

CORE ASSETS,SICAV,S.A.

Nº Registro CNMV: 2334

Informe Semestral del Primer Semestre 2017**Gestora:** 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.
DELOITTE, S.L.**Depositario:** BANKINTER, S.A.**Auditor:****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 Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 24/05/2002

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. El riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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 Sociedad 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	0,09	0,00	0,09	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,28	0,00	-0,22

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 acciones en circulación	3.064.889,00	2.981.892,00
Nº de accionistas	250,00	246,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	19.033	6,2101	5,9687	6,2975
2016	17.843	5,9836	5,2219	5,9960
2015	15.544	5,7252	5,4458	5,9423
2014				

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,07	0,00	0,07	0,07	0,00	0,07	patrimonio	

Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	
-------------------------	--	--	------	--	--	------	------------	--

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

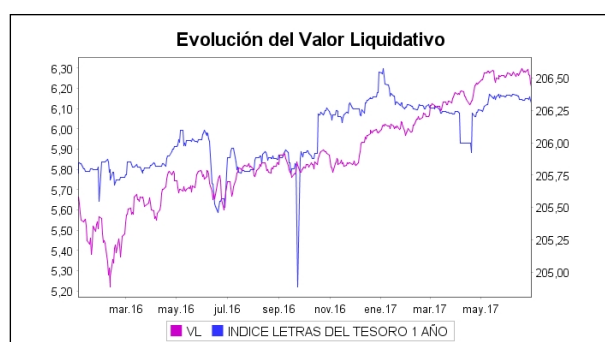
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
3,78	0,47	3,29	2,97	1,66	4,51			

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)	0,51	0,24	0,28	0,24	0,29	1,11	0,62		

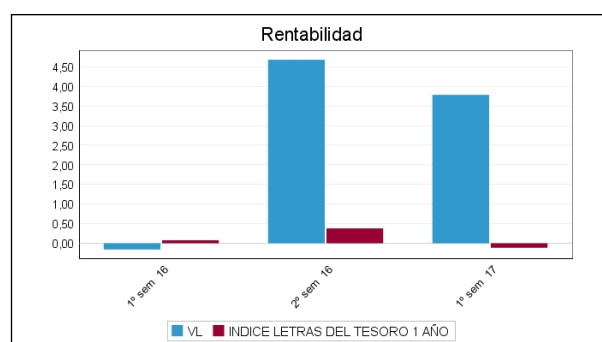
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	15.194	79,83	16.153	90,53
* Cartera interior	6.388	33,56	7.558	42,36
* Cartera exterior	8.764	46,05	8.516	47,73
* Intereses de la cartera de inversión	42	0,22	79	0,44
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.480	18,28	1.484	8,32
(+/-) RESTO	360	1,89	206	1,15
TOTAL PATRIMONIO	19.033	100,00 %	17.843	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	17.843	15.204	17.843	
± Compra/ venta de acciones (neto)	2,80	10,69	2,80	-71,86
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,64	4,64	3,64	-15,74
(+) Rendimientos de gestión	4,61	8,03	4,61	-38,40
+ Intereses	0,40	0,44	0,40	-2,95
+ Dividendos	0,33	0,32	0,33	11,15
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,80	0,73	0,80	17,76
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,80	5,63	0,80	-84,70
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,29	2,17	2,29	13,39
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,33	-1,48	0,33	-124,07
± Otros resultados	-0,35	0,22	-0,35	-267,41
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,97	-3,40	-0,97	-69,29
- Comisión de sociedad gestora	-0,07	-0,08	-0,07	6,02
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	6,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,35	-0,38	-0,35	-1,83
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	22,65
- Otros gastos repercutidos	-0,48	-2,88	-0,48	-81,92
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	94,05
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	94,05
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.033	17.843	19.033	

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

3. Inversiones financieras

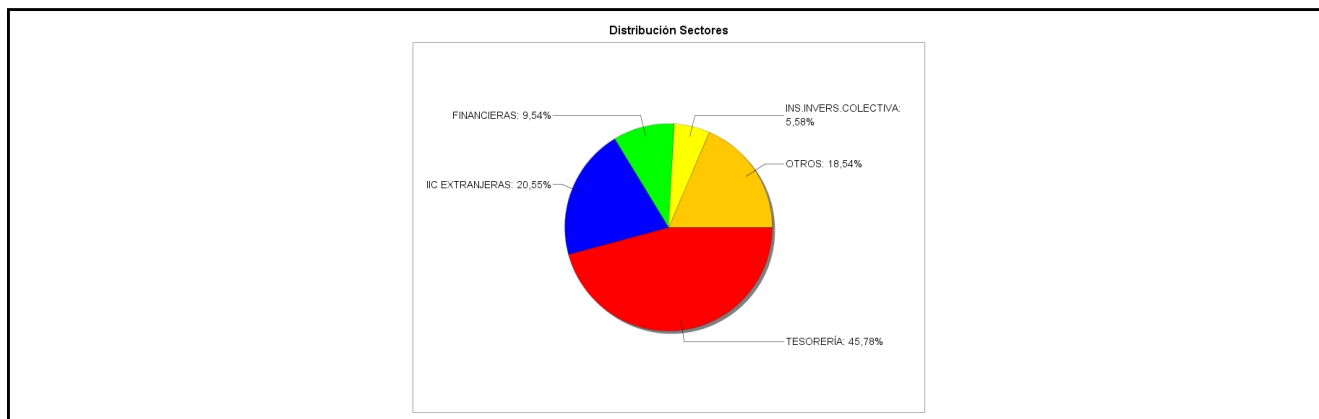
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	305	1,71
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	5.235	27,50	4.189	23,48
TOTAL RENTA FIJA	5.235	27,50	4.494	25,19
TOTAL RV COTIZADA	468	2,45	185	1,03
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	468	2,45	185	1,03
TOTAL IIC	712	3,74	695	3,89
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	2.200	12,33
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.414	33,69	7.574	42,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.837	20,18	3.505	19,62
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	3.837	20,18	3.505	19,62
TOTAL RV COTIZADA	380	2,00	512	2,87
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	380	2,00	512	2,87
TOTAL IIC	4.593	24,14	4.390	24,62
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.811	46,32	8.407	47,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.225	80,01	15.981	89,55

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
INDICE EUROSTOXX 50	C/ Opc. CALL OPC EUROSTOXX 50 CALL 3575 SEP17	98	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		98	
TOTAL DERECHOS		98	
PART ETF VANECK VECTORS GOLD MINERS E	V/ Opc. PUT OPC MKT VECT GOLD MINER PUT 20 AGO17	3	Inversión
INDICE EUROSTOXX 50	C/ Fut. FUT EUROSTOXX 50 SEP17 EUREX	1.522	Inversión
AC VERIZON COMMUNICATIONS (USD)	V/ Opc. PUT OPC VERIZON PUT 41 SEPT17	2	Inversión
AC GAS NATURAL S.D.G	V/ Opc. CALL OPC GAS NATURAL CALL 22 SEP17 MEFF	3	Inversión
FUT MINI IBEX SEP17	V/ Opc. PUT OPC MINI IBEX PUT 10500 SEP17	14	Inversión
INDICE EUROSTOXX 50	V/ Opc. PUT OPC EUROSTOXX50 PUT 3350 SEP17	50	Inversión
INDICE EUROSTOXX 50	V/ Opc. CALL OPC EUROSTOXX 50 CALL 3800 SEP17	27	Inversión
AC ENAGAS	V/ Opc. PUT OPC ENAGAS PUT 21 SEP17	5	Inversión
AC NORTHROP GRUMMAN CORP	V/ Opc. PUT OPC NORTHROP GRUMMAN PUT 225 AGO17	4	Inversión
AC APACHE CORP	V/ Opc. PUT OPC APACHE PUT 47,5 JUL17	7	Inversión
STAND&POOR'S 500	V/ Fut. FUT EMINI S&P500 SEP17	213	Inversión
Total subyacente renta variable		1848	
DOLAR USA	C/ Fut. FUT EURO EMINI FUT SEP17	620	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		620	
TOTAL OBLIGACIONES		2469	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X

	SI	NO
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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: d) El importe de las operaciones de compraventa de renta fija realizadas durante el semestre en las que el depositario ha actuado como comprador o vendedor han ascendido a 201.750,00 euros (1,09% s/patrimonio medio del semestre) para operaciones de venta únicamente. e) Durante el semestre, la sociedad ha realizado adquisiciones de valores emitidos o avalados por alguna entidad del grupo Bankinter, SA por un importe de 177.174,00 euros, representando estas operaciones un 0,96% sobre el patrimonio medio del semestre. f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio es de -0,40% g) Durante el semestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la sociedad, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía se detalla en el cuadro de Estado de variación patrimonial de este informe, así como otros gastos por liquidación e intermediación 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

Situación de los mercados en el primer semestre de 2017

El crecimiento económico mundial ha ganado algo de velocidad a lo largo de la primera mitad de 2017. En esta aceleración ha destacado la contribución de Europa, cuya economía finalmente parece crecer por encima de las expectativas.

En los mercados financieros lo más destacado es una mejora en la confianza inversora hacia activos de riesgos, incluyendo bolsas en casi todos los países del mundo y bonos corporativos.

La economía española sigue creciendo a ritmos del 3% anual o incluso superiores, gracias al sector exterior y la demanda de inversión y construcción. La zona euro está creciendo a tasas próximas al 2% anualizado, unos niveles no vistos desde antes de la crisis de 2008.

La economía de Estados Unidos, por su parte, está creciendo a ritmos más flojos que en el pasado, en torno al 1,4% en el primer trimestre y próximo al 2% en el segundo, ambos por debajo de su crecimiento tendencial. La tasa de desempleo está en niveles bastante bajos (4,3%) pero los salarios no reflejan aún tensiones generalizadas en el mercado laboral.

La economía china se va desacelerando progresivamente, sobre niveles muy elevados. La japonesa, por su parte, muestra signos de una cierta recuperación, aunque de forma irregular.

En este entorno, las bolsas mundiales registraron subidas casi generalizadas durante el primer semestre de 2017. La bolsa española logró una subida del 11,7% en la primera mitad del año, uno de los mejores registros entre las de los países desarrollados. El índice europeo Eurostoxx 50 subió un 4,6% en el semestre. En ambos casos hubo un cierto retroceso en la parte final de junio. El S&P500 de la bolsa americana registró un alza del 8,2% y el Topix japonés subió un 6,1%

Dentro de la bolsa europea los mejores sectores del semestre fueron tecnología (+13,8%), bienes de cuidado personal (+11,5%) e Industriales (+9,66%). Entre las mayores caídas del semestre destacaron las empresas petroleras (-11,0%), seguidas por empresas de distribución minorista (-3,2%) y de materias primas (-2,3%).

Las bolsas de los mercados emergentes registraron subidas significativas, destacando India (+16,3%) y China (+10,8%).

En los mercados de bonos destacó la buena evolución de la deuda corporativa y financiera, especialmente la de mayor riesgo, reflejo de una percepción de mejora económica y confianza sobre los balances de las empresas. En lo que se refiere a la deuda pública, las mejoras fueron mucho más modestas. La rentabilidad del bono español a 10 años pasó de 1,65% en diciembre de 2016 a 1,38% a cierre de junio. En el caso del bono alemán de referencia, su rentabilidad pasó del 0,22% de diciembre al 0,21% en junio, con la correspondiente subida de precios. El bono americano pasó del 2,28% al 2,44%.

En los mercados de divisas destaca en el semestre una depreciación bastante generalizada del dólar y una apreciación del euro frente a casi todas las monedas, reflejo, de nuevo, de la mejor evolución de la economía de la zona euro. El euro se apreció un 8,6% contra el dólar, un 4,4% frente al yen y un 2,8% frente a la libra esterlina. El dólar cayó un 3,9% frente al yen.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la caída del precio del petróleo (-13%/-14% según el tipo de crudo). El precio del oro en dólares subió un 7,7%.

Durante este semestre, la sociedad gestora ha seguido para esta sociedad una estrategia de inversión acorde con la política de inversión definida en su folleto, las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y la situación que han presentado los mercados en este semestre.

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre la rentabilidad de 3,78%.reflejándose en el cuadro 2.4 la aportación a los resultados que ha tenido cada uno de los diferentes tipos de activos en los que ha invertido la sociedad, los cuales se informan de forma desglosada en los apartados 3.1 y 3.3 relativos a la composición de la cartera de inversiones financiera, tanto de contado como de derivados de la sociedad, respectivamente. Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por la sicav han tenido un impacto de 0,51% en su rentabilidad, correspondiendo un 0,49% a los gastos del propio fondo y un 0,02% a los gastos indirectos por inversión en otras instituciones de inversión colectiva.

La sociedad ha realizado durante el semestre operaciones de compraventa sobre instrumentos financieros derivados. El resultado de la inversión en estas operaciones ha sido del 2,29% sobre el patrimonio medio de la sociedad en el periodo, siendo el nivel medio de apalancamiento de la sociedad correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 48,70%. Durante este semestre, la inversión en instrumentos financieros derivados se ha realizado con la finalidad tanto de cobertura como de inversión con el objetivo de obtener una gestión más eficaz de la cartera.

Al cierre del semestre, la sociedad tiene invertido un 5,11% sobre el patrimonio del fondo en inversiones que se integran dentro del artículo 48.1.) del Reglamento de IIC, siendo el motivo de estas inversiones la diversificación de las estrategias de inversión de la sociedad en otro tipo de activos que conllevan un mayor nivel de riesgo que los activos tradicionales, pero que son compatibles con la vocación de la sociedad.

El crecimiento económico mundial ha ganado algo de velocidad a lo largo de la primera mitad de 2017. En esta aceleración ha destacado la contribución de Europa, cuya economía finalmente parece crecer por encima de las expectativas.

En los mercados financieros lo más destacado es una mejora en la confianza inversora hacia activos de riesgos, incluyendo bolsas en casi todos los países del mundo y bonos corporativos.

La economía española sigue creciendo a ritmos del 3% anual o incluso superiores, gracias al sector exterior y la demanda de inversión y construcción. La zona euro está creciendo a tasas próximas al 2% anualizado, unos niveles no vistos desde antes de la crisis de 2008.

La economía de Estados Unidos, por su parte, está creciendo a ritmos más flojos que en el pasado, en torno al 1,4% en el primer trimestre y próximo al 2% en el segundo, ambos por debajo de su crecimiento tendencial. La tasa de desempleo está en niveles bastante bajos (4,3%) pero los salarios no reflejan aún tensiones generalizadas en el mercado laboral.

La economía china se va desacelerando progresivamente, sobre niveles muy elevados. La japonesa, por su parte, muestra signos de una cierta recuperación, aunque de forma irregular.

En este entorno, las bolsas mundiales registraron subidas casi generalizadas durante el primer semestre de 2017. La bolsa española logró una subida del 11,7% en la primera mitad del año, uno de los mejores registros entre las de los países desarrollados. El índice europeo Eurostoxx 50 subió un 4,6% en el semestre. En ambos casos hubo un cierto retroceso en la parte final de junio. El S&P500 de la bolsa americana registró un alza del 8,2% y el Topix japonés subió un 6,1%

Dentro de la bolsa europea los mejores sectores del semestre fueron tecnología (+13,8%), bienes de cuidado personal (+11,5%) e Industriales (+9,66%). Entre las mayores caídas del semestre destacaron las empresas petroleras (-11,0%), seguidas por empresas de distribución minorista (-3,2%) y de materias primas (-2,3%).

Las bolsas de los mercados emergentes registraron subidas significativas, destacando India (+16,3%) y China (+10,8%).

En los mercados de bonos destacó la buena evolución de la deuda corporativa y financiera, especialmente la de mayor riesgo, reflejo de una percepción de mejora económica y confianza sobre los balances de las empresas. En lo que se refiere a la deuda pública, las mejoras fueron mucho más modestas. La rentabilidad del bono español a 10 años pasó de 1,65% en diciembre de 2016 a 1,38% a cierre de junio. En el caso del bono alemán de referencia, su rentabilidad pasó del 1,42% de diciembre al 0,21% en junio, con la correspondiente subida de precios. El bono americano pasó del 2,28% al 2,44%.

En los mercados de divisas destaca en el semestre una depreciación bastante generalizada del dólar y una apreciación del euro frente a casi todas las monedas, reflejo, de nuevo, de la mejor evolución de la economía de la zona euro. El euro se apreció un 8,6% contra el dólar, un 4,4% frente al yen y un 2,8% frente a la libra esterlina. El dólar cayó un 3,9% frente al yen.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la caída del precio del petróleo (-13%/-14% según el tipo de crudo). El precio del oro en dólares subió un 7,7%.

Durante la parte final de 2016 y la primera mitad de 2017 se ha ido consolidando una mejora de las economías de casi todos los países del mundo. Esta fase de crecimiento se está trasladando finalmente a los beneficios empresariales, que están creciendo a buenos ritmos en los distintos mercados, si bien con un sesgo importante hacia determinados sectores.

Pese a que los datos de inflación están muy contenidos merced a un precio del crudo presionado a la baja por factores de oferta y demanda, los banqueros centrales están endureciendo progresivamente sus políticas monetarias, aunque a ritmos muy graduales. En Estados Unidos la Reserva Federal ha subido tipos de interés por dos veces durante el primer semestre de 2017 y se espera alguna subida más en lo que queda de año. Además, es probable que empiece a vender o no renovar los vencimientos de la enorme cartera de deuda que compró durante la crisis por casi 4 billones de dólares.

Por su parte, el Banco Central Europeo ha dado también sus primeros pasos, muy modestos, de cambio en su política monetaria ultra-laxa. En junio dijo que no preveía tipos más bajos en el futuro, algo que el mercado ya anticipaba. En los próximos trimestres se espera que anuncie una progresiva reducción de las compras de bonos de tesoros europeos desde el nivel actual de 60.000 millones al mes. Estas compras podrían acabar a lo largo de 2018. Pese a la mejora económica en Europa, no se esperan subidas de tipos antes del año que viene.

Las preocupaciones por el entorno político se han difuminado bastante a partir de la victoria de Emmanuel Macron en las elecciones presidenciales (mayo) y legislativas (junio) en Francia. La falta de progreso en la política económica de Estados Unidos es posiblemente la principal preocupación política para los mercados. Otros frentes de posibles tensiones son la desaceleración de la economía china y la situación en Core del Norte.

Después de las fuertes subidas de las bolsas en los primeros meses del año, el verano puede ser un periodo de consolidación de niveles a la espera de la confirmación de que los resultados empresariales mantienen un ritmo de crecimiento elevado que dé soporte a unos precios de las acciones que empiezan a ser exigentes, especialmente en Estados Unidos, pero también en Europa.

Además, los mercados esperarán a nuevas señales por parte de los bancos centrales, probablemente en septiembre, sobre la evolución futura de las políticas monetarias, tanto en Estados Unidos como en la zona euro.

Esa combinación de resultados empresariales y política monetaria serán determinantes para fijar la estrategia de inversión en renta variable, especialmente en lo que concierne a la distribución sectorial de las carteras.

En Estados Unidos, además de las decisiones futuras de la Fed, estaremos pendientes de las medidas de política económica que pueda tomar la administración Trump, en especial lo que tiene que ver con posibles reformas fiscales y programas de aumento del gasto público.

En un entorno de progresivo, aunque moderado, endurecimiento de las políticas monetarias de los bancos centrales, resulta conveniente mantener una apuesta prudente sobre los activos de renta fija, especialmente los bonos soberanos. En ese sentido mantendremos bonos de vencimientos cortos y medios en las carteras, evitando los de vencimientos más largos. Preferiremos gobiernos de la periferia europea, dentro del grado de inversión, frente a los del núcleo del euro, que ofrecen mayor seguridad, pero unas rentabilidades escasas o, en muchos casos, negativas.

Por otra parte, la recuperación económica está dando soporte a los bonos corporativos, por la mejora de la situación de negocio de las empresas y el fortalecimiento de sus balances. Además, un progresivo endurecimiento de la política monetaria, con subidas o expectativas de subidas de tipos de interés, resultarán positivos para los activos emitidos por bancos y compañías de seguros. Entre las financieras, apostaremos por emisores de la mejor calidad con plazos de vencimiento medios.

Así, la estrategia de inversión de la SICAV para este nuevo periodo se moverá siguiendo las directrices de inversión fijadas periódicamente con los representantes de la sociedad y estas líneas de actuación, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado en función del comportamiento final que muestren los mercados y la

--

evolución del contexto macroeconómico.

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
ES0347582001 - BONO TELECOMUNICACIONES Y 6,50 2019-04-08	EUR	0	0,00	104	0,58
ES0305031009 - BONO ORTIZ CONSTRUCCIONES 7,00 2019-07-03	EUR	0	0,00	201	1,13
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	305	1,71
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	305	1,71
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000128D4 - REPO BKT -0,38 2017-01-02	EUR	0	0,00	4.189	23,48
ES00000123K0 - REPO BKT -0,40 2017-07-03	EUR	5.235	27,50	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		5.235	27,50	4.189	23,48
TOTAL RENTA FIJA		5.235	27,50	4.494	25,19
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION	EUR	322	1,69	0	0,00
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON, S.A.	EUR	0	0,00	58	0,32
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL	EUR	145	0,76	127	0,71
TOTAL RV COTIZADA		468	2,45	185	1,03
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		468	2,45	185	1,03
ES0147593034 - PARTICIPACIONES UBS GESTION ESPAÑA	EUR	330	1,74	318	1,78
ES0143591032 - PARTICIPACIONES BARCLAYS GLOBAL	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0139398038 - PARTICIPACIONES BARCLAYS GLOBAL	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0166324030 - PARTICIPACIONES BARCLAYS GLOBAL	EUR	382	2,00	376	2,11
ES0184914036 - PARTICIPACIONES BARCLAYS CAPITAL	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0155593033 - PARTICIPACIONES BARCLAYS GLOBAL	EUR	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		712	3,74	695	3,89
- DEPOSITOS BANKIA SAU 0,70 2017-03-23	EUR	0	0,00	200	1,12
- DEPOSITOS BKT 0,20 2017-04-28	EUR	0	0,00	2.000	11,21
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	2.200	12,33
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.414	33,69	7.574	42,44
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
XS1598757760 - BONO GRIFOLS 3,20 2025-05-01	EUR	181	0,95	0	0,00
XS1568875444 - BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR	102	0,54	0	0,00
XS1200679667 - BONO BERKSHIRE HATHA 1,63 2035-03-16	EUR	92	0,48	94	0,52
XS1190632999 - BONO BNP PARIBAS 2,38 2025-02-17	EUR	104	0,55	101	0,57
XS1512827095 - BONO MERLIN PROPERTIES 1,88 2026-11-02	EUR	148	0,78	144	0,80
XS1309436753 - BONO BHP BILLITON 4,75 2076-04-22	EUR	221	1,16	217	1,22
XS1115498260 - BONO ORANGE SA 5,00 2049-10-29	EUR	112	0,59	106	0,59
XS1224710399 - BONO GAS NATURAL 3,38 2049-12-29	EUR	306	1,61	281	1,57
US71645WAP68 - BONO PETROBAS 5,75 2020-01-20	USD	94	0,50	99	0,55
US24702RAE18 - BONO DELL COMPUTERS 5,65 2018-04-15	USD	0	0,00	100	0,56
XS1207054666 - BONO REPSOL INTL FINANCE 3,88 2049-12-29	EUR	209	1,10	199	1,11
XS1206541366 - BONO VOLKSWAGEN FIN AG 3,50 2099-12-29	EUR	53	0,28	49	0,27
XS1201001572 - BONO BSCH 2,50 2025-03-18	EUR	102	0,54	98	0,55
XS1195202822 - BONO TOTAL, S.A 2,63 2049-12-29	EUR	98	0,51	95	0,53
XS1171914515 - BONO RABOBANK NEDERLAND 5,50 2049-06-29	EUR	212	1,11	203	1,14
DE000DB7XHP3 - BONO DEUTSCHE BANK AG 6,00 2049-04-30	EUR	300	1,58	265	1,49
XS1055241373 - BONO BBVA 3,50 2024-04-11	EUR	211	1,11	209	1,17
XS1050461034 - BONO TELEFONICA, S.A. 5,88 2049-03-31	EUR	115	0,60	105	0,59
XS0989394589 - BONO CREDIT SUISSE 7,50 2049-12-11	USD	198	1,04	200	1,12
XS0954676283 - BONO NH HOTELES 6,88 2019-11-15	EUR	86	0,45	112	0,63
XS0989061345 - BONO CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	214	1,12	212	1,19
XS0972570351 - BONO TELEFONICA, S.A. 6,50 2049-09-29	EUR	214	1,12	214	1,20
XS0808632763 - BONO IBERDROLA 5,75 2049-02-27	EUR	104	0,55	106	0,59
XS0760705631 - BONO OBRASCON, S.A. 7,63 2020-03-15	EUR	96	0,51	88	0,49
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.570	18,78	3.296	18,45
FR0013260486 - BONO RCI BANQUE 0,34 2022-03-14	EUR	175	0,92	0	0,00
XS0805582011 - BONO GAZ CAPITAL SA 3,76 2017-03-15	EUR	0	0,00	102	0,57
US24702RAE18 - BONO DELL COMPUTERS 5,65 2018-04-15	USD	92	0,48	0	0,00
XS0305093311 - BONO FIAT SPA 2017-06-12	EUR	0	0,00	106	0,60
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		267	1,40	209	1,17
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.837	20,18	3.505	19,62
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		3.837	20,18	3.505	19,62
US9662441057 - ACCIONES WHITEWAVE FOODS CO	USD	0	0,00	92	0,52
DE000BASF111 - ACCIONES BASF AG	EUR	0	0,00	168	0,94

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	205	1,07	163	0,91
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	89	0,47	0	0,00
FR0010242511 - ACCIONES ELECTRICITE FRANCE	EUR	87	0,46	89	0,50
TOTAL RV COTIZADA		380	2,00	512	2,87
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		380	2,00	512	2,87
LU0942882589 - PARTICIPACIONES ANDBANK ASSET	EUR	65	0,34	64	0,36
LU0482270666 - PARTICIPACIONES AXA INVESTMENT MANAG	EUR	134	0,70	137	0,77
FR0012020659 - PARTICIPACIONES ILFP INVETIS	EUR	173	0,91	168	0,94
IE00B5429P46 - PARTICIPACIONES GLG PART. ASSET	EUR	89	0,47	88	0,49
US9220427424 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP	USD	813	4,27	797	4,47
IE00B42Z5J44 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	442	2,32	420	2,35
DE000A0F5UJ7 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	0	0,00	26	0,15
IE00B66F4759 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	365	1,92	362	2,03
US4642851053 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	USD	105	0,55	3	0,02
US9220428588 - PARTICIPACIONES VANGUARD GROUP	USD	161	0,85	153	0,86
LU0243958047 - PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	382	2,01	375	2,10
FR0010149120 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	233	1,22	232	1,30
US78463V1070 - PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	261	1,37	263	1,48
DE0005933956 - PARTICIPACIONES BARCLAYS GLOBAL	EUR	1.371	7,21	1.303	7,30
TOTAL IIC		4.593	24,14	4.390	24,62
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.811	46,32	8.407	47,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.225	80,01	15.981	89,55

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.