

INVERSIONES LARISA SICAV SA

Informe 3r trimestre 2021

Núm. registre CNMV: 2712
Data de registre: 28/02/2003
Gestora: CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.
Dipositari: CECABANK, S.A.
Grup Gestora/Dipositari: CAIXABANK, SA / CECABANK, S.A.
Ràting Dipositari: BBB+
Auditor: Ernst & Young SL

Hi ha a la disposició dels participants un informe complet, que conté el detall de la cartera d'inversions i que es pot sol·licitar gratuïtament a Qualsevol oficina de CaixaBank, o mitjançant correu electrònic Per mitjà del formulari disponible a www.caixabank.es, atenció al client, correu electrònic, i es pot consultar en els registres de la CNMV i per mitjans telemàtics a www.caixabank.es o www.caixabankassetmanagement.com

La societat d'inversió o, si escau, l'entitat gestora atén les consultes dels clients, relacionades amb les IIC gestionades a Passeig de la Castellana, 51, 5a planta, 28046 Madrid, correu electrònic Per mitjà del formulari disponible a www.caixabank.es

A més disposa d'un departament o servei d'atenció al client encarregat de resoldre les queixes i reclamacions. Igualment, la CNMV posa a la seva disposició l'Oficina d'Atenció a l'Inversor (902 149 200, correu electrònic: inversores@cnmv.es).

1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

CATEGORIA: Tipus de societat: Societat que inverteix més d'un 10% en altres fons o societats; Vocació inversora: Global; Perfil de risc: 7 - Molt alt

La societat cotitza en el mercat alternatiu borsari

DESCRIPCIÓ GENERAL: La societat pot invertir en renda fixa, renda variable i en divises que no siguin l'euro sense cap límit predeterminat. La selecció de valors es basarà en l'anàlisi fonamental, tant per a renda variable, amb valors d'alta i baixa capitalització, com per a renda fixa pública i privada, sense predeterminar el termini, la durada ni la qualificació creditícia.

La política d'inversions aplicada i els resultats d'aquesta es recullen en l'annex explicatiu d'aquest informe periòdic.

OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS: La societat ha dut a terme operacions amb instruments derivats amb la finalitat d'inversió per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. La metodologia aplicada per a calcular l'exposició total al risc de mercat és Mètode del compromís.

Una informació més detallada sobre la política d'inversió de la societat es pot trobar en el seu fullet informatiu.

DIVISA DE DENOMINACIÓ: Euro

2. DADES ECONÒMIQUES

2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Nre. d'accions en circulació	507.458,00	507.458,00				
Nre. d'accionistes	106	106				
Dividends bruts distribuïts per acció (Euros)	0,00	0,00				
Index de rotació de la cartera	0,30	0,64	0,30	0,30	0,30	1,18
Rendibilitat mitjana de la liquiditat (% anualitzat)	-0,54	-0,03	-0,44	0,05	-0,44	0,05

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

Data	Patrimoni fi de període (milers de euros)	Valor liquidatiu			
		Fi del període	Mínim	Màxim	
Període de l'informe	3.647	7.1878	7.0291	7.2735	
2020	3.538	6.9712	6.2156	6.9712	
2019	3.335	6.5725	6.4614	6.6951	
2018	3.281	6.4652	6.4376	7.1444	

Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament			Base de càlcul
	Període	Acumulada		
Comissió de gestió	0,08	0,22	Patrimoni	
Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats	
Comissió de gestió total	0,08	0,22	Mixta	
Comissió de dipositari	0,03	0,07	Patrimoni	

2.2. COMPORTAMENT

Individual - INVERSIONES LARISA SICAV SA. Divisa Euro

Rendibilitat (% sense anualitzar)

Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
	30-09-21	30-06-21	31-03-21	31-12-20	2020	2019	2018	2016
3,11	0,03	1,94	1,12	4,41	6,07	1,66	-7,89	-5,08

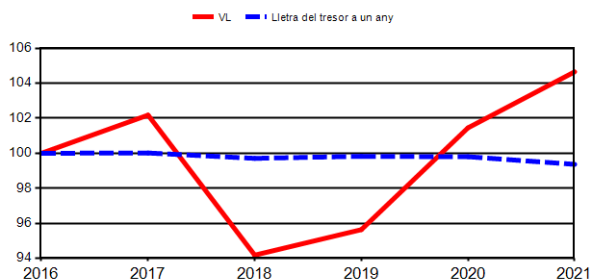
Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

Acumulat any actual	Trimestral				Anual				
	30-09-21	30-06-21	31-03-21	31-12-20	2020	2019	2018	2016	
Ràtio total de despeses*	0,64	0,30	0,26	0,25	0,21	0,85	0,86	0,89	0,71

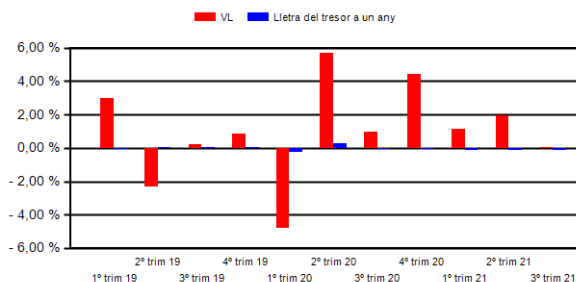
* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositari, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del període. En cas de fons/compartiments que inverteixen més d'un 10% del patrimoni en altres IIC s'inclouen també les despeses efectuades indirectament, derivades d'aquestes inversions, que inclouen les comissions de subscripció i de reemborsament. Aquest ràtio no inclou la comissió de gestió sobre resultats ni els costos per la compravenda de valors.

En cas d'inversions en IIC que no calculen la ràtio de despeses, aquesta s'ha estimat per incorporar-la en la ràtio de despeses sintètica.

Evolució del valor liquidatiu, cotització o canvis aplicats els últims 5 anys



Rendibilitat trimestral dels últims 3 anys



El 4/3/2011 es va modificar la política d'inversió de la societat. Per això només es mostra l'evolució de la rendibilitat del valor liquidatiu a partir d'aquest moment.

2.3. DISTRIBUCIÓ DEL PATRIMONI AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS DE EUROS)

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fi període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	3.231	88,57	3.182	87,27
* Cartera interior	143	3,91	166	4,55
* Cartera exterior	3.087	84,62	3.013	82,63
* Interessos cartera inversió	2	0,04	3	0,09
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	378	10,36	414	11,36
(+/-) RESTA	39	1,07	50	1,37
TOTAL PATRIMONI	3.647	100,00	3.647	100,00

Notes:

El període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.
Les inversions financeres s'indiquen a valor estimat de realització.

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

	% sobre patrimoni mitjà			% Variació respecte fi període anterior
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
PATRIMONI FI PERÍODE ANTERIOR (milers de euros)	3.647	3.577	3.538	
± Compra/venda d'accions (net)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividends a compte bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	0,03	1,92	3,04	-161,47
(+) Rendiments de gestió	0,23	2,09	3,57	-89,09
+ Interessos	-0,02	0,09	0,19	-116,71
+ Dividends	0,04	0,11	0,19	-65,11
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	-0,01	-0,20	-0,30	-93,77
± Resultats en renda variable (fetes o no)	0,53	1,43	3,09	-62,54
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	-0,02	0,00	0,00	-900,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,39	-1,08	-3,88	-63,06
± Resultat en IIC (fets o no)	-0,01	1,78	3,90	-100,75
± Altres resultats	0,11	-0,05	0,38	-298,32
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,20	-0,18	-0,56	12,74
- Comissió de societat gestora	-0,08	-0,07	-0,22	2,13
- Comissió de dipositari	-0,03	-0,02	-0,07	2,13
- Despeses per serveis exteriors	-0,07	-0,04	-0,13	107,68
- Altres despeses de gestió corrent	-0,03	-0,04	-0,12	-40,36
- Altres despeses repercutides	0,00	0,00	-0,01	-9,21
(+) Ingressos	0,00	0,01	0,02	-85,12
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,01	0,01	0,02	-1,26
+ Altres ingressos	-0,01	0,01	0,00	-201,30
± Revaloració immobles ús propi i resultats per alienació immobilitzat	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers de euros)	3.647	3.647	3.647	

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

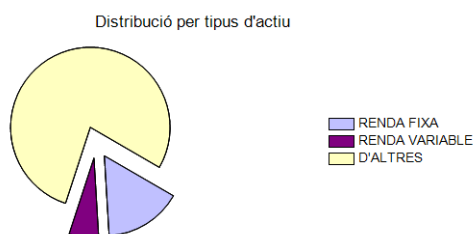
3. INVERSIONS FINANCERES

3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS DE EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE

Descripció de la inversió i emissor	Període actual		Període anterior	
	Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA				
TOTAL RENDA FIXA				
TOTAL RV COTITZADA	37	1,02	65	1,77
TOTAL RENDA VARIABLE	37	1,02	65	1,77
TOTAL IIC	105	2,89	101	2,78
TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR	143	3,91	166	4,55
Total deute públic cotitzat més d'1 any	178	4,87	177	4,85
Total renda fixa privada cotitzada més d'1 any	293	8,05	288	7,89
Total renda fixa privada cotitzada menys d'1 any	37	1,01	37	1,01
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT	508	13,93	501	13,75
TOTAL RENDA FIXA EXT	508	13,93	501	13,75
TOTAL RV COTITZADA	156	4,29	419	11,50
TOTAL RENDA VARIABLE EXT	156	4,29	419	11,50
TOTAL IIC EXT	2.423	66,45	2.090	57,34
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR	3.087	84,67	3.011	82,59
TOTAL INVERSIONS FINANCERES	3.230	88,58	3.177	87,14

Notes: el període es refereix a la fi del trimestre o semestre, segons el cas.

3.2. DISTRIBUCIÓ DE LES INVERSIONS FINANCERES, AL TANCAMENT DEL PERÍODE (% RESPECTE AL PATRIMONI TOTAL)



3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

RESUM DE LES POSICIONS OBERTES AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS DE EUROS)

	Import nominal compromès
Total subjacent renda fixa	0
Total subjacent renda variable	0
Total subjacent tipus de canvi	0
Total altres subjacents	0
TOTAL DRETS	0
Total subjacent renda fixa	0
Total subjacent renda variable	0
Total subjacent tipus de canvi	439
Total altres subjacents	840
TOTAL OBLIGACIONS	1.280

4. FETS RELLEVANTS

	Si	No
a.Suspensió temporal de la negociació d'accions		X
b.Represa de la negociació d'accions		X
c.Reducció significativa de capital en circulació		X
d.Endeutament superior al 5% del patrimoni		X
e.Canvi en elements essencials del fullet informatiu		X
f.Impossibilitat de posar més accions en circulació		X
g.Altres fets rellevants	X	

5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

Comuniquem a BME MTF Equity (segment de BME IIC) que el valor liquidatiu de les accions d'aquesta SICAV, que fins ara ha estat comunicat per la societat gestora en D+1, es comunicarà abans de les 15.00, en D+2 (valor liquidatiu del dia D), de manera efectiva a partir del dia 26 de juliol de 2021.

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Si	No
a. Accionistes significatius en el capital de la societat (tant per cent superior a 20%)	X	
b. Modificacions d'escassa rellevància en els estatuts socials		X
c. La gestora i el dipositari són del mateix grup (segons l'article 4 de la LMV)		X
d. S'han fet operacions d'adquisició i venda de valors en els quals el dipositari ha actuat com a venedor o comprador, respectivament	X	
e. S'han adquirit valors o instruments financers emesos o avalats per alguna entitat del grup de la gestora, societat d'inversió o dipositari, o algun d'aquests ha actuat com a col·locador, assegurador, director o assessor o s'han prestat valors a entitats vinculades		X
f. S'han adquirit valors o instruments financers la contrapartida dels quals ha estat una altra entitat del grup de la gestora, societat d'inversió, dipositari o una altra IIC gestionada per la mateixa gestora o una altra gestora del grup		X
g. S'han percebut ingressos per entitats del grup de la gestora que tenen com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC	X	
h. Altres informacions o operacions vinculades		X

7. ANNEX EXPLICATIU SOBRE OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

- a) El 30 de setembre 2021 hi ha un accionista amb 2.591.722,96 euros, que representen el 71,06 % del patrimoni.
d.2) L'import total de les vendes en el període és 118.505,60 €. La mitjana de les operacions de venda del període respecte al patrimoni mig representa un 0,04 %.
g) Els ingressos percebuts per entitats del grup de la gestora que té com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC en concepte de comissions per intermediació, comissions per rebates, comissions per portar llibre d'accionistes i comissions per administració, representen un 0,04% sobre el patrimoni mitjà del període.

8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONS.

a) Visió de la gestora/societat sobre la situació dels mercats.

Podem dividir el tercer trimestre en dues fases. Fins al començament de setembre, tant l'economia com el mercat s'han basat en les dinàmiques del trimestre anterior, fortalesa en la recuperació econòmica, que gradualment recupera nivells d'activitat previs a la pandèmia, sòlids resultats empresarials i un contundent suport de la política monetària i fiscal. Aquests factors han permès als mercats globals evitar la inestabilitat davant l'onada de la variant delta o de la regulació xinesa en el sector educatiu o tecnològic. Les darreres setmanes de setembre han incrementat incertesa en el mercat les dades que indiquen la desacceleració del creixement als EUA, i un to menys lax de la Reserva Federal, colls d'ampolla en les cadenes de subministrament, una inflació més persistent i una crisi específica a la Xina respecte de la companyia Evergrande.

En el trimestre el Banc Central Europeu (BCE) ha anunciat una reducció en el ritme de compra d'actius en el mercat i de manera paral·lela ha subratllat que no inicia, així, la fi del seu programa d'expansió quantitativa. Així mateix, ha establert una nova definició del seu objectiu monetari, que permet una reacció més laxa davant les pujades de la inflació. D'altra banda, la Reserva Federal, després d'un to expansiu a l'agost, al setembre ha endurit el missatge i ha anunciat una possible fi del seu programa de compra d'actius, que anunciaria al novembre i probablement s'executaria a mitjan 2022. Ha desvinculat d'aquest moviment l'alça del seu tipus d'interès de referència oficial.

En el terreny polític, l'anunci i els detalls del pressupost de 3.500 milions de dòlars als EUA, combinats amb pujades d'impostos i amb una execució dilatada en el temps, gairebé no han afectat el mercat, a causa d'un abast més redistributiu que expansiu (quan se n'ofereixin més detalls afectarà més en l'àmbit sectorial). A Europa destaca el resultat electoral a Alemanya, que permet la continuïtat de les polítiques que es duen a terme. Al Japó ha sorprès la renúncia del primer ministre, Suga, a presentar-se en les eleccions vinentes, al novembre. Finalment, la Xina ha acumulat notícies amb intervencions reguladores en companyies del sector educatiu, en el sector tecnològic i en el lleure.

Finalment, la pandèmia ha continuat marcant una recuperació econòmica heterogènia, tant geogràficament com sectorialment. Malgrat això, gràcies als nivells de vacunació, una consciència més gran sobre el virus i el seu contagi, i les millores en els tractaments, s'han pogut evitar increments significatius en el ritme d'hospitalitzacions a pràcticament tots els països. L'impacte econòmic d'aquesta darrera onada ha estat significativament inferior a les anteriors.

En el trimestre els mercats de renda fixa sobirana han acabat relativament plans, amb un inici positiu fins al setembre, per revertir després davant un to menys lax dels bancs centrals (especialment de la Reserva Federal), un augment de la pressió inflacionista (a l'agost a l'eurozona la inflació va arribar a 3,2 %, màxims des del 2012) i l'expectativa que la pandèmia, amb el tant per cent de població vacunat o infectat, no tindrà un impacte econòmic més gran. A Europa el rendiment del bo alemany a deu anys ha retrocedit un punt bàsic fins a -0,19 %, mentre que l'americà ha acabat un punt bàsic més amunt, fins a 1,49 %. En els mercats principals Espanya ha aconseguit tancar amb més bon comportament relatiu. Destaca el mal comportament del Regne Unit, que ha rebut l'impacte d'un anunci anticipat de l'enduriment monetari, pujades de tipus esperades abans de final d'any, un creixement desaccelerat i una inflació per sobre del que s'esperava. D'altra banda, a l'eurozona els bons corporatius d'alta qualitat creditícia han acabat amb lleugers guanys en el mes i han superat els bons sobirans, i els de baixa qualitat creditícia han tancat amb guanys una mica superiors.

La renda variable, en els mercats desenvolupats, ha tingut un comportament pla en el trimestre i al setembre ha cedit els guanys que havia aconseguit abans. Gràcies als sòlids resultats del segon trimestre, a la resiliència davant la variant delta, que ha facilitat en cert grau el turisme, i al suport monetari els mercats europeu i americà han arribat a màxims històrics. Tanmateix, al setembre la por del creixement als EUA i la inflació, amb els colls d'ampolla i la pujada dels preus de l'energia, han fet retrocedir. Als EUA sectorialment ha destacat el sector financer i a Europa l'energètic i el tecnològic (molt relacionat amb semiconductors). Ha quedat enrere el sector industrial als EUA i el consum discrecional a Europa, molt afectat per l'impacte del mercat xinès i el risc que una redistribució més gran de la riquesa pot perjudicar la demanda. El Japó, tot i un feble inici del trimestre, a causa de l'impacte dels resultats corporatius —especialment negatiu en el sector d'automòbils—, perjudicat per la manca de proveïment de semiconductors—, acaba, com el mercat, amb més revaloració en el període, gràcies a una millora en el ritme de vacunació i a més claredat política.

La renda variable emergent ha caigut amb força en el trimestre a causa de l'impacte del mercat xinès (amb senyals de desacceleració, regulació d'alguns sectors i la crisi de la companyia Evergrande), dels colls d'ampolla en les cadenes de subministrament i preocupacions pel preu de l'energia en alguns mercats. En positiu destaca l'Índia, afavorida pel sentiment de l'inversor en aixecar-se les restriccions a la mobilitat i el seu bon ritme de vacunació, i les economies que exporten energia.

En el terreny de les divises el canvi de to de la Reserva Federal ha provocat una apreciació del dòlar estatunidenc respecte de les divises principals. L'euro, amb una política monetària divergent, ha perdut terreny respecte de la divisa americana. D'altra banda, el ien japonès també s'ha apreciat respecte de l'euro. Finalment, cal destacar el comportament pla del iuan renminbi, en un entorn de volatilitat en la seva economia per qüestions polítiques.

Quant a les matèries primeres, han tornat a tancar un trimestre positiu, fonamentalment a causa del comportament del preu de l'energia, provocat per l'increment de la demanda majorista en el mercat del gas. El retorn a la normalitat, l'aixecament de les restriccions socials de la pandèmia, també ha incrementat la demanda de cru. En els metalls industrials destaca el comportament de l'alumini davant del coure. Els metalls preciosos han caigut, amb un impacte especialment negatiu de l'argent i un comportament lleugerament negatiu de l'or.

b) Decisions generals d'inversió que s'han adoptat.

Durant aquest període hem reduït lleugerament el nivell d'inversió per afrontar els mesos d'estiu amb un posicionament una mica més prudent. Mantenim una visió constructiva en renda variable i podem aprofitar retallades per tornar a incrementar risc. Hem reduït la durada de la cartera i hem incrementat lleugerament l'exposició al dòlar estatunidenc durant el trimestre.

c) Índex de referència.

N/A

d) Evolució del patrimoni, participis, rendibilitat i despeses de la IIC.

El patrimoni de la SICAV en el tancament del període és 3.647.481 euros, fet que implica un increment de 919 euros. El nombre d'accionistes s'ha mantingut estable en 106. La SICAV ha obtingut en el període una rendibilitat neta positiva de 0,03 %. La rendibilitat en el període de la lletra del tresor a un any ha estat -0,14 %.

Les despeses directes que ha tingut la SICAV han estat 0,2 % i les despeses indirectes per la inversió en altres IIC han estat 0,1 %.

e) Rendiment del fons en comparació de la resta de fons de la gestora.

N/A

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

a) Inversions concretes que s'han fet durant el període.

Durant el trimestre s'han venut diverses posicions d'inversió directa en renda variable i alguns fons com el Credit Suisse Digital Health o els ETF Vaneck Video Gaming & eSports i Invesco Physical Gold. En l'apartat de compres destaquen diversos fons de renda fixa i mixtos, entre els quals podem esmentar el Flossbach Von Storch MultiAsset Defensiu, el Nordea Low Duration o el Carmignac Sécurité.

Tot i que l'aportació dels actius a la rendibilitat del període ha estat en tots els casos poc significativa, destaquen en l'apartat positiu, i per aquest ordre, les divises, la renda fixa i els actius alternatius. Tot això ha servit per compensar l'aportació lleugerament negativa de la renda variable.

b) Operacions de préstec de valors.

N/A

c) Operacions en derivats i adquisició temporal d'actius.

Quant a les operacions normals de la SICAV, s'han fet compres i vendes de derivats segons les oportunitats i els riscos que han sorgit.

El grau mitjà de palanquejament del període ha estat 63,65 %.

d) Més informació sobre inversions.

El tant per cent total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva (IIC) és el 69,34 % del patrimoni, i destaquen BlackRock i Pictet. La remuneració de la liquiditat que ha mantingut la IIC ha estat -0,54 %.

3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

4. RISC ASSUMIT PEL FONS.

N/A

5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.

6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.

N/A

7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONS SOLIDARI I IMPORT CEDIT A LES ENTITATS.

N/A

8. COSTOS DERIVATS DEL SERVEI D'ANÀLISI.

9. COMPARTIMENTS DE PROPÓSIT ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVES DE MERCAT I ACTUACIÓ PREVISIBLE DEL FONS.

El quart trimestre presenta encara dubtes sobre el potencial impacte de la COVID en l'economia, que esperem que sigui significativament menys important i que permeti consolidar la recuperació econòmica amb fermesa, especialment a Europa. Els elevats nivells d'estalvi, creixement de l'ocupació i dels sous hauran d'apuntalar la força del consum a fi de compensar l'impacte de la pujada del preu de l'energia. La reobertura ha de permetre la rotació del consum cap al sector serveis i ha d'alliberar gradualment els colls d'ampolla en les cadenes de subministrament. Els bancs centrals han assenyalat correctament els seus pròxims passos i la política fiscal ja està dissenyada i en fase d'implementació, amb escasses possibilitats de sorpreses. En aquest entorn, en aquest trimestre Europa hauria d'assolir el seu màxim nivell de creixement, i els nivells d'ocupació s'acosten al nivell anterior a la pandèmia. Els mercats desenvolupats mantindran ritmes de creixements molt superiors a les seves mitjanes històriques.

Els principals riscos per al nostre escenari per al quart trimestre de l'any són l'encara latent risc de la pandèmia, els riscos d'una acceleració molt vertiginosa que provoqui inflació, la tensió política al voltant del sostre de deute als EUA, la potencial intensificació de la desacceleració en el creixement en aquest país i una incertesa més gran provocada per la desacceleració a la Xina.

En el nostre escenari central, mantenim una visió lleugerament positiva en els actius de risc amb preferència per la renda variable del mercat europeu i japonès, afavorits pel cicle econòmic global respecte de l'Amèrica, i una posició neutral en els mercats emergents. En renda fixa, apostaríem per durades properes a la neutralitat, amb prudència sobre els terminis llargs a Europa i els curts als EUA. Així mateix, som selectius en el crèdit, que, amb una posició de neutralitat, gestionem de manera tàctica.

Quant a la relació euro-dòlar, tot i l'abundància de creixement, la divergència en política monetària entre l'eurozona i els EUA fa que considerem que aquesta relació es mantindrà en un rang al llarg del trimestre, sense una tendència definida.

Quant a les inversions futures, assumint que tenim el suport de polítiques monetàries, així com nous plans d'estímul fiscal en diverses àrees geogràfiques, mantenim una visió constructiva sobre els nivells d'exposició en renda variable i, per tant, podem considerar l'opció d'incrementar risc.

10. INFORMACIÓ SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓ

No aplicable

11. INFORMACIÓ SOBRE LES OPERACIONS DE FINANÇAMENT DE VALORS, REUTILITZACIÓ DE LES GARANTIES I SWAPS DE RENDIMENT TOTAL (REGLAMENT UE 2015/2365)

No aplicable