578916261 - BONOS BSAN -.309 2019-03-21	EUR	998	1,56	1.013	1,48
XS1584041252 - BONOS BNP -.31092857 2019-03-22	EUR	794	1,24	806	1,18
FR0013321791 - BONOS SOCIETE GENERAL -.316 2019-03-06	EUR	482	0,75	490	0,72
XS1766857434 - BONOS NORDBANKEN -.328 2018-08-07	EUR			358	0,52
XS1766857434 - BONOS NORDBANKEN ABP -.318 2019-02-07	EUR	357	0,56		
XS1778824885 - BONOS AT&T -.316 2019-03-04	EUR	0	0,00	767	1,12
XS1788584321 - BONOS BBVA -.316 2019-03-11	EUR	481	0,75	491	0,72
XS1799039976 - BONOS SANTANDER UK GH -.30843478 2019-03-27	EUR	376	0,59	398	0,58
XS1801906279 - BONOS MIZUHO -.318 2019-01-10	EUR	593	0,93	599	0,87
XS1811433983 - BONOS BANK OF AMERICA -.317 2019-01-25	EUR	486	0,76	498	0,73
XS1907118464 - BONOS AT&T 534 2019-03-04	EUR	749	1,17		
XS1577427526 - BONOS GOLDMAN SACHS -.316 2019-03-11	EUR	843	1,32	867	1,27
XS1560862580 - BONOS BANK OF AMERICA -.317 2019-02-08	EUR	602	0,94	605	0,88
XS1206712868 - BONOS CARREFOUR BANQU -.3125 2018-09-20	EUR			503	0,73
XS1594368539 - BONOS BBVA -.31915152 2019-01-14	EUR	596	0,93	602	0,88
XS1599167589 - BONOS INTESA SANPAOLO -.31915152 2019-01-21	EUR	901	1,41	910	1,33
XS1602557495 - BONOS BANK OF AMERICA -.31909091 2019-02-04	EUR	336	0,53	343	0,50
XS1603892065 - BONOS MORGANSTANLEY -.317 2019-02-08	EUR	592	0,93	600	0,88
XS1615501837 - BONOS MEDIOBANCA SPA -.316 2019-02-18	EUR	671	1,05	680	0,99
XS1616341829 - BONOS SOCIETE GENERAL -.316 2019-02-22	EUR	772	1,21	795	1,16
XS1626933102 - BONOS BNP -.316 2019-03-07	EUR	540	0,85	556	0,81
XS1148359356 - BONOS TELEFONICA NL 4.2 2019-12-04	EUR	618	0,97		
XS0989061345 - BONOS CAIXABANK 5 2018-11-14	EUR			426	0,62
XS1036494638 - BONOS SWEDBANK AB 2.375 2019-02-26	EUR	208	0,33	209	0,30
XS1055241373 - BONOS BBVA 3.5 2019-04-11	EUR	836	1,31	843	1,23
XS0972570351 - BONOS TELEFONICA NL 6.5 2018-09-18	EUR			539	0,79
BE0002281500 - BONOS KBC -.316 2019-02-25	EUR	689	1,08	697	1,02
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		14.527	22,75	15.925	23,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		33.133	51,89	36.470	53,24
TOTAL RENTA FIJA		33.133	51,89	36.470	53,24
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	811	1,27	1.110	1,62
US7170811035 - ACCIONES PFIZER	USD	0	0,00	249	0,36
US8816242098 - ACCIONES TEVA PHARMA	USD	0	0,00	292	0,43
JE00B2QKY057 - ACCIONES SHIRE PLC	GBP	0	0,00	593	0,87
GB00B03MLX29 - ACCIONES R DUTCH SHELL	GBP	125	0,20	142	0,21
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER PLC	GBP	1	0,00	1	0,00
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKIS	GBP	127	0,20		
GB00BDR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID P	GBP	3	0,00	4	0,01
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO	GBP	1.184	1,85	1.154	1,69
GB0005405286 - ACCIONES HSBC	GBP	0	0,00	0	0,00
GB0007099541 - ACCIONES PRUDENTIAL	GBP	9	0,01	11	0,02
GB0007188757 - ACCIONES RIOTINTO	GBP	5	0,01	6	0,01
GB0009252882 - ACCIONES GLAXOSMITHKLIN	GBP	0	0,00	976	1,43
GB0009895292 - ACCIONES ZENECA	GBP	922	1,44	838	1,22
GB00B03MLX29 - ACCIONES R DUTCH SHELL	EUR	1.441	2,26	1.673	2,44
FR0000125346 - ACCIONES INGENICO	EUR	322	0,50	500	0,73
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI	EUR	213	0,33		
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	493	0,77	665	0,97
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	1.356	2,12	800	1,17
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM	EUR	632	0,99	595	0,87
IE0001827041 - ACCIONES CRH	EUR	592	0,93	580	0,85
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	355	0,56	455	0,66
IT0003497176 - ACCIONES TITALIA SPA-RNC	EUR			364	0,53
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN	EUR	309	0,48	344	0,50
NL0000009355 - ACCIONES UNILEVER NV	EUR	450	0,71		
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	1.426	2,23	1.561	2,28
NL0011821202 - ACCIONES INGGROEP	EUR	689	1,08	902	1,32
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SG	EUR	400	0,63	474	0,69
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR			158	0,23
BE0003565737 - ACCIONES KBC	EUR	431	0,67	503	0,73
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA	EUR	382	0,60	375	0,55
FR0000120073 - ACCIONES AIRLIQUIDE	EUR	596	0,93	592	0,87
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL FINA	EUR	321	0,50	363	0,53
FR0000120321 - ACCIONES LOREAL	EUR	744	1,17		
FR0000120404 - ACCIONES ACCOR	EUR	540	0,85	611	0,89
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI	EUR	1.074	1,68	700	1,02
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	634	0,99	706	1,03
FR0000121485 - ACCIONES KERING	EUR	412	0,64		
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI	EUR	564	0,88	749	1,09
DE0005785802 - ACCIONES FRESENIUS MEDIC	EUR	198	0,31		
DE0006048432 - ACCIONES HENKEL KGAA-VOR	EUR	591	0,93	679	0,99
DE0007236101 - ACCIONES SIEMENS	EUR	1.402	2,20	1.098	1,60
DK0010268606 - ACCIONES VESTAS WIND SYS	DKK	567	0,89	599	0,87

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DK0010274414 - ACCIONES DANSKE BANK	DKK			764	1,12
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK	DKK	1.087	1,70	1.082	1,58
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE	CHF	1.646	2,58	974	1,42
TOTAL RV COTIZADA		23.056	36,09	24.242	35,40
TOTAL RENTA VARIABLE		23.056	36,09	24.242	35,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		56.189	87,98	60.712	88,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		61.010	95,52	64.992	94,90

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.