BANKINTER RENTA FIJA ATLAS 2018 GARANTIZADO, FI

Nº Registro CNMV: 4594

Informe Semestral del Primer Semestre 2015

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en N/D.

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

901113113

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: 19/04/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Garantizado de Rendimiento Fijo

Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Bankinter garantiza al fondo a vencimiento (18.06.18) el 116,16% del VL de la participación del 23.05.13 (TAE 3% para participaciones suscritas el 23.05.13 y mantenidas hasta vencimiento. No obstante la TAE de cada partícipe dependerá de cuándo suscriba).
Hasta el 23.05.13, inclusive, se invertirá en repos sobre deuda emitida o avalada por estados zona euro de alta calidad (min A-) o en repos sobre deuda pública española, teniendo la cartera un vencimiento medio 1 día, y se comprará a plazo una cartera de renta fija. Tras el vencimiento, se invertirá en dichos activos y se podrá invertir en depósitos en entidades de crédito e instrumentos del mercado monetario,sin exigirse rating mínimo de emisores o emisiones pudiendo por tanto invertir en baja calidad (siempre que sea compatible con el objeto de mantener el VL estable), teniendo la cartera un vencimiento medio inferior a 2 meses.
Desde 24.05.13 hasta el 18.06.18, ambos inclusive, el 95% se invertirá en deuda emitida o avalada por estados zona euro, CCAA u otros emisores públicos zona euro, de alta o media calidad (min BBB-), así como en deuda emitida/avalada por el Estado Español, con un vencimiento próximo al de la garantía y en liquidez (5%). Los rating se refieren al momento de la compra.

Operativa en instrumentos derivados
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	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,44	0,63	0,44	0,96

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	257.234,26	402.195,12
Nº de Partícipes	752	1.029
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	500	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	29.482	114,6104
2014	46.129	114,6925
2013	61.798	106,7495
2012		

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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,07	-1,34	1,29	0,07	1,29	7,44			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,54	29-06-2015	-0,54	29-06-2015		
Rentabilidad máxima (%)	0,28	22-06-2015	0,36	02-01-2015		

(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 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,69	1,81	1,51	1,88	2,19	2,35			
Ibex-35	19,81	19,69	19,83	24,88	16,11	18,48			
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,27	0,29	0,35	0,68	0,50			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,33	1,33	1,07	1,13	1,00	1,13			

(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.

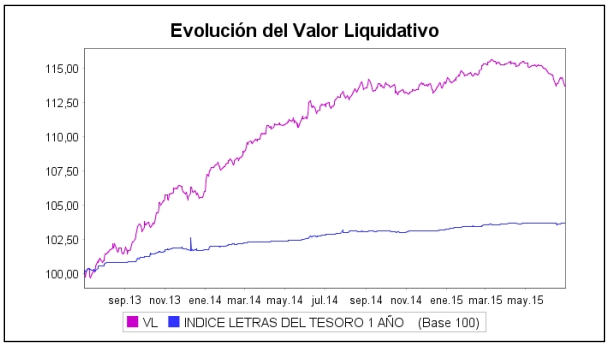
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,22	0,21	0,22	0,22	0,86	0,63		

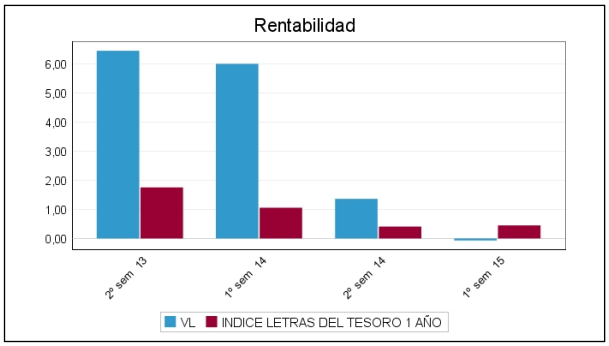
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



No aplicable. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	1.644.872	28.139	0,10
Renta Fija Euro	2.641.433	75.821	-0,25
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	213.687	9.015	4,10
Renta Fija Mixta Internacional	74.204	964	2,14
Renta Variable Mixta Euro	112.316	4.520	8,92
Renta Variable Mixta Internacional	42.532	992	7,58
Renta Variable Euro	778.057	30.613	10,63
Renta Variable Internacional	488.154	39.989	11,58
IIC de Gestión Pasiva(1)	14.637	309	-0,12
Garantizado de Rendimiento Fijo	659.756	16.357	-0,07
Garantizado de Rendimiento Variable	573.580	14.435	1,00
De Garantía Parcial	113.387	3.137	-0,31
Retorno Absoluto	19.463	741	-1,67
Global	17.495	1.343	-1,89
Total fondos	7.393.573	226.375	2,19

*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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	28.326	96,08	44.784	97,08
* Cartera interior	28.458	96,53	43.973	95,33
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	-132	-0,45	811	1,76
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.219	4,13	1.418	3,07
(+/-) RESTO	-63	-0,21	-73	-0,16
TOTAL PATRIMONIO	29.482	100,00 %	46.129	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)	46.129	45.974	46.129	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-43,57	-1,02	-43,57	3.452,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,04	1,35	0,04	-97,76
(+) Rendimientos de gestión	0,47	1,80	0,47	-78,47
+ Intereses	1,83	1,82	1,83	-16,71
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,37	-0,02	-1,37	4.475,85
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,45	-0,43	-20,55
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-18,33
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-18,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	1,34
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-26,94
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-97,76
(+) 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)	29.482	46.129	29.482	

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

3. Inversiones financieras

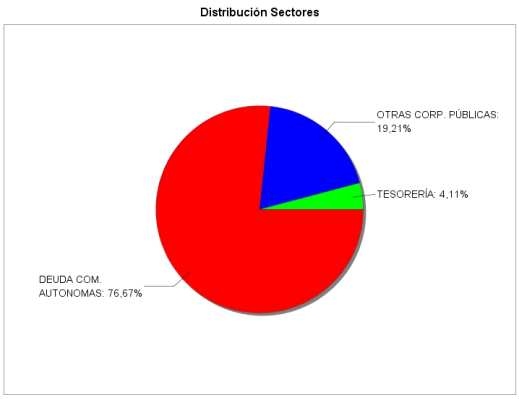
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	28.458	96,52	43.973	95,33
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	28.458	96,52	43.973	95,33
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	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	28.458	96,52	43.973	95,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	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	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	28.458	96,52	43.973	95,33

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

Operaciones Vinculadas:

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 8.199.200,03 euros (21,42% s/patrimonio medio del semestre) para operaciones de venta únicamente.

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, y comisiones por liquidación de 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 semestre

Durante el primer semestre de 2015 se ha observado un cierto reequilibrio de los ritmos de crecimientos de las principales áreas del mundo, mayor en Europa y Japón, menor en Estados Unidos Unidos y China. En el segundo trimestre se ha producido una cierta aceleración general en los países desarrollados.

La economía americana sufrió una importante desaceleración en el primer trimestre, llegando a caer un 0,2% en tasa intertrimestral anualizada con respecto al último trimestre de 2014. Esta desaceleración fue debida a diversos factores puntuales que parecen haberse superado durante en el segundo trimestre, en el que el crecimiento se habrá situado en el entorno del 2,5-3,0%. La creación de empleo ha continuado a buen ritmo durante el semestre, con pocas señales de presiones inflacionistas en precios o salarios. La caída de los precios de las materias primas y la fortaleza del dólar en los mercados de divisas seguramente han servido para atemperar cualquier presión inflacionista.

En Europa las cifras de actividad han ido mejorando progresivamente a lo largo del semestre, soslayando las incertidumbres generadas por las negociaciones de Grecia para una extensión de las ayudas financieras. Esta mejora de la actividad se ha basado en un euro más competitivo a nivel internacional, unos costes energéticos bastante más baratos y unos costes de financiación extremadamente bajos, ayudados por el nuevo impulso monetario del Banco Central Europeo, que en enero anunció compras masivas de deuda pública por una cuantía de 60.000 millones al mes durante al menos 18 meses empezando el pasado mes de marzo. Además, si bien el crecimiento ha sido especialmente intenso en España, se ha extendido también a otras economías más rezagadas como Francia e Italia.

La economía china también ha continuado con su proceso de desaceleración. El país sigue creciendo a tasas próximas al 7% anual, si bien la volatilidad de los mercados financieros (con fuertes subidas y bajadas durante el semestre) y una potencial burbuja de crédito e inmobiliario son factores de preocupación sobre la evolución futura.

En Japón la economía parece recuperar impulso tras unos meses un poco más débiles. La mejora del sector empresarial está empujando la bolsa (+16% en el semestre) a niveles no vistos desde hace muchos años.

En este entorno económico, las bolsas europeas han registrado un comportamiento bastante positivo, con subidas de 8,8% para el índice Eurostoxx50, el Ibex ha subido un 4,8%, mientras que las bolsas de Italia, Francia y Alemania registraban subidas por encima del 10% durante el semestre. El primer trimestre fue claramente más positivo que el

segundo.

Por sectores en la bolsa europea han destacado los fabricantes de coches (+21,7% en el semestre), telecomunicaciones (+15,0%), bienes de consumo (+14,9%) y medios de comunicación (+14,5%). Entre los sectores de peor evolución del semestre están las compañías de electricidad (-1,4%), materias primas (-0,3%) y petroleras (+7,9%).

Mientras, la bolsa de Estados Unidos ha tenido un comportamiento mucho más modesto, con una subida del SP500 de 0,2%, tras las fuertes revalorizaciones alcanzadas en los últimos años.

En el mercado de divisas ha destacado la continuada depreciación del euro contra casi todas las divisas. El tipo de cambio eurodólar se ha depreciado un 8,5% en el año, mientras que frente al yen ha caído un 6%, y frente al franco suizo un 15,5% después de que el banco central de suiza eliminara sorpresivamente su intervención en los mercados de divisas en el mes de enero, ante la perspectiva de la intervención del Banco Central Europeo.

Los mercados de deuda han tenido un semestre muy desigual. Tras un inicio muy positivo, empujado por la mencionada política monetaria expansiva del BCE, donde las TIRs de los bonos alcanzaron mínimos históricos (0,10% para el alemán, 1,1% para el español), a partir de mes de abril, los datos económicos europeos empezaron a dar claros signos de mejora tanto por el frente de actividad como por el lado de la inflación. Esto produjo un cambio de perspectivas en los mercados de renta fija de todos los países, con importantes caídas de precios de los bonos gubernamentales y corporativos en toda Europa.

Actividad semestral del fondo

La estructura de la cartera de contado está condicionada por el logro de los objetivos específicos del fondo y está constituida principalmente por activos de renta fija denominados en euros, emitidos o avalados por emisores públicos de la zona euro con rating mínimo mayor o igual que el del Reino de España de S&P o de Moodys o sus equivalentes por otras agencias de calificación crediticia, y con un horizonte temporal similar al vencimiento de la garantía, para intentar conseguir de esta forma, una inversión inmune a los movimientos en los tipos de interés si se considera como horizonte temporal dicha fecha.

Durante este semestre, como resultado del comportamiento de la estructura de cartera descrita, el fondo ha registrado desde su fecha de registro en CNMV una rentabilidad del -0.07% pudiéndose ver en el cuadro de Comparativa el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma Vocación Inversora. Asimismo, el valor liquidativo del fondo a 30 de junio de 2015 representa el 114,55% sobre el

liquidativo inicial.

Por otra parte, la composición actual de la cartera de renta fija del Fondo permitirá cubrir prácticamente en su totalidad el objetivo de rentabilidad garantizado en la fecha de finalización del período de garantía, excepto en un 0,84% sobre el patrimonio del fondo, de acuerdo con las estimaciones de nuestra entidad al cierre de este periodo, que de mantenerse la estructura actual de la cartera del Fondo hasta el vencimiento de la garantía, se estima que deberá ser abonado por el garante en la fecha de vencimiento para la consecución del objetivo garantizado, de acuerdo con lo establecido en el folleto del Fondo.

Si el partícipe reembolsara antes del vencimiento, no se le garantiza importe alguno, lo hará al valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud y, además, tendrá que hacer frente a una comisión de reembolso del 3%, salvo los días fijados como ventanas de liquidez, en los que la comisión de reembolso será del 0%, siendo las mismas los siguientes días: 18/01/2016,17/06/2016,17/01/2017, 19/06/2017, 17/01/2018 o hábil posterior (ventana de liquidez semestral).

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario en el primer semestre ha sido de 1,69% frente a la volatilidad de las Letras del Tesoro a un año que ha sido de 0,28%%, lo que se explica por la mayor volatilidad en los precios de los activos que componen la cartera del fondo con respecto a la de las Letras del Tesoro a un año.

Tras un final del primer semestre muy convulso en los mercados financieros por las incertidumbres sobre la situación de Grecia y la debilidad de la bolsa china, esperamos que durante el segundo semestre del año los mercados vuelvan a centrarse en factores más locales como el crecimiento de la economía europea, la evolución de la inflación, los resultados empresariales y la posibilidad de subidas de tipos de interés en Estados Unidos.

Creemos que el impacto de las compras masivas de deuda por parte del Banco Central Europeo tendrá un efecto positivo más relevante sobre las bolsas que sobre los bonos. La mejora del entorno económico debería dar soporte a las valoraciones bursátiles. Sin embargo, las expectativas de inflación han cambiado significativamente en los últimos meses, al abandonar la senda de deflación de hace unos meses.

Los mercados financieros seguirán muy pendientes del calendario de subidas de tipos de interés por parte de la Reserva Federal. Si bien este calendario se ha estado posponiendo progresivamente en los últimos meses, por distintos motivos. Por una parte, cierta debilidad en la economía americana durante el primer trimestre del año; por otra, la inestabilidad internacional en Grecia, China, y ciertas precauciones ante el impacto que una subida de tipos pueda tener en las economías emergentes.

En Europa los factores más relevantes serán la recuperación económica incipiente y el reflejo que está tenga sobre los

precios (para el impacto en los activos de renta fija) y sobre los beneficios empresariales (para el impacto en los activos de renta variable).

La magnitud de la desaceleración de la economía china será también un factor relevante sobre la evolución de los mercados financieros internacionales.

Los mercados de renta fija siguen afectados por las intervenciones de los bancos centrales. Sin embargo, pese a las caídas de precios registradas durante el segundo trimestre del año, bastante generalizadas en todo tipo de calidad de los activos, seguimos siendo bastante cautos de cara a los próximos meses por un doble motivo, la esperada subida de tipos de interés en Estados Unidos por un lado, y la mejora relativa de la economía europea desde principios de año, que está cambiando las expectativas de inflación en la eurozona.

En este entorno, hemos seguido reduciendo riesgo en nuestras carteras tanto en lo que se refiere al vencimiento medio de los activos como en los que es la calidad crediticia de los emisores.

Entre los emisores gubernamentales preferimos los bonos periféricos (España e Italia) frente a los de países centrales del euro (Alemania, Holanda). Este sesgo también se aplica en cierta medida a los bonos corporativos.

De esta forma, el comportamiento del Fondo para este nuevo periodo se moverá en función de estas líneas de actuación del mercado y como éstas impacten en las variaciones de los precios de la cartera de renta fija.

10 Detalle de invesiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101313 - BONO|COM AUTONOMA MADRID|4,99|2018-06-17	EUR	22.755	77,18	29.995	65,03
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		22.755	77,18	29.995	65,03
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS0900792473 - BONO|I.C.O.|4,00|2018-04-30	EUR	5.703	19,34	13.977	30,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.703	19,34	13.977	30,30
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		28.458	96,52	43.973	95,33
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		28.458	96,52	43.973	95,33
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		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		28.458	96,52	43.973	95,33
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
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		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		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		28.458	96,52	43.973	95,33

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.