

**Informe:** Primer Trimestre 2018  
**Auditor:** PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L.  
**Fondo por compartimentos:** No  
**Rating Depositario:** A3 Moodys  
**Gestora:** Bankinter Gestión de Activos SGIIC  
**Grupo Gestora:** Bankinter, S.A.  
**Depositario:** Bankinter, S.A.  
**Grupo Depositario:** Bankinter, S.A.

Estimado cliente, a continuación encontrará el informe del primer trimestre de 2018 del fondo de inversión que usted tiene contratado. El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bankinter.com](http://www.bankinter.com). Usted podrá plantear sus consultas relacionadas con las IIC gestionadas por Bankinter Gestión de Activos a través de cualquiera de los canales que se indican en el siguiente link <<https://www.bankinter.com/www/es-es/cgi/ebk+atecli+home#ID=ATECLI&attr=WEBHEBCABC1>> o bien a través del Servicio de Atención al Cliente de Bankinter (Avda. Bruselas, 12 - 28108 Alcobendas - Madrid - Teléf.: 900 80 20 81 - Fax: 916 234 421). Asimismo, este servicio de atención al cliente será el encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (900 535 015, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## 1. Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría

Vocación Inversora: De Garantía Parcial. Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7.

### Descripción general

Política de inversión: Bankinter garantiza al fondo a vencimiento (30.04.20) el 95% del valor liquidativo a 04.11.16 (VLI). Si el Valor Final (VF) de cada una de las acciones BBVA, Nokia y Nestlé es igual o superior al 110% de su respectivo valor inicial (VI), el Valor Final Garantizado (VFG) será 117,5% del VLI. Si no lo cumple y el VF de cada una de las acciones es igual o superior al 100% de su respectivo VI, el VFG será 110% del VLI. Si no lo cumple y el VF de cada una de las acciones es igual o superior al 95% de su respectivo VI, el VFG será 102,5% del VLI. Si no lo cumple y el VF de alguna de las acciones es inferior al 95% de su respectivo VI el VFG será 95% del VLI. TAE mínima garantizada -1,46% y máxima 4,73%, para suscripciones a 04.11.16 mantenidas a vencimiento. La TAE dependerá de cuando suscriba. VI será el máximo precio de cierre entre 07.11.16 hasta el 18.11.16, ambos inclusive. La rentabilidad bruta estimada del total de la cartera inicial de renta fija y liquidez, será al vencimiento de la garantía, de 0% Todo ello permitiría, de no materializarse otros riesgos, alcanzar la parte fija del objetivo de rentabilidad garantizado (es decir, el 95% del VL inicial) y satisfacer las comisiones de gestión, depósito y gastos previstos del Fondo que se estiman en un 1,85% para todo el periodo de referencia. Además el fondo invertirá en el momento inicial un 3,10% del patrimonio en una OTC para conseguir la parte variable del objetivo. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En relación con estas inversiones, el fondo no cumple con los requisitos generales de diversificación. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

### Operativa en instrumentos derivados

El fondo ha realizado durante el periodo operaciones en instrumentos financieros derivados. 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

### Datos generales

	Periodo actual	Periodo anterior
N.º de participaciones	63.145,07	67.946,71
N.º de participes	190	203
Inversión mínima (EUR)	500,00	

	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	6.333	100,2931
2017	6.836	100,6020
2016	9.864	99,5270
2015		

Comisiones aplicadas en el periodo, 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		0,10	0,10		0,10	Patrimonio	Al Fondo

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de depositario	0,02	0,02	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2017
Índice de rotación de la cartera		0,03		0,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)				0,12

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible. Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

## Comportamiento

### A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-0,31	-0,31	-2,44	0,04	1,67	1,08			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,52	08/02/2018	-0,52	08/02/2018		
Rentabilidad máxima (%)	1,05	01/02/2018	1,05	01/02/2018		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima a la del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa "N.A.". Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos. La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año actual	Trimestral			Anual				
		Último trim(0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	4,23	4,23	3,90	3,31	3,71	3,39			
IBEX 35	14,55	14,55	14,20	11,95	13,87	12,89			
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,52	0,17	1,09	0,40	0,59			
VaR histórico (iii)	2,36	2,36	2,50	2,31		2,50			

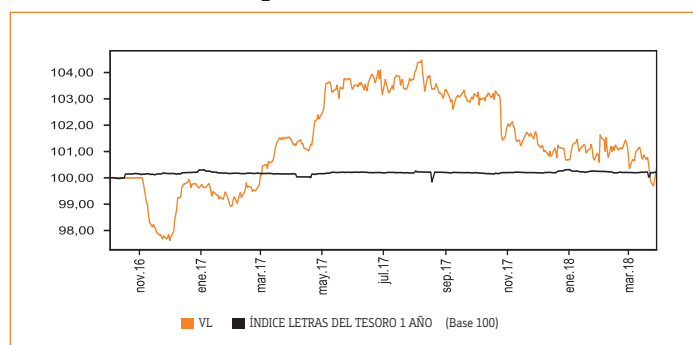
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad, mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Solo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

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

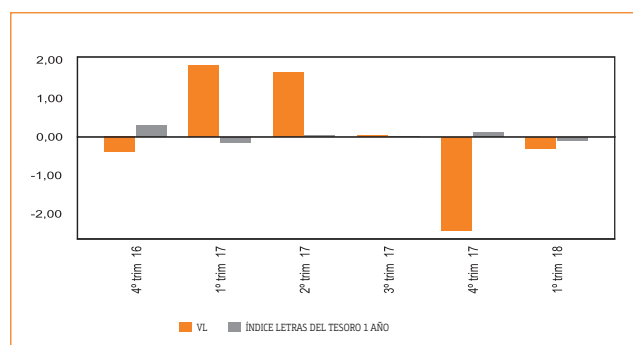
Gastos (% s/patrimonio medio)	Acumulado año actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total gastos	0,16	0,16	0,14	0,14	0,13	0,54	0,18		

Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación) y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### % Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media 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)	N.º de participes*	Rentabilidad trimestral media**
Monetario	866.091	19.312	-0,14
Renta Fija Euro	1.557.208	59.519	-0,26
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	457.502	21.907	-1,20
Renta Fija Mixta Internacional	1.446.319	6.189	-0,68
Renta Variable Mixta Euro	147.296	11.937	-2,52
Renta Variable Mixta Internacional	1.254.100	5.398	-1,70
Renta Variable Euro	681.567	42.900	-2,54
Renta Variable Internacional	1.089.133	72.731	-3,86
IIC de Gestión Referenciada (1)	6.541	183	-0,18
Garantizado de Rendimiento Fijo	160.122	4.421	0,62
Garantizado de Rendimiento Variable	1.007.846	25.905	0,54
De Garantía Parcial	91.682	2.892	-1,88
Retorno Absoluto	11.143	707	-0,30
Global	14.368	929	1,56
<b>Total fondos</b>	<b>8.790.918</b>	<b>274.930</b>	<b>-1,14</b>

\* Medias.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.

(1) Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

### Distribución del patrimonio al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.818	91,87	6.257	91,54
* Cartera interior	5.885	92,93	6.211	90,87
* Cartera exterior	119	1,88	142	2,08
* Intereses de la cartera de inversión	-186	-2,94	-96	-1,40
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	980	15,47	1.043	15,26
(+/-) RESTO	-465	-7,34	-465	-6,80
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>6.333</b>	<b>100,00</b>	<b>6.835</b>	<b>100,00</b>

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### Estado variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>6.836</b>	<b>7.219</b>	<b>6.836</b>	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	-7,30	-2,98	-7,30	130,97
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	-0,29	-2,48	-0,29	-89,11
(+) Rendimientos de gestión	-0,12	-2,37	-0,12	-95,11
+ Intereses	0,02	0,03	0,02	-39,31
+ Dividendos				
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,20	0,08	0,20	140,35
± Resultados en renta variable (realizadas o no)				
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,35	-2,48	-0,35	-86,87
± Resultados en IIC (realizadas o no)				
± Otros resultados				
± Otros rendimientos				
(-) Gastos repercutidos	-0,16	-0,11	-0,16	36,24
- Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	-7,71
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-7,72
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,01	-0,04	291,94
- Otros gastos de gestión corriente				-3,14
- Otros gastos repercutidos		0,03		-100,00
(+) Ingresos				-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				
+ Otros ingresos				-100,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>6.333</b>	<b>6.836</b>	<b>6.333</b>	

### 3. Inversiones financieras

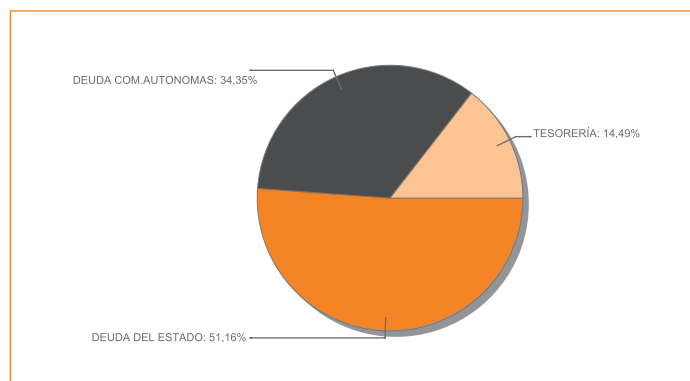
**Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo**

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo Actual		Periodo Anterior	
		Valor del Mercado	%	Valor del Mercado	%
<b>CARTERA INTERIOR</b>					
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,00 2020-04-30	EUR	3.459	54,63	3.772	55,18
BONO XUNTA DE GALICIA 4,81 2020-03-26	EUR	2.322	36,68	2.317	33,89
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADAS MÁS DE 1 AÑO		5.782	91,31	6.089	89,07
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.782	91,31	6.089	89,07
TOTAL RENTA FIJA		5.782	91,31	6.089	89,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.782	91,31	6.089	89,07
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>5.782</b>	<b>91,31</b>	<b>6.089</b>	<b>89,07</b>

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

**Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total**

**Distribución Sectores**



### Operativa en derivados

Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ÍNDICE OTC BK 95 MULTISECTOR 2020	C/ Opc. CALL OTC JPM SECURITIES (0184)	3.288	Objetivo concreto de rentabilidad
ÍNDICE OTC BK 95 MULTISECTOR 2020	C/ Opc. CALL OTC BBVA (0184)	3.165	Objetivo concreto de rentabilidad
Total Subyacente Renta Variable		6.453	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>6.453</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SÍ	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

	SÍ	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

g) Durante el trimestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el fondo, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe, y comisiones por liquidación de operaciones de compraventa de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas, en él verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

### 9. Anexo explicativo del informe periódico

#### Situación de los mercados en el primer trimestre de 2018

El entorno económico mantiene un buen ritmo de crecimiento durante el primer trimestre de 2018. Tanto la economía americana como la europea están creciendo por encima del 2%, mientras que la española lo hace en el entorno del 3% y las economías emergentes por encima del 4% de media.

En el caso de la economía española, parece que se produce durante el primer trimestre del año una cierta aceleración tras el relativo parón del otoño pasado por las turbulencias políticas en Cataluña.

La Reserva Federal, con un nuevo gobernador al mando, volvió a subir tipos de interés en Estados Unidos hasta el 1,75% en marzo y mantuvo la expectativa de dos subidas adicionales a lo largo de 2018, pese a las tensiones relativas en precios y salarios derivadas de la baja tasa de desempleo y los nuevos estímulos fiscales de la administración Trump.

En Europa, el Banco Central Europeo modificó ligeramente su mensaje de política monetaria en su reunión del mes de marzo, anticipando cambios moderados pero progresivos en los próximos trimestres, como la finalización de la compra de bonos o la futura subida de tipos de interés de referencia.

En los mercados financieros se ha vivido un trimestre mucho más agitado que en 2017. Tras unas fuertes subidas de las bolsas y los precios de los bonos corporativos durante el mes de enero, los meses de febrero y marzo trajeron importantes caídas y mucha más volatilidad de la vivida el pasado año.

El balance del trimestre son caídas importantes en las bolsas europeas (Ibex -4,42%, € stoxx -4,07%), más modestas en Estados Unidos (SP500 -1,22%) y pequeñas subidas en mercados emergentes (MSCI EM \$ +1,07%) que se ven reducidas a pérdidas una vez se tiene en cuenta el efecto divisa en su conversión a euros.

Dentro de la bolsa europea los sectores más castigados fueron empresas de telecomunicaciones (-8,6%), Hoteles y viajes (-7,5%) y Alimentación y bebidas (-6,8%). Mientras, solamente el sector de fabricantes de coches y sus componentes cerró el trimestre en positivo con una subida del 2,0%.

En el mercado de bonos también se vivieron vaivenes muy importantes, con caídas de precios en enero y recuperaciones en el resto del trimestre. El bono americano a 10 años cayó casi un 2% en precio después de haber llegado a caer más de un 3%. Su Tir se situó al cierre del trimestre en 2,74% frente al 2,41% del cierre de 2017. El bono alemán a 10 años vio su Tir pasar de 0,43% a 0,50% (lo que supone una ligera caída de precio de menos del 1%). El mejor bono del mercado europeo fue el bono español gracias a la mejora de la mejora de la percepción del riesgo crediticio. La Tir del bono español a 10 años pasó de 1,57% en diciembre a 1,16% a cierre de marzo.

Los mercados de divisas estuvieron relativamente más tranquilos, tras las fuertes caídas registradas por el dólar durante 2017. En el primer trimestre del año el dólar se depreció un 2,73% con respecto al euro y un 6,0% con respecto al yen. El euro se depreció un 3,19% frente al yen. La libra se apreció un 1% respecto al euro a medida que se van perfilando algunos de los términos del Brexit.

Los bonos corporativos también tuvieron una evolución negativa durante el trimestre, añadiéndose a la caída de los precios de los bonos gubernamentales, la ampliación de las primas de riesgos derivadas de una percepción de más inquietud sobre el ciclo económico y la baja rentabilidad que ya ofrecen estos productos.

#### **Actividad trimestral del fondo**

La estructura de la cartera de contado está condicionada por el logro de los objetivos específicos del fondo y está constituida principalmente por activos de renta fija denominados en euros, emitidos o avalados por emisores públicos de la zona euro con rating mínimo, a fecha de compra de BBB- por S&P, Moodys o sus equivalentes por otras agencias de calificación crediticia, y hasta un 25% podrá tener baja calidad (rating inferior BBB-) y con un horizonte temporal similar al vencimiento de la garantía, para intentar conseguir de esta forma, una inversión inmune a los movimientos en los tipos de interés si se considera como horizonte temporal dicha fecha.

Los instrumentos derivados que forman parte de la cartera se negocian en mercados secundarios no organizados. Las posiciones en estos instrumentos aseguran la consecución del objetivo de rentabilidad del fondo. Para cubrir la revalorización del índice antes citado en el apartado de descripción de la política de inversión, se ha contratado una estructura sobre una cesta de acciones (BBVA, Nokia y Nestlé) contratada con BBVA y JP Morgan Securities como instrumento de gestión encaminado a la consecución del objetivo de rentabilidad especificado en el folleto informativo del fondo, habiéndose producido una reducción de 248.000 y 183.000 euros respectivamente en el nominal de esta opción durante este trimestre, quedando al cierre del periodo el saldo que se refleja en el cuadro de posiciones abiertas en instrumentos derivados. El resultado de dicha inversión en estos instrumentos financieros derivados ha supuesto una rentabilidad del -0,35%, sobre el patrimonio medio del Fondo durante este primer trimestre del año.

Durante este trimestre, como resultado del comportamiento de la estructura de cartera descrita, el fondo ha registrado una rentabilidad del -0,31% pudiéndose ver en el cuadro de Comparativa el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma Vocación Inversora.

Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por el fondo han tenido un impacto de -0,16% en su rentabilidad.

Asimismo, el valor liquidativo del fondo a 31 de marzo de 2018 representa el 100,39% sobre el liquidativo correspondiente al inicio de la garantía.

Por otra parte, la composición actual de la cartera de renta fija del Fondo permitirán conseguir permitirán conseguir el objetivo de rentabilidad garantizado en la fecha de finalización del periodo de garantía.

Si el partícipe reembolsara antes del vencimiento, no se le garantiza importe alguno, lo hará al valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud y, además, tendrá que hacer frente a una comisión de reembolso del 3%, salvo los días fijados como ventanas de liquidez, en los que la comisión de reembolso será del 0%, siendo las mismas los días 28 de cada mes o día hábil posterior, desde el 28.07.2016 hasta el 28.03.20, ambos inclusive (ventanas de liquidez mensuales). El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario en el primer trimestre ha sido de 4,23% frente a la volatilidad de las Letras del Tesoro a un año que ha sido de 0,52%, lo que se explica por la mayor volatilidad en los precios de los activos que componen la cartera del fondo con respecto a la de las Letras del Tesoro a un año.

Las preocupaciones por las decisiones de política comercial de la Administración americana hacia productos industriales y de tecnología provenientes de China han sido uno de los detonantes de las caídas de las bolsas y del aumento de la volatilidad en los mercados.

Un cierto agotamiento de las sorpresas positivas en las cifras de actividad económica en distintas regiones del mundo e incluso algún temor a repuntes inflacionistas en Estados Unidos también han contribuido a este aumento de la volatilidad en los mercados financieros globales, tras un año 2017 inusualmente tranquilo.

De cara a los próximos meses esperamos que se vayan asentando los mercados en los nuevos niveles, pendientes de que se clarifiquen los términos de los aranceles americanos, así como la respuesta china.

La temporada de resultados empresariales será muy importante, sobre todo en Estados Unidos, donde se verá el efecto de la bajada del impuesto de sociedades aprobado a finales del pasado año.

Por parte de los bancos centrales, estaremos pendientes de una posible nueva subida de tipos de la Reserva Federal en el mes de junio y de los anuncios que pueda hacer el Banco Central Europeo sobre su programa de compra de bonos, cuya fecha de finalización oficial es el próximo septiembre.

El entorno económico de crecimiento sostenido, aumento de beneficios empresariales, dividendos atractivos y valoraciones razonables apoyan la apuesta por la renta variable frente a la renta fija.

Sin embargo, la composición de las carteras de renta variable se tendrá que adecuar al cambio de entorno hacia unas menores expectativas de sorpresas positivas en las cifras de actividad y una mayor presión sobre empresas manufactureras exportadoras, frente a las más dependientes de la demanda interna. Además, las valoraciones relativas de las distintas empresas han cambiado significativamente en los últimos meses generando oportunidades de rotación en algunos sectores.

Las incertidumbres derivadas del conflicto comercial por los planes arancelarios de Estados Unidos pesaran en las bolsas por la preocupación sobre el impacto que pueda tener sobre el crecimiento y la inflación.

De esta forma, el comportamiento del Fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación en función de la evolución que tengan los activos subyacentes del objetivo concreto de rentabilidad, así como del movimiento de los precios de la cartera de renta fija.