

## BANKINTER CARTERA PRIVADA MODERADA, FI

Nº Registro CNMV: 4924

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

**Gestora:** 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANKINTER, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANKINTER      **Rating Depositario:** Baa1 Moodys

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.bankinter.com>.

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

### Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - Avenida de Bruselas, 12 28108 - Alcobendas Madrid - 900802081

### Correo Electrónico

N/D

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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 20/11/2015

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4, en una escala del 1 al 7.

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 25% Stoxx Europe 600 Price + 15% S&P500 +5% Topix +5% MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR + 25% BoA ML 3-5 year Eur Government excluding Greece Index +25% BoA ML 3-5 year Euro Corporate Index.

El Fondo invertirá entre un 50% y un 100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora. La inversión en IIC financieras no armonizadas no será superior al 30% del patrimonio.

El Fondo puede invertir, directa o indirectamente a través de IIC, un máximo del 50% de la exposición total en renta variable y el resto de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos) y hasta un máximo del 10% en materias primas a través de activos aptos de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE.

Tanto en la inversión directa como indirecta, no existe predeterminación en cuanto a porcentajes de inversión por capitalización, emisores, divisas, países, sectores, rating ni duración de la cartera de renta fija. Se invertirá principalmente en emisores y/o mercados de países OCDE/UE, y minoritariamente en emisores y/o mercados de países emergentes.

La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto.

El fondo se gestionará de forma que no supere el nivel de riesgo establecido en folleto.

El riesgo de divisa del fondo pueda llegar al 100%.

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.

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 cobertura y de inversión. 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**

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,07	0,25	0,07	0,82
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,10	0,12	0,10	0,17

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	2.984.070,54	1.351.258,33
Nº de Partícipes	626	271
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	200000	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	299.478	100,3587
2016	132.380	97,9677
2015	20.332	98,6247
2014		

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	0,48	0,15	0,63	0,48	0,15	0,63	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,44	0,44	1,99	1,52	1,27	-0,67			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,63	17-05-2017	-0,63	17-05-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,48	24-04-2017	0,65	01-03-2017		

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,01	2,78	3,24	3,88	3,53	5,95			
Ibex-35	12,69	13,87	11,40	14,36	17,93	25,83			
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,40	0,15	0,37	1,18	0,70			
GPD FONDOS MODERADO	4,25	4,09	4,38	5,49	6,15	8,20			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,94	2,94	3,21	3,57		3,57			

(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.

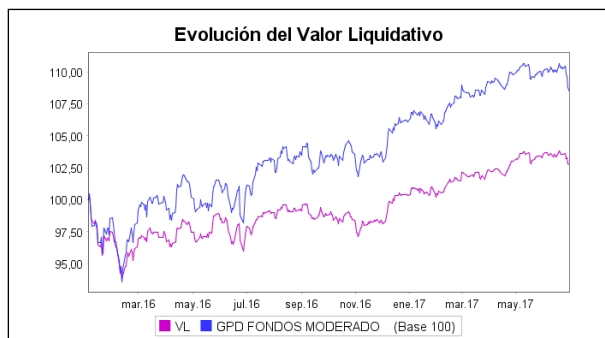
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,94	0,47	0,48	0,44	0,44	2,20	0,21		

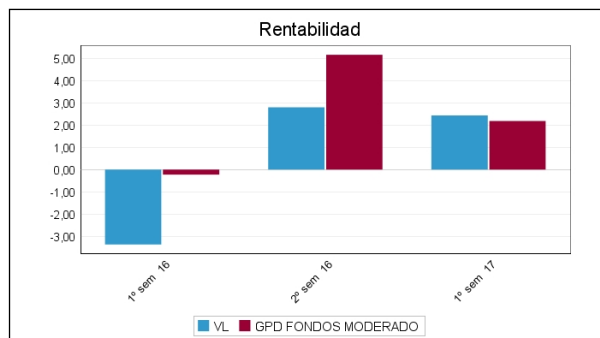
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



No aplicable. "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			
Monetario	1.317.031	28.974	-0,13
Renta Fija Euro	1.963.637	67.270	-0,15
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	321.646	18.894	1,16
Renta Fija Mixta Internacional	664.957	2.319	0,85
Renta Variable Mixta Euro	119.966	5.719	2,54
Renta Variable Mixta Internacional	448.008	1.783	2,22
Renta Variable Euro	601.456	23.702	11,17
Renta Variable Internacional	997.919	69.154	6,73
IIC de Gestión Pasiva(1)	8.218	211	-0,16
Garantizado de Rendimiento Fijo	303.318	8.235	-0,34
Garantizado de Rendimiento Variable	863.234	22.342	1,27
De Garantía Parcial	106.378	3.166	2,78
Retorno Absoluto	16.293	846	0,11
Global	24.646	923	-5,65
Total fondos	7.756.709	253.538	2,11

\*Medias.

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

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

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	236.289	78,90	119.023	89,91
* Cartera interior	77.330	25,82	53.552	40,45
* Cartera exterior	158.959	53,08	65.471	49,46

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	63.207	21,11	13.193	9,97
(+/-) RESTO	-19	-0,01	164	0,12
TOTAL PATRIMONIO	299.478	100,00 %	132.380	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)	132.380	74.804	132.380	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	75,03	58,24	75,03	198,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,90	3,17	1,90	39,23
(+) Rendimientos de gestión	2,58	3,71	2,58	61,24
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	109,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,20	2,58	1,20	7,82
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,29	0,98	0,29	-32,68
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,11	0,14	1,11	1.770,36
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	-912,24
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,71	-0,58	-0,71	182,21
- Comisión de gestión	-0,63	-0,49	-0,63	196,51
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	128,65
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	21,78
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	106,16
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,02	70,50
(+) Ingresos	0,03	0,04	0,03	73,92
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,04	0,03	73,92
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	299.478	132.380	299.478	

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

### 3. Inversiones financieras

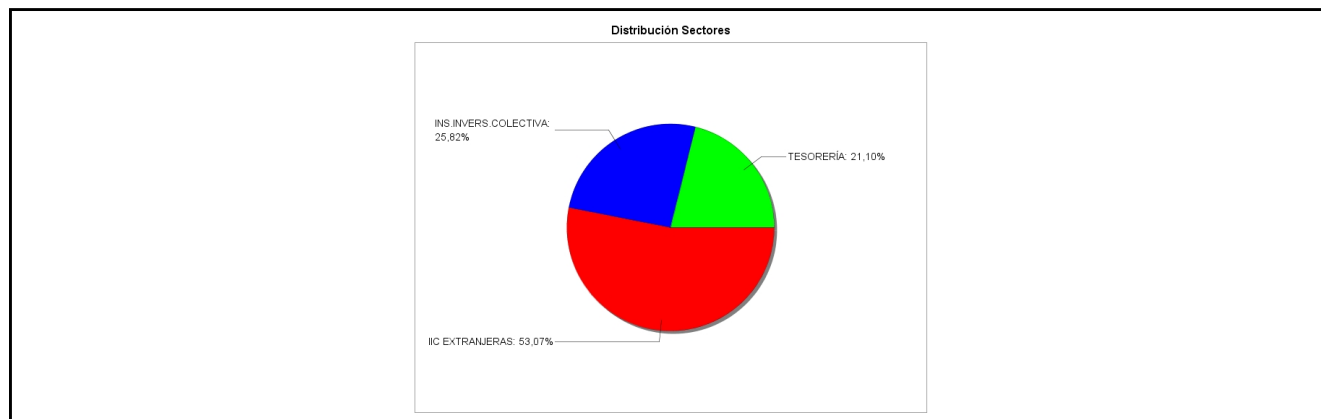
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	77.342	25,83	53.552	40,45
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	77.342	25,83	53.552	40,45
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	158.995	53,08	65.467	49,45
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	158.995	53,08	65.467	49,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	236.337	78,91	119.019	89,90

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% 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
IBEX 35	C/ Fut. FUT IBEX PLUS JUL17 MEFF	1.515	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX 50	C/ Fut. FUT EUROSTOXX 50 SEP17 EUREX	4.271	Inversión
STAND&POOR'S 500	C/ Fut. FUT EMINI S&P500 SEP17	4.473	Inversión
Total subyacente renta variable		10259	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		10259	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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.

Operaciones Vinculadas:

g) Durante el semestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el



fondo, en concepto de comisión de depositaría, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe; así como otros gastos por liquidación e intermediación por un importe de 166,60 euros que representa un 0,00% del patrimonio medio del fondo en el semestre y por liquidación de otras operaciones de compraventa de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el 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

Durante el semestre, de acuerdo con la evolución económica y financiera del periodo, detallada en los párrafos anteriores, el fondo termina con un peso de renta variable sobre patrimonio del 40.20%, similar a los niveles con los que cerraba el año 2016. En la primera parte de semestre, los principales movimientos han sido a nivel geográfico con el objetivo de diversificar la cartera, dado los riesgos geopolíticos. Dentro de la renta variable, el fondo fue reduciendo el peso en Europa del 60% al 55%, principalmente a través del fondo Capital European Growth, en favor de EE.UU y Japón que alcanzan pesos del 37% y 6.5% respectivamente a través del Bankinter Índice América y el Bankinter índice Japón. En la segunda parte del año se fue reduciendo la inversión en EE.UU, vendiendo el Fidelity, a favor de emergentes, mediante el Robeco Emerging Conservative. Este cambio ha beneficiado al fondo dado el mejor comportamiento de los emergentes frente al fondo de Fidelity US. El fondo termina el semestre con un peso del 57% en Europa, 35% en EE.UU, 5% en Japón y 3% en emergentes.

En renta Fija el fondo, en base a nuestra expectativa de apuntamiento de las curvas, ha mantenido la estrategia de apostar por duraciones cortas, actualmente menor de 2 años. Por activos se ha infraponderado la exposición a gobiernos a favor de crédito tanto corporativo como financiero. Este hecho ha beneficiado al fondo dado el buen comportamiento de la deuda corporativa y financiera, reflejo de la percepción de la mejora económica y confianza sobre los balances de las empresas. Destaca el buen comportamiento del Robeco Financiero, fondo que invierte exclusivamente en crédito subordinado financiero

Como consecuencia de esta gestión el fondo ha obtenido una rentabilidad en el semestre del 2.44%.

Durante el periodo considerado del semestre, los gastos corrientes soportados por el fondo han tenido un impacto de -0,94 % en su rentabilidad, correspondiendo un -0.53% a los gastos del propio fondo y un -0.41% % a los gastos indirectos por inversión en otros fondos.

También se han realizado durante el semestre operaciones de compraventa de futuros sobre índices bursátiles. El resultado de la inversión en estas operaciones durante el periodo ha supuesto una rentabilidad del 0,29% sobre el patrimonio medio del fondo, siendo el nivel medio de apalancamiento de dicho fondo, correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 74.11%.

Durante el semestre, la volatilidad del valor liquidativo del fondo ha estado alrededor del 3.01%, volatilidad inferior a la de su benchmark como puede verse en el cuadro de medidas de riesgo.

Las condiciones económicas globales siguen mejorando en casi todas las regiones del mundo, tanto en países desarrollados como emergentes, gracias a políticas monetarias expansivas (salvo en Estados Unidos) y a políticas fiscales menos contractivas que en el pasado (sobre todo en Europa). Los beneficios empresariales están mejorando de forma significativa y los niveles de apalancamiento privado se van reduciendo, si bien de forma lenta y desigual según los países.

Esta mejora está llevando a la Reserva Federal a adelantar ligeramente sus previstas subidas de tipos de interés, e incluso se están debatiendo cambios en el tamaño de su balance. El Banco Central Europeo comenzó la reducción de compras de activos el 1 de abril, pero simultáneamente inyectó a la banca 233 mil millones más de préstamos a 4 años a tipos cero o negativos.

La inflación, que sufrió un repunte importante en Europa y Estados Unidos en los últimos meses de 2016 y enero y febrero de 2017, sin embargo, ha registrado una caída importante en marzo de 2017 como consecuencia de la comparativa de los precios del petróleo con los niveles de hace un año.

En los próximos meses, aparte de la atención en los datos económicos tradicionales, el entorno político se centrará en Francia, donde hay elecciones presidenciales (doble vuelta: 23 de abril y 7 de mayo), seguidas por elecciones legislativas (doble vuelta: 11 y 18 de junio). Tras las experiencias de 2016, los mercados estarán nerviosos ante un posible desenlace negativo para el ciclo económico.

El desarrollo de la política económica del presidente Trump, tras unos comienzos complejos, centrará el foco en Estados Unidos. Los posibles avances en política sanitaria y política fiscal serán los centros de atención de los mercados durante el trimestre. También veremos si la Reserva Federal decide nuevas subidas de tipos en el mes de junio o si decide comenzar ya la reducción de su balance ante un entorno económico más consolidado.

Tras las fuertes subidas de las bolsas en el primer trimestre del año, éstas se podrían tomar un cierto respiro, especialmente ante las incertidumbres políticas venideras, sobre todo en Francia.

La temporada de resultados del primer trimestre debería confirmar en beneficios empresariales el buen momento de actividad que se aprecia tanto en Europa como en Estados Unidos.

Las bolsas europeas siguen más baratas que la americana, si bien con un entorno político más incierto, por Francia, pero también por Italia y por otros factores. En Estados Unidos las valoraciones son más ajustadas, y están a la espera del rumbo de la política económica del nuevo presidente.

Los activos de renta fija mantienen un atractivo muy limitado por su baja rentabilidad en términos históricos. Parece que, tarde o temprano, estos niveles deberían corregirse, produciendo caídas en los precios de los bonos más o menos bruscas. Sin embargo, las presiones inflacionistas, sobre todo en Europa, parecen disiparse con los datos más recientes, lo que da una cierta estabilidad al mercado de bonos a corto plazo.

La Reserva Federal proseguirá con una normalización de su política monetaria, subiendo tipos de interés de forma prudente e incluso podría dejar de reinvertir los vencimientos de la abundante cantidad de bonos gubernamentales que tiene en cartera.

En este entorno, mantendremos unas posiciones prudentes en los activos de renta fija, con duraciones cortas, centradas en emisores corporativos y financieros, frente a los bonos gubernamentales, que ofrecen menores rentabilidades.

Así, la estrategia de inversión del Fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado.

Información sobre operaciones de financiación de valores según el REGLAMENTO (UE) 2015/2365

~~A 30 de junio de 2017 el fondo / la sociedad poner lo que proceda mantiene operaciones de financiación de valores~~

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
ES0114837034 - PARTICIPACIONES BK R. FIJA LARGO FI	EUR	16.351	5,46	12.831	9,69
ES0114867031 - PARTICIPACIONES BK GESTION ABIERTA F	EUR	12.225	4,08	10.271	7,76
ES0114104039 - PARTICIPACIONES BK INDICE JAPON, FI	EUR	7.416	2,48	2.563	1,94
ES0114763032 - PARTICIPACIONES BK INDIC AMERICA, FI	EUR	12.576	4,20	3.855	2,91
ES0114821038 - PARTICIPACIONES BK AHORR ACTIVOS EUR	EUR	0	0,00	11.873	8,97
ES0114802038 - PARTICIPACIONES BK DIVIDENDO EUROPA	EUR	19.641	6,56	8.497	6,42
ES0125621039 - PARTICIPACIONES BK BOLSA ESPAÑA, FI	EUR	6.941	2,32	2.268	1,71
ES0110053032 - PARTICIPACIONES BK R.FIJA CORTO, FI	EUR	2.192	0,73	1.394	1,05
<b>TOTAL IIC</b>		77.342	25,83	53.552	40,45
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		77.342	25,83	53.552	40,45
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	14.467	4,83	7.031	5,31
LU0234682044 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	EUR	3.792	1,27	0	0,00
LU0582530498 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	2.331	0,78	0	0,00
LU0347184821 - PARTICIPACIONES PIOONER ASSET MANAG	EUR	15.266	5,10	7.599	5,74
LU0194345913 - PARTICIPACIONES AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	3.945	1,32	1.310	0,99
LU0817813032 - PARTICIPACIONES CAPITAL INTL FUNDS	EUR	0	0,00	4.155	3,14
LU1171710608 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	8.447	2,82	3.178	2,40
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	17.294	5,77	8.254	6,24
LU0438336421 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	17.293	5,77	5.208	3,93
IE0031575503 - PARTICIPACIONES BRANDES INVESTMENT	EUR	2.192	0,73	0	0,00
LU0945775517 - PARTICIPACIONES FIL LIMITED	EUR	0	0,00	7.995	6,04
LU0726357527 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	4.170	1,39	1.349	1,02
LU0336084032 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	26.748	8,93	5.453	4,12
LU0320896664 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	11.888	3,97	0	0,00
LU0113993397 - PARTICIPACIONES HENDERSON FUND	EUR	14.236	4,75	7.313	5,52
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL	EUR	16.926	5,65	6.623	5,00
<b>TOTAL IIC</b>		158.995	53,08	65.467	49,45
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		158.995	53,08	65.467	49,45
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		236.337	78,91	119.019	89,90

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.