

BANKINTER EFICIENCIA ENERGETICA Y MEDIOAMBIENTE, FI

Nº Registro CNMV: 2349

Informe Semestral del Primer Semestre 2018**Gestora:** 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:**

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** A3 Moody's

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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 20/04/2001

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

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 25% SP500 + 75 % STOXX Europe 600 Price Index EUR.

El fondo invertirá, directa o indirectamente a través de IIC (hasta un máx. del 10% del patrimonio), un mínimo del 75% en valores de renta variable de empresas relacionadas con la mejora de la eficiencia en el uso de la energía y del transporte, el almacenamiento de la electricidad, la automatización y mejora de la productividad industrial, la reducción del impacto ambiental del uso de combustibles fósiles, las energías renovables y la gestión de agua y residuos.

No existe predeterminación en cuanto a los porcentajes de distribución de las inversiones, ni predeterminación de la capitalización/emisores/divisas de los activos en los que puede invertir.

El resto de la exposición se invertirá, directa o indirectamente, en activos de renta fija pública o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos y depósitos) no existiendo predeterminación en cuanto al nivel de rating mínimo, ni de duración media de la cartera, pudiendo estar la totalidad de la cartera de renta fija en baja calidad crediticia.

Se invertirá principalmente en emisores/mercados de países OCDE/UE, y hasta un máximo del 10% en emisores/mercados de países emergentes o no pertenecientes a la OCDE.

La exposición al riesgo divisa oscilará entre el 0% y 100%.

El grado máximo de exposición a riesgo de mercado a través de derivados es el patrimonio neto.

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.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tengan características similares a los mercados oficiales españoles o no estén sujetos a regulación o dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus participaciones.
- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de entidades de capital riesgo españolas o extranjeras similares reguladas pertenecientes o no al grupo de la gestora.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,16	0,38	1,25
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,00	0,05	0,23

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	5.564,72	4.266,45
Nº de Partícipes	787	719
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	60	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	7.763	1.394,9505
2017	5.857	1.372,8760
2016	3.378	1.190,3065
2015	2.948	1.042,1290

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	0,79	0,00	0,79	0,79	0,00	0,79	patrimonio			
Comisión de depositario			0,07			0,07	patrimonio			

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual			Último año		Últimos 3 años		
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha		
Rentabilidad mínima (%)								
Rentabilidad máxima (%)								

(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 o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
25 STOXX 600 50 STOXX OIL 25 STOXX BASIC									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

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

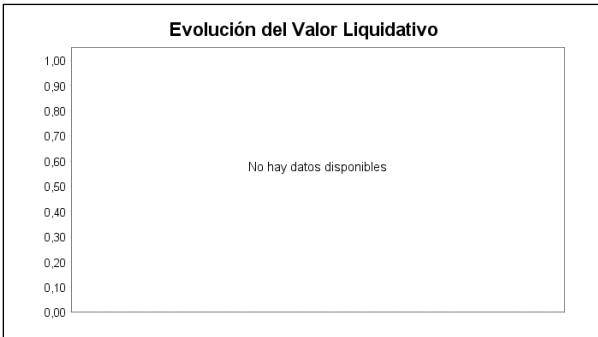
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,91	0,47	0,45	0,45	0,46	1,83	1,87	2,20	1,82

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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



El 21/05/2018 se modificó la política de inversión del fondo. Por este motivo, se omite información histórica en determinados apartados de este informe anterior a este fecha para períodos completos en los que el fondo no haya mantenido esta nueva política de inversión, entre ellos, en los gráficos de evolución del valor liquidativo y rentabilidad semestral/trimestral, conforme a lo establecido en la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la CNMV. "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	849.820	20.586	-0,32
Renta Fija Euro	1.799.721	63.441	0,02
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	452.757	21.770	-0,68
Renta Fija Mixta Internacional	1.552.978	6.927	-1,15
Renta Variable Mixta Euro	138.689	5.305	-1,46
Renta Variable Mixta Internacional	1.359.847	5.991	-1,50
Renta Variable Euro	685.357	50.686	-0,65
Renta Variable Internacional	1.185.157	71.495	-0,21
IIC de Gestión Pasiva(1)	5.489	167	-0,18
Garantizado de Rendimiento Fijo	127.153	3.566	-2,00
Garantizado de Rendimiento Variable	1.017.668	26.340	-1,13
De Garantía Parcial	89.903	2.854	-2,54
Retorno Absoluto	15.620	2.325	-0,20
Global	18.227	964	-0,72
Total fondos	9.298.386	282.417	-0,69

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.609	85,13	4.367	74,56
* Cartera interior	751	9,67	1.070	18,27
* Cartera exterior	5.858	75,46	3.297	56,29
* 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)	803	10,34	1.123	19,17
(+/-) RESTO	350	4,51	367	6,27
TOTAL PATRIMONIO	7.763	100,00 %	5.857	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)	5.857	4.258	5.857	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	28,42	28,91	28,42	34,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,51	4,24	0,51	-83,63
(+) Rendimientos de gestión	1,58	5,29	1,58	-59,33
+ Intereses	0,03	0,00	0,03	1.119,72
+ Dividendos	1,13	0,27	1,13	473,40
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,60	0,00	1,60	37.553.503,57
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,07	5,82	-1,07	-125,20
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,31	-0,68	-0,31	-37,37
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,20	-0,12	0,20	-328,30
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,07	-1,05	-1,07	38,77
- Comisión de gestión	-0,79	-0,81	-0,79	34,44
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	34,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	38,63
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,01	-0,03	259,81
- Otros gastos repercutidos	-0,14	-0,13	-0,14	49,93
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.763	5.857	7.763	

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

3. Inversiones financieras

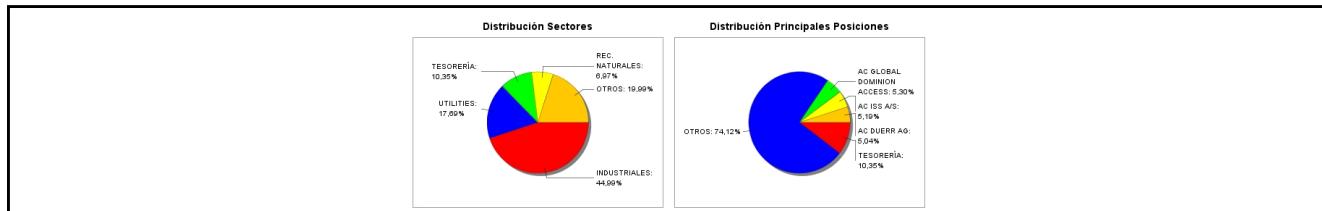
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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 ADMISSION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	248	4,23
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	248	4,23
TOTAL RV COTIZADA	751	9,67	822	14,02
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	751	9,67	822	14,02
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	751	9,67	1.070	18,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISSION 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	5.856	75,43	3.302	56,37
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	5.856	75,43	3.302	56,37
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.856	75,43	3.302	56,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.607	85,10	4.372	74,62

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 periodo: 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 UTILITIES SELECT SECTOR	C/ Fut. FUT EMINI UTILITIES SELECT SECTOR SEP18	337	Inversión
INDICE INDUSTRIAL SELECT SECTOR	C/ Fut. FUT EMINI INDUSTRIAL SELECT SECTOR SEP18	884	Inversión
Total subyacente renta variable		1221	
TOTAL OBLIGACIONES		1221	

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

21/05/2018

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C., como entidad Gestora, y de BANKINTER, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de BANKINTER SECTOR ENERGIA, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 2349), al objeto de modificar la vocación inversora con el consiguiente cambio en la política de inversión, así como incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones.

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.
- 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 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 911,85 euros que representa un 0,015% 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

Situación de los mercados en el primer semestre de 2018

A lo largo del primer semestre de 2018 se ha producido una cierta ralentización en el ritmo de crecimiento de la economía europea. En parte esto se ha podido deber a factores estacionales ligados a un clima especialmente adverso durante el invierno. También a un crecimiento especialmente vigoroso durante 2017. Habrá que ver hasta qué punto es transitoria esta debilidad del crecimiento.

En Estados Unidos también el primer trimestre fue relativamente flojo en actividad, sin embargo, parece que el segundo trimestre el crecimiento se acelera aprovechando el impulso de las rebajas fiscales a empresas y particulares aprobadas por la administración Trump.

En el caso de la economía española también se ha producido una pequeña desaceleración, aunque parece mantener un ritmo de crecimiento atractivo en niveles próximos, pero por debajo, del 3% anualizado, uno de los más elevados de Europa.

La Reserva Federal, bajo el mandato de su nuevo presidente, ha subido tipos de interés dos veces durante el semestre hasta el rango 1,75%/2,0% y anticipa otras dos subidas más en lo que queda de año a la vista de las crecientes tensiones inflacionistas y bajos niveles de desempleo de su economía.

Por la parte del Banco Central Europeo, en junio anunció el final de su programa de compras de bonos gubernamentales y corporativos con efecto diciembre de este año, tras haber conseguido mejorar la actividad y la inflación en la zona euro en los últimos años. Sin embargo, dio un mensaje muy prudente sobre subidas de tipos, que no se esperan hasta después del verano de 2019.

El gobierno americano anunció durante el semestre distintas medidas arancelarias contra productos industriales y de tecnología provenientes de Europa y, sobre todo, de China. Estas medidas tuvieron respuestas equivalentes por parte de la Unión Europea y China, avanzando en una espiral proteccionista que amenaza al ciclo económico mundial.

En el frente político lo más relevante ha sido la formación de un gobierno de corte populista en Italia, con promesas de aumento de gasto público y recorte de impuestos en unas cantidades que, si se aplicarán en su integridad, podrían poner en riesgo la sostenibilidad de sus finanzas públicas.

En los mercados financieros ha habido movimientos bruscos a lo largo del semestre. En las bolsas hemos vivido semanas de fuertes subidas y otras de caídas importantes. El saldo del semestre es negativo para todas las bolsas salvo la americana. El Ibex perdió un 4,19% en el semestre, el eurostoxx50 un 3,09% y el Topix japonés un 4,77%. El SP500 de Estados Unidos subió un 1,67% y el Nasdaq un 10%.

Dentro de la bolsa europea los peores sectores fueron bancos (-12,4%), telecos (-11,2%) y fabricantes de coches (-10,9%). En la parte positiva destacaron las petroleras (+9,9%) y la tecnología (+6,9%).

En los mercados de bonos lo más relevante ha sido la caída de los precios de los bonos gubernamentales italianos, ante la percepción de un mayor riesgo de desviaciones presupuestarias. Los precios de los bonos italianos llegaron a caer 4-6% en precio durante el mes de mayo, para luego recuperarse algo en junio. Los bonos españoles aguantaron mucho mejor y el contagio fue pequeño en comparación con otros momentos. La mejora del rating de la deuda pública española por parte de las agencias de rating sin duda dio soporte a nuestra deuda, que cerró el semestre con una TIR en el 10 años de 1,32% frente al 1,57% de cierre de diciembre. El bono alemán actuó una vez más como refugio y su TIR cayó de 0,43% a 0,30%, lo que supone una revalorización de más de un 1% en precio.

El bono del Tesoro americano sufrió caídas de precio importantes en el semestre como resultado de las subidas de tipos por parte de la FED. Su TIR pasó del 2,41% en diciembre al 2,86% a finales de junio.

Los bonos corporativos, especialmente los financieros y los de peor calidad crediticia, también estuvieron muy presionados, por una mayor aversión al riesgo.

El dólar tuvo un movimiento importante de ida y vuelta a lo largo del semestre. Empezó el año en niveles de 1,20 frente al euro; se depreció hasta 1,25 en el primer trimestre y acabó a 1,1680 a cierre de junio, una apreciación del 2,7%. El euro también se depreció un 4,38% frente al yen. Algunas monedas emergentes sufrieron fuertes depreciaciones frente al dólar durante el semestre (-35% el peso argentino, -15% el real brasileño, -17% la lira turca).

Actividad del fondo.

Durante el semestre hemos mantenido niveles de inversión entre el 90% y el 96%.

La actividad del segundo trimestre se ha centrado fundamentalmente en:

1) Reducir paulatinamente peso en compañías utilities (salimos totalmente de Endesa, Red Eléctrica, EDPR y Orsted y parcialmente de Iberdrola, National Grid, RWE, EON y SSE) debido al buen comportamiento que han tenido al irse despejando los miedos de enero/febrero (subida de tipos de interés, riesgos regulatorios en España y UK principalmente, apreciación del Euro y recientes profit warnings: Suez Environnement, Innogy, etc.). Ya habíamos cargado el fondo con muchas compañías utilities europeas en el primer trimestre aprovechando esos miedos y, por tanto, una valoración más equilibrada al riesgo que asumíamos. No obstante lo anterior, continuamos teniendo posiciones en: Enel, Iberdrola, National Grid, Terna, EON y SSE.

Enel (utility italiana que opera en generación, distribución y comercialización de electricidad en Italia, España y Latinoamérica principalmente) se mantiene como idea principal de convicción en utilities. Le ha pesado en la cotización fundamentalmente: el incremento de riesgo político-soberano en Italia, la depreciación de las monedas latinoamericanas y el miedo a un fuerte recorte en los márgenes de comercialización en Italia. Estos miedos los aprovechamos para cargar la cartera. La compañía es una de las ideas más baratas del sector: cotiza a 2019 a 11,5x PER y 7,3x EV/EBITDA (según nuestras estimaciones, que son conservadoras). La compañía continúa con su plan de reestructuración y mejora de caja (reducción de opex y capex de mantenimiento) unido a un plan de crecimiento con inversiones centradas fundamentalmente en renovables (a nivel global), redes de electricidad (Latam) y captación de clientes. Todo ello, unido a

un ahorro en el coste de deuda (actualmente cercano al 5%), nos debería dar crecimiento de dígito único medio en EBITDA y de doble dígito en EPS y DPS. Respecto a los miedos en los márgenes de comercialización en Italia, nosotros tenemos en nuestros números un recorte del EBITDA de un 30% para 2020 respecto al 2017 debido a la liberalización del sector que debería ocurrir en 2019. No obstante, Enel ya estima una pérdida relevante de clientes y de márgenes en su Plan. Aparte, la compañía cuenta con 60 TWh de generación eléctrica (incluyendo renovable) en el país que pueden compensar parcialmente lo anterior debido al incremento de precios eléctricos (el promedio de precios forward del segundo trimestre se ha situado en 57 €/MWh vs los 45 €/MWh y 49 €/MWh en los que tienen cobertura para 2018 y 2019 respectivamente).

Iberdrola, a pesar de haber bajado el peso, la mantenemos al ser una compañía con un pipeline de inversiones muy bien definido para los próximos 5 años. Dicho pipeline es muy visible y debería incrementar la rentabilidad (ROE y ROCE) de la compañía a medida que vayan entrando en servicio: parques eólicos offshore, redes de electricidad en USA y Brasil, ciclos combinados de gas en México, parques eólicos onshore en USA, etc. Esto debería proporcionar un crecimiento de dígito único medio cada ejercicio durante los próximos 5 años. Esto unido a una valoración atractiva teniendo en cuenta el perfil ¿más defensivo? de la empresa (13,3x PER y 8,5x EV/EBITDA 2019), nos hace estar todavía en el valor (aunque con la mitad de exposición que a inicios de año, momento en el que aprovechamos los miedos del mercado para cargar fuertemente).

2) Subir exposición en compañías industriales de ciclo largo fundamentalmente (compañías cuyas órdenes y actividad se alargan en el ciclo y suelen realizarlos a final de ciclo) y de servicios que, entre otras actividades, mejoran la eficiencia energética, la productividad industrial y tratan de reducir la huella medio ambiental con valoraciones y fundamentales atractivos. Destacamos: Dürr, Alfa Laval, FLSmidth, Vestas, IMI, ISS, Prysmian, Dominion, Vesuvius, Danielli. El comportamiento hasta mitad de junio fue muy bueno alentado por la fortaleza de las órdenes y resultados del primer trimestre y la confianza en el cumplimiento de los guidance. No obstante lo anterior, los miedos ante la guerra comercial, una ralentización de la actividad industrial global y unos datos macro ¿más flojos? (aunque siguen en niveles altos) en Europa respecto a los del primer trimestre, han llevado a una rápida corrección del sector industrial.

De cara a futuro, hemos tomado posiciones en Deutsche Post (tras profit warning) y en cableras: Prysmian (aumento de posición tras profit warnings en el sector y ampliación de capital para la compra de General Cable) y Nexans tras un profit warning y perder un 50% de su valor desde noviembre. Por el lado de minería de cobre (consumo al alza con una oferta limitada) hemos tomado posiciones en Kaz Minerals y Glencore.

Dürr (compañía industrial alemana dedicada a la manufactura y venta de maquinaria, equipos y software para la automatización de procesos industriales principalmente para los sectores de automoción -pintura, ensamblaje final, primer llenado y testing de sensores- y fabricación de mobiliario, ésta última a través de su filial ¿Homag?) es una de nuestras principales ideas de inversión en el sector industrial: todos los subsectores en los que se encuentra son nichos en situación de oligopolio y en los que Dürr es el líder indiscutible por cuota y tecnología. La compañía tiene un dueño (la familia Dürr con un 31% del capital) y caja neta. Además, realiza una política activa de M&A a la hora de ir ganando peso en cada una de sus actividades, diversificar del sector de automoción y acelerar el crecimiento de manera rentable (su track record es impecable). La compañía obtiene ROCEs del 30% y cotiza a 2020 a un EV/Ventas 0,56x, EV/EBIT 7,4x y un FCF/EV Yield del ~9,7% (con asunciones conservadoras y por debajo de sus aspiraciones). El mal comportamiento desde la compra (-9%) se debe, de nuevo, a miedos entorno al fin del ciclo industrial y de automoción. Por el lado de automóviles, su driver no es tanto la venta de coches como la automatización, el ahorro de costes, la regulación, la transición y el grado de avance a coches eléctricos, híbridos y autónomos y el grado de endeudamiento de las compañías a las que sirve, entre otros.

Por el lado positivo (+25% desde la compra) destacamos Alfa Laval, compañía industrial sueca dedicada fundamentalmente a la fabricación y venta de equipos de control de fluidos, transferencia de frío/calor y de separación para las industrias de petróleo, marina, alimentación y bebidas. Está diversificada por geografía. La compañía tiene un dueño y su nivel de apalancamiento es muy bajo. A pesar de ser una compañía industrial y haber vivido dos ciclos a la

baja que han coincidido en el tiempo (petróleo y marina), la compañía es muy robusta en ingresos, márgenes y ROCEs (márgenes EBITA entre 16,6% y 20% entre 2009 y 2017 y ROCEs medios ¿incluyendo goodwill- del 25% entre 2009 y 2017). Parte de ello se deriva del hecho que el nivel de actividad de servicios aftermarket asciende a un tercio del total de la compañía. El razonamiento de la inversión en la compañía es que los ciclos de inversión en los sectores petrolero y de marina están en un punto muy bajo del ciclo (-40% en petróleo -respecto al pico- y, en marina, 2016 coincidió con el mínimo en construcción de barcos de los últimos 30 años: 659 barcos, cuando la media debería estar alrededor de +1.500/año) y, por tanto, todavía no han visto las órdenes subir fuertemente. A pesar de que las valoraciones puedan ser exigentes en el corto plazo (2018: 15,5x EBITA y 5,2% FCFE Yield, posterior a la subida del 25% mencionado previamente), no muestran el potencial de la compañía para los próximos 3-5 años, cuando sus ciclos particulares se vayan recuperando. Esto unido al ciclo de alimentación y bebidas, que es muy estable.

Como consecuencia de dicha gestión, el fondo ha registrado una rentabilidad en el semestre del 1,61% (vs -0,35% del Stoxx 600 net return). El comportamiento del fondo ha sido superior al de su índice de referencia.

Los gastos directos soportados en el periodo han sido del 0,92%.

Además, se han realizado durante el semestre, operaciones de compraventa de futuros de índices bursátiles en USA. El resultado de la inversión en estas operaciones durante el período ha supuesto una rentabilidad del -0,31% 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 16,86%. La estrategia de inversión de las posiciones abiertas en derivados persigue, en todo momento, la consecución de una mayor o menor correlación de la cartera con la evolución de los índices bursátiles de los mercados en los que interviene el fondo de acuerdo con la política de inversión definida en su folleto.

Durante este semestre la volatilidad del valor liquidativo del fondo ha sido del 11,49% inferior a la volatilidad de su índice de referencia.

Las preocupaciones por una guerra comercial de Estados Unidos con sus principales socios, incluidos China y la Unión Europea, están afectando de forma importante al sentimiento en los mercados. La posibilidad de que las medidas de unos y otros contra las importaciones de productos extranjeros puedan afectar a la actividad y al ciclo económico están reduciendo el apetito por el riesgo y los precios de los activos de más riesgo han sufrido caídas importantes en las últimas semanas, tanto en acciones como en bonos corporativos.

Los datos de actividad económica en Europa han sido relativamente flojos en los últimos meses. El seguimiento de la actividad en Europa durante el próximo semestre será muy importante para determinar hasta qué punto han sido factores temporales los que han incidido y si la crisis política en Europa tiene efecto sobre la confianza y la actividad.

En Europa el nuevo gobierno italiano, de corte populista, podría poner en marcha algunas de las medidas fiscales acordadas en el pacto de gobierno. La magnitud de dichas medidas podría afectar a los mercados tanto de acciones como de bonos italianos, pero también podría contagiar a activos de otros países.

La política monetaria americana seguirá endureciéndose progresivamente, con dos probables subidas de tipos en lo que queda de año, hasta alcanzar el 2,5%. Esto, junto a la progresiva reducción del balance de la FED, reducirá la cantidad de dólares en circulación y pondrá presiones adicionales sobre su tipo de cambio en un momento en que el diferencial de crecimiento favorece claramente a Estados Unidos frente a otras monedas.

El Banco Central Europeo irá reduciendo progresivamente sus compras a lo largo del año, para finalizarlas en diciembre. Esto supondrá menor soporte para los bonos periféricos y corporativos, que han estado apoyados, directa o indirectamente, por estas compras.

La retirada de estímulos monetarios acentuará la volatilidad en los mercados en los próximos meses, tanto de renta fija como variable. Habrá que invertir pensando en el medio plazo, con la idea de soportar esa mayor volatilidad.

Los resultados empresariales seguirán siendo bastante positivos en la bolsa americana, especialmente por el efecto de la rebaja de impuestos que se aprobó a finales del año pasado, pero también por la mejora de actividad económica. En Europa el crecimiento de los resultados será más modesto. En el plano positivo la depreciación del euro registrada en los últimos meses debería servir de impulso para mejorar las perspectivas futuras de los resultados. Sin embargo, el potencial impacto negativo de las medidas arancelarias también podría empezar a desvelarse en algunos sectores y empresas.

Las valoraciones de la bolsa europea en general son atractivas tras las subidas de beneficios y los recortes de precios registrados en la primera mitad del año. Posiblemente el entorno político haya desanimado algo los flujos de capitales hacia Europa, así que cualquier mejora en ese frente debería ser bien recibida por los inversores.

En ausencia de presiones inflacionistas las acciones más ligadas a dividendos y tipos de interés pueden tener un renovado interés en los mercados, mientras las potencialmente afectadas por los posibles aranceles estarán sujetas al avance de las negociaciones entre las autoridades de los distintos países.

De igual manera, las bolsas emergentes estarán afectadas por las subidas de tipos en Estados Unidos, la apreciación del dólar, en las que muchas se financian, y la guerra comercial.

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.

Por último, en relación a la política de Bankinter Gestión de Activos, SGIIC sobre el ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la cartera de los fondos de inversión gestionados, se indica que, como regla general, se delega el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades en el Presidente del Consejo de Administración o de otro miembro de dicho órgano, sin indicación del sentido del voto. En los casos que no se siga esta regla general, se informará correspondientemente a los partícipes en los correspondiente informes periódicos. Una información más detallada sobre esta política, en relación al ejercicio de derechos de voto, la pueden encontrar en la página web de Bankinter, dentro del apartado de Fondos, en la pestaña de Derechos Gestora.

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
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
ES0000011868 - REPO BKT -0,40 2018-01-02	EUR	0	0,00	248	4,23
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	248	4,23
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	248	4,23
ES0121975009 - ACCIONES CAF	EUR	0	0,00	137	2,33
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION	EUR	412	5,30	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	226	2,91	250	4,26
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA	EUR	0	0,00	204	3,48
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA	EUR	114	1,46	232	3,95
TOTAL RV COTIZADA		751	9,67	822	14,02
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		751	9,67	822	14,02
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		751	9,67	1.070	18,25
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
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
SE0011166941 - ACCIONES ATLAS COPCO AB	SEK	87	1,12	0	0,00
DE0005032007 - ACCIONES ALEXANDERWERK AG	EUR	67	0,86	0	0,00
FI0009004741 - ACCIONES RAUTE OYJ	EUR	42	0,54	0	0,00
GB00B882YXW83 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS	GBP	184	2,37	0	0,00
GB00B1WY2338 - ACCIONES SMITHS GROUP PLC	GBP	86	1,11	0	0,00
DK0010234467 - ACCIONES FLSMIDTH & CO	DKK	178	2,29	0	0,00
FR0000060402 - ACCIONES ALBIOMA SA	EUR	0	0,00	210	3,59
US83417M1045 - ACCIONES SOLAREDGE TECHNOLOGI	USD	0	0,00	156	2,67
FI0009002158 - ACCIONES UPONOR OYJ	EUR	206	2,66	252	4,30
DE000A2AADD2 - ACCIONES INNOGY SE	EUR	0	0,00	49	0,84
FR0013176526 - ACCIONES VALEO	EUR	244	3,15	0	0,00
FR0010208488 - ACCIONES ENGIE	EUR	0	0,00	143	2,45
DK0060542181 - ACCIONES ISS A/S	DKK	403	5,19	0	0,00
AT0000A18XM4 - ACCIONES AMS AG	CHF	0	0,00	76	1,29
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI & CO	EUR	356	4,59	0	0,00
GB00BGLP8L22 - ACCIONES IMI PLC	GBP	216	2,78	0	0,00
ANN4327C1220 - ACCIONES HUNTER DOUGLAS NV	EUR	116	1,50	0	0,00
SE0000695876 - ACCIONES ALFA LAVAL AB	SEK	127	1,64	0	0,00
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR	391	5,04	0	0,00
FI0009003727 - ACCIONES WARTSILA OYJ	EUR	0	0,00	158	2,69
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE INTL PLC	GBP	267	3,44	0	0,00
IT0004176001 - ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	285	3,67	177	3,02
DE000A0DJ6J9 - ACCIONES SMA SOLAR TECHNOLOG	EUR	0	0,00	54	0,92
CA4488832078 - ACCIONES HYDROGENICS CORP	USD	0	0,00	278	4,74
DE000A0D6554 - ACCIONES NORDEX SE	EUR	0	0,00	44	0,76
FR0000125486 - ACCIONES VINCI SA	EUR	0	0,00	128	2,18
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	125	1,61	0	0,00
FR0010533075 - ACCIONES GROUPE EUROTUNNEL	EUR	0	0,00	214	3,66
GB0007908733 - ACCIONES SCOTTISH & SOUTHERN	GBP	73	0,94	0	0,00
DE0006483001 - ACCIONES LINDE AG	EUR	0	0,00	91	1,55
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	168	2,16	128	2,18
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	169	2,17	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	378	4,87	0	0,00
FR0000125007 - ACCIONES COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	86	1,10	0	0,00
FR0000124141 - ACCIONES VEOLIA ENVIRON	EUR	0	0,00	160	2,72
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	110	1,42	35	0,60
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	0	0,00	120	2,04
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	EUR	0	0,00	202	3,45
US30161N1019 - ACCIONES EXELON CORP	USD	0	0,00	66	1,12

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0012221716 - ACCIONES ABB	CHF	237	3,06	223	3,81
DK0010268606 - ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS	DKK	256	3,30	29	0,49
GB00B0HZPV38 - ACCIONES KAZAKHMYS	GBP	274	3,53	0	0,00
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM	EUR	150	1,93	87	1,48
GB00BDR05C01 - ACCIONES NATIONAL GRID	GBP	188	2,42	0	0,00
FR0000044448 - ACCIONES NEXANS, S.A.	EUR	170	2,19	153	2,62
AT0000746409 - ACCIONES VERBUND	EUR	0	0,00	71	1,20
IT0003242622 - ACCIONES TERNA SPA	EUR	216	2,78	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		5.856	75,43	3.302	56,37
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		5.856	75,43	3.302	56,37
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.856	75,43	3.302	56,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.607	85,10	4.372	74,62

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.