

AQUALATA INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3828

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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:** 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: 28/06/2013

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. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

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	1,59	2,46	1,59	3,44
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,13	0,00	-0,07

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	4.068.045,00	4.816.739,00
Nº de accionistas	119,00	115,00
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	47.419	11,6566	11,3731	11,7068
2016	54.779	11,3727	10,4450	11,3727
2015	54.412	11,0605	10,8367	11,5927
2014	47.709	11,0833	10,3435	11,0998

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	0,32	0,00	0,32	0,32	0,00	0,32	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	2015	2014	Año t-5
2,50	0,56	1,93	1,04	3,19	2,82	-0,21	7,17	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,26	0,23	0,22	0,22	0,88	0,99	1,00	

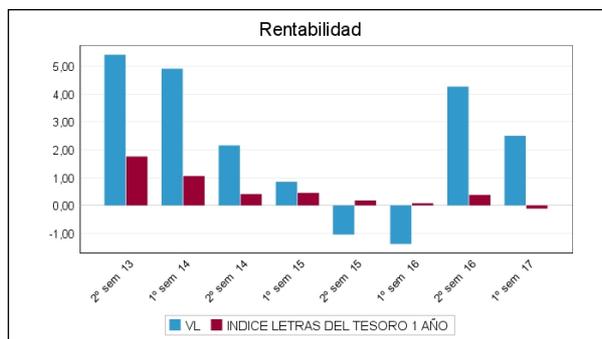
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	38.527	81,25	44.597	81,41
* Cartera interior	17.155	36,18	20.750	37,88
* Cartera exterior	21.301	44,92	23.404	42,72
* Intereses de la cartera de inversión	72	0,15	443	0,81
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	8.890	18,75	10.154	18,54
(+/-) RESTO	3	0,01	28	0,05
TOTAL PATRIMONIO	47.419	100,00 %	54.779	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)	54.779	53.650	54.779	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-16,98	-2,09	-16,98	649,90
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,56	4,14	2,56	-42,95
(+) Rendimientos de gestión	3,03	4,55	3,03	-38,48
+ Intereses	0,58	1,06	0,58	-49,78
+ Dividendos	0,21	0,09	0,21	117,20
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,12	3,32	2,12	-41,13
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,12	0,50	0,12	-78,54
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,30	-0,31	0,30	-191,80
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,26	-0,15	-0,26	56,98
± Otros resultados	-0,04	0,04	-0,04	-191,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,41	-0,48	6,40
- Comisión de sociedad gestora	-0,32	-0,33	-0,32	-8,90
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-8,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	32,45
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	321,88
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,03	-0,09	197,14
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	30,94
+ 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	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	47.419	54.779	47.419	

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

3. Inversiones financieras

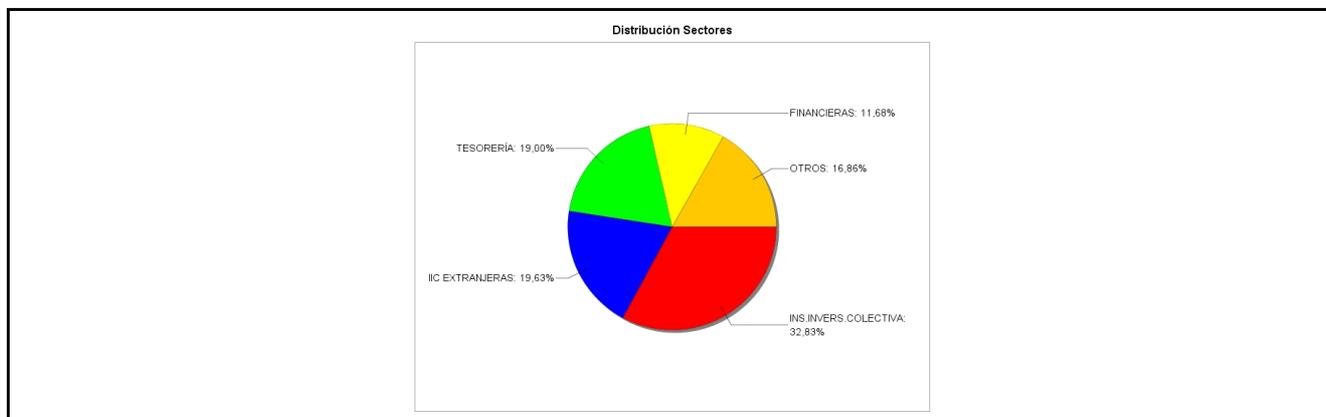
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	510	0,93
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	119	0,25	1.996	3,64
TOTAL RENTA FIJA	119	0,25	2.506	4,57
TOTAL RV COTIZADA	1.468	3,08	2.112	3,85
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	1.468	3,08	2.112	3,85
TOTAL IIC	15.568	32,83	16.132	29,46
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	17.155	36,16	20.750	37,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.998	18,97	18.300	33,42
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	8.998	18,97	18.300	33,42
TOTAL RV COTIZADA	2.997	6,32	4.268	7,79
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	2.997	6,32	4.268	7,79
TOTAL IIC	9.310	19,63	821	1,50
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	21.305	44,92	23.389	42,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	38.460	81,08	44.139	80,59

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
LIBRA ESTERLINA	C/ Fut. FUT EURO/GBP SEP17 CME	251	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DOLAR USA	C/ FUTURO EURO DOLAR SEP17	3.082	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3333	
TOTAL OBLIGACIONES		3333	

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
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

a) En esta SICAV se da la existencia de 3 accionistas cuyo volumen de inversión individual representa más de un 20% del patrimonio total de la sociedad.

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 y vendedor han ascendido a 766.372,80 euros (1,50% s/patrimonio medio del semestre) y 4.894.318,78 euros (9,60% s/patrimonio medio), respectivamente.

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 depositaría, 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, las entidades gestoras con las que esta sociedad tiene firmado un acuerdo de delegación de gestión han 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 .

Así, como resultado de esta estrategia la sociedad ha obtenido en el semestre la rentabilidad de 2,50%.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 0,5% en su rentabilidad, correspondiendo un 0,39% a los gastos del propio fondo y un 0,11% 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 0,30% 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 15,89%. 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.

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

rítmos 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.

A 30 de junio de 2017 la sociedad mantiene operaciones de financiación de valores, en concreto operaciones de repo, por un importe en valor absoluto de 118.632,80 euros, que representa el 0,25% del patrimonio de la sociedad.

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

El emisor de la garantía real es el Reino de España y la contrapartida es Bankinter S.A.

EL tipo de garantía real es Deuda Pública del Reino de España (rating emisor: Moodys Baa2/P2; S&P: BBB+/A2; Fitch: BBB+/F2).

El perfil de vencimiento de la garantía real es: 100,00% a más de 1 año y está denominada en euros.

El país de establecimiento de la contraparte (Bankinter S.A) es España. La liquidación y compensación es bilateral.

No se ha realizado operaciones de reinversión de las garantías recibidas.

Bankinter S.A, custodia el 100% de la garantías recibidas.

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
ES0213307004 - BONO BANKIA SAU 4,00 2024-05-22	EUR	0	0,00	510	0,93
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	510	0,93
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	510	0,93
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000128C6 - REPO BKT -0,38 2017-01-02	EUR	0	0,00	1.996	3,64
ES00000126B2 - REPO BKT -0,40 2017-07-03	EUR	119	0,25	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		119	0,25	1.996	3,64
TOTAL RENTA FIJA		119	0,25	2.506	4,57
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX	EUR	225	0,47	0	0,00
ES0105065017 - ACCIONES TALGO SA	EUR	2	0,00	0	0,00
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION	EUR	261	0,55	0	0,00
ES0121975009 - ACCIONES CAF	EUR	290	0,61	0	0,00
ES0105065009 - ACCIONES TALGO SA	EUR	146	0,31	0	0,00
ES0105015012 - ACCIONES LAR ESPAÑA REAL ESTA	EUR	0	0,00	333	0,61
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS, S.A.	EUR	0	0,00	572	1,04
ES0114297015 - ACCIONES BARON DE LEY	EUR	175	0,37	201	0,37
ES0137650018 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	158	0,33	170	0,31
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	0	0,00	266	0,48
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	210	0,44	0	0,00
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS	EUR	0	0,00	297	0,54
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	0	0,00	273	0,50
TOTAL RV COTIZADA		1.468	3,08	2.112	3,85
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		1.468	3,08	2.112	3,85
ES0114867031 - PARTICIPACIONES BK GESTION ABIERTA F	EUR	4.949	10,44	4.966	9,07
ES0127186031 - PARTICIPACIONES BANKINTER DINERO 4	EUR	8.996	18,97	10.000	18,26
ES0113326005 - PARTICIPACIONES GESALCALA SA SGIIC	EUR	1.623	3,42	1.165	2,13
TOTAL IIC		15.568	32,83	16.132	29,46
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		17.155	36,16	20.750	37,88
XS1198102052 - BONO DEUDA ESTADO MEXICAN 1,63 2024-03-06	EUR	0	0,00	98	0,18
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	98	0,18
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1633845158 - BONO LLOYDS TSB BANK PLC 0,45 2024-06-21	EUR	500	1,05	0	0,00
XS1629774230 - BONO VOLKSWAGEN AG 3,88 2047-06-14	EUR	1.094	2,31	0	0,00
XS1598757760 - BONO GRIFOLS 3,20 2025-05-01	EUR	903	1,90	0	0,00
XS1405765659 - BONO SESA 5,63 2049-12-29	EUR	0	0,00	514	0,94
XS1501166869 - BONO TOTAL, S.A 3,37 2049-12-29	EUR	0	0,00	516	0,94
FR0012005924 - BONO ACCOR 4,13 2049-06-30	EUR	0	0,00	518	0,95
XS1271836600 - BONO DEUTSCHE LUFTHANSA 5,13 2075-08-12	EUR	0	0,00	526	0,96
XS0943370543 - BONO DONG ENERGY 6,25 3013-06-26	EUR	0	0,00	567	1,04
XS1150695192 - BONO VOLVO AB-B SHS 4,85 2078-03-10	EUR	0	0,00	525	0,96
XS1405136364 - BONO BANCO DE SABADELL 5,63 2026-05-06	EUR	227	0,48	1.074	1,96
DE000A14J587 - BONO THYSSENKRUPP AG 2,50 2025-02-25	EUR	19	0,04	18	0,03
XS1323897725 - BONO SOLVAY S.A. 5,87 2049-12-29	EUR	0	0,00	551	1,01
XS1311440082 - BONO ASSICURAZ.GENER 5,50 2047-10-27	EUR	558	1,18	0	0,00
XS1254119750 - BONO RWE AG 6,63 2075-07-30	USD	189	0,40	187	0,34
XS1244538523 - BONO BSCH 7,38 2049-12-24	GBP	240	0,51	235	0,43
US398435AC17 - BONO GRIFOLS WORLDWILDE 5,25 2022-04-01	USD	0	0,00	494	0,90
XS1219499032 - BONO RWE AG 3,50 2075-04-21	EUR	0	0,00	433	0,79
XS1216020161 - BONO CENTRICA PLC 3,00 2076-04-10	EUR	0	0,00	491	0,90
XS1219498141 - BONO RWE AG 2,75 2075-04-21	EUR	0	0,00	570	1,04
XS1207058733 - BONO REPSOL YPF, S.A. 4,50 2075-03-25	EUR	0	0,00	2.217	4,05
XS1195202822 - BONO TOTAL, S.A 2,63 2049-12-29	EUR	489	1,03	476	0,87
XS1171914515 - BONO RABOBANK NEDERLAND 5,50 2049-06-29	EUR	424	0,89	405	0,74
USP16259AL02 - BONO BBVA 5,35 2029-11-12	USD	892	1,88	881	1,61
XS1139494493 - BONO GAS NATURAL 4,13 2042-11-18	EUR	0	0,00	2.346	4,28
US48126HAC43 - BONO JPMORGAN CHASE & CO 6,10 2049-10-01	USD	1.132	2,39	1.156	2,11
FR0011942283 - BONO SUEZ ENVIRONNEMENT 3,88 2044-06-02	EUR	542	1,14	532	0,97
XS0867620725 - BONO SOCIETE GENERAL 6,75 2049-10-07	EUR	220	0,46	206	0,38
XS1050461034 - BONO TELEFONICA, S.A. 5,88 2049-03-31	EUR	0	0,00	1.265	2,31
FR0011697028 - BONO ELECTRICITE FRANCE 5,00 2049-01-22	EUR	0	0,00	1.054	1,92
US05578UAB08 - BONO BP CAISSE EPARGNE 5,15 2024-07-21	USD	0	0,00	241	0,44
XS0957135212 - BONO CREDIT SUISSE 6,50 2023-08-08	USD	198	0,42	203	0,37
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.626	16,08	18.202	33,24

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1619284372 - BONO MYLAN LABORATORIES 0,17 2020-05-24	EUR	751	1,58	0	0,00
XS1615065320 - BONO B.CENTRAL HISP. 0,45 2023-05-18	EUR	621	1,31	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.372	2,89	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.998	18,97	18.300	33,42
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		8.998	18,97	18.300	33,42
NL0011794037 - ACCIONES KONINKLIJKE	EUR	117	0,25	0	0,00
DE0006083405 - ACCIONES HORNBACK HOLDING AG	EUR	0	0,00	243	0,44
NL0011540547 - ACCIONES ABN AMRO BANK NV	EUR	0	0,00	272	0,50
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP NV	EUR	289	0,61	0	0,00
US2267181046 - ACCIONES CRITEO SA	USD	249	0,52	0	0,00
CH0043238366 - ACCIONES ARYZTA AG	CHF	224	0,47	0	0,00
FR0000121725 - ACCIONES DASSAULT AVIATION SA	EUR	0	0,00	159	0,29
CH0021783391 - ACCIONES PARGESA HOLDING SA	CHF	0	0,00	272	0,50
US7523443098 - ACCIONES RANDGOLD LTD	USD	208	0,44	0	0,00
US6516391066 - ACCIONES NEWMONT MINING	USD	175	0,37	0	0,00
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	0	0,00	281	0,51
DE000A0LD6E6 - ACCIONES GERRESHEIMER AG	EUR	172	0,36	0	0,00
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA	EUR	0	0,00	234	0,43
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	0	0,00	560	1,02
IT0000072618 - ACCIONES INTESA BCI S.P.A	EUR	0	0,00	280	0,51
NL0000009082 - ACCIONES KPN (TELEF HOLANDESA	EUR	529	1,12	532	0,97
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE GROUP	CHF	294	0,62	0	0,00
DE0008430026 - ACCIONES MUECHENER	EUR	0	0,00	557	1,02
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL, S.A	EUR	0	0,00	609	1,11
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ	EUR	234	0,49	0	0,00
US61166W1018 - ACCIONES MONSANTO	USD	0	0,00	270	0,49
GB0000456144 - ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	283	0,60	0	0,00
US9839191015 - ACCIONES XILINS INC	USD	222	0,47	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.997	6,32	4.268	7,79
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		2.997	6,32	4.268	7,79
IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	933	1,97	0	0,00
LU0976012673 - PARTICIPACIONES NORDEA INVESTMENT FU	EUR	954	2,01	0	0,00
LU0727124470 - PARTICIPACIONES FRANK TEMPLETON FUND	EUR	3.065	6,46	821	1,50
LU0687944396 - PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	563	1,19	0	0,00
GB00BMP3SH07 - PARTICIPACIONES M&G SECURITIES LTD	EUR	931	1,96	0	0,00
LU0800573262 - PARTICIPACIONES AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	933	1,97	0	0,00
LU0034353002 - PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT S.A.	EUR	930	1,96	0	0,00
FR0010149120 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	1.001	2,11	0	0,00
TOTAL IIC		9.310	19,63	821	1,50
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		21.305	44,92	23.389	42,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		38.460	81,08	44.139	80,59

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.