

BANKINTER CARTERA PRIVADA MODERADA, FI

Nº Registro CNMV: 4924

Informe Semestral del Primer Semestre 2019

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:** BBB+ S&P

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 - 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: 20/11/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 25% STOXX Europe 600 (Net Return) + 15% S&P500 Total Return +5% Topix Total Return +5% MSCI Emerging Markets Daily Net TR EUR + 25% BoA ML 3-5 year Eur Government excluding Greece Index +25% BoA ML 3-5 year Euro Corporate Index, que se utiliza en términos meramente informativos o comparativos.

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

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

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

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

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

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

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,71	1,29	0,71	2,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,03	0,00	0,03	-0,03

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE B	4.900.646,4 3	5.738.936,4 5	1.195	1.341	EUR	0,00	0,00	200000	NO
CLASE A	1.447.138,5 1	1.368.015,4 1	1.724	1.661	EUR	0,00	0,00	50000	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE B	EUR	492.086	542.762	461.698	132.380
CLASE A	EUR	142.209	126.679	39.070	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 2016
CLASE B	EUR	100,4125	94,5753	101,9560	97,9677
CLASE A	EUR	98,2691	92,6006	100,0202	

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE B		0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE A		0,57	0,00	0,57	0,57	0,00	0,57	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,17	1,16	4,95	-6,74	1,08	-7,24	4,07	-0,67	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,59	07-05-2019	-0,59	07-05-2019	-1,31	08-02-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,60	18-06-2019	1,05	04-01-2019	1,37	22-01-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,20	3,72	4,62	6,70	3,05	5,20	2,87	5,95	
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,86	10,52	13,67	12,89	25,83	
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,39	0,25	0,39	0,59	0,70	
BENCHMARK C MODERADA	4,16	3,76	4,45	6,64	3,93	5,15	4,30	8,20	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,34	3,34	3,26	3,22	2,52	3,22	2,54	3,43	

(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.

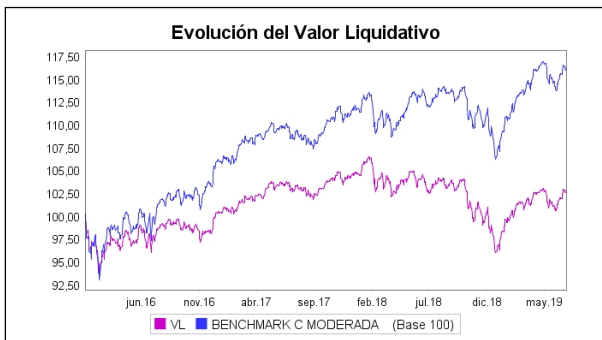
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,79	0,40	0,39	0,40	0,42	1,67	1,87	1,87	

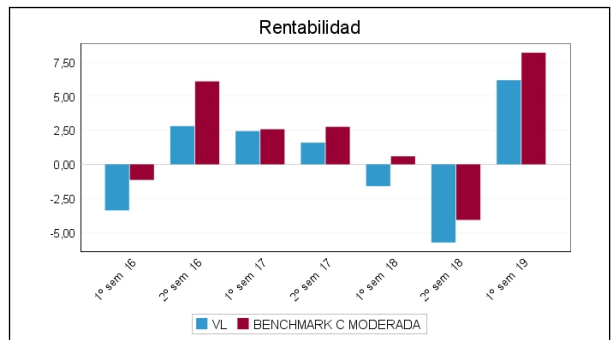
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,12	1,15	4,91	-6,78	1,04	-7,42			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,59	07-05-2019	-0,59	07-05-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,59	18-06-2019	1,05	04-01-2019		

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,20	3,72	4,62	6,70	3,05	5,20			
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,86	10,52	13,67			
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,39	0,25	0,39			
BENCHMARK C MODERADA	4,16	3,76	4,45	6,64	3,93	5,15			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,03	4,03	3,98	3,92	2,23	3,92			

(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.

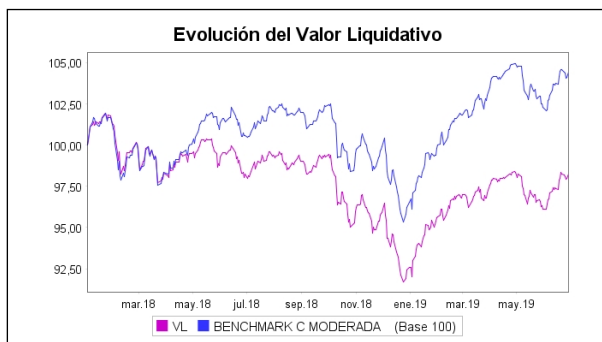
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,87	0,44	0,43	0,44	0,46	1,82	0,47		

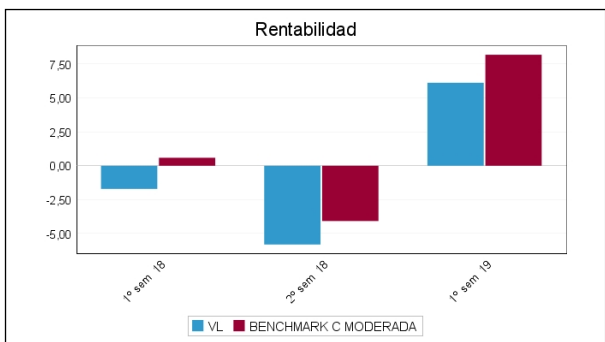
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	0	0	0,00
Renta Fija Euro	1.390.426	58.090	0,66
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	298.644	5.435	4,24
Renta Fija Mixta Internacional	1.733.231	8.735	2,90
Renta Variable Mixta Euro	87.786	4.121	10,43
Renta Variable Mixta Internacional	1.587.932	8.035	7,41
Renta Variable Euro	486.223	26.699	9,45
Renta Variable Internacional	890.724	61.926	14,39
IIC de Gestión Pasiva(1)	2.557	95	-0,10
Garantizado de Rendimiento Fijo	82.675	2.430	2,33
Garantizado de Rendimiento Variable	953.587	25.017	4,47
De Garantía Parcial	66.287	2.278	4,40
Retorno Absoluto	25.615	6.621	1,79
Global	23.151	475	-17,99
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	882.580	10.690	-0,16
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	8.511.420	220.647	4,88

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	543.037	85,61	567.703	84,80
* Cartera interior	76.937	12,13	74.218	11,09
* Cartera exterior	466.099	73,48	493.484	73,72
* 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)	91.014	14,35	99.912	14,92
(+/-) RESTO	244	0,04	1.826	0,27
TOTAL PATRIMONIO	634.295	100,00 %	669.441	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)	669.441	713.373	669.441	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,30	-0,18	-11,30	5.762,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,04	-5,90	6,04	-194,72
(+ Rendimientos de gestión	6,61	-5,35	6,61	-214,23
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-29,40
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	0,14	0,03	-78,49
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	12,46	10,79	12,46	6,86
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,29	-0,22	-0,29	24,04
± Resultado en IIC (realizados o no)	-5,60	-16,08	-5,60	-67,79
± Otros resultados	0,00	0,01	0,00	-53,40
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,57	-0,58	-5,25
- Comisión de gestión	-0,51	-0,52	-0,51	-8,51
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-8,94
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	156,54
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-9,13
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+ Ingresos	0,02	0,02	0,02	-35,26
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,01	0,01	0,01	-9,04

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-63,16
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	634.295	669.441	634.295	

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

3. Inversiones financieras

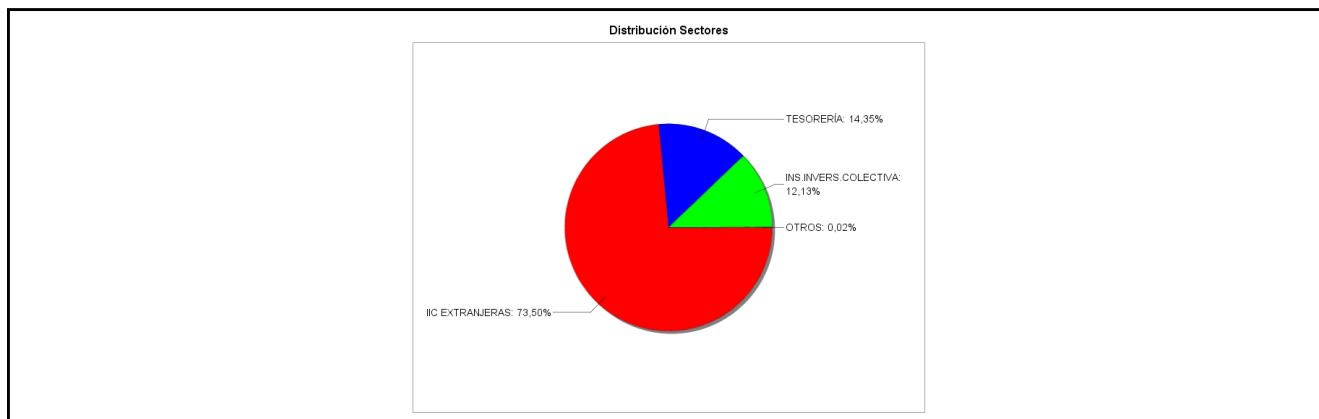
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	76.937	12,12	74.190	11,08
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	76.937	12,12	74.190	11,08
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	34.072	5,37	30.757	4,59
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	34.072	5,37	30.757	4,59
TOTAL IIC	432.114	68,13	462.715	69,12
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	466.185	73,50	493.472	73,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	543.123	85,62	567.662	84,79

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX 50	V/ Fut. FUT EUROSTOXX 50 SEP19 EUREX	7.266	Inversión
STAND&POOR'S 500	V/ Fut. FUT EMINI S&P SEP19	4.209	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		11475	
DOLAR USA	C/ FUTURO EURO DOLAR SEP19	13.783	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		13783	
TOTAL OBLIGACIONES		25258	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>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.</p> <p>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 depositaria, 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 938,50 euros que representa un 0,000% del patrimonio medio del fondo en el semestre y por liquidación de otras operaciones de compraventa de valores.</p>
--

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que 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) 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 2019

La actividad global creció algo más de lo esperado en el primer trimestre de 2019 pero se fue deteriorando a medida que avanzaba el semestre. Además, la aceleración experimentada en las principales economías avanzadas a principios de año se explicó, en gran medida, por efectos transitorios como la acumulación de inventarios, algo que podría vincularse a la incertidumbre provocada por las tensiones comerciales entre EEUU y China, y por el Brexit.

Los datos más favorables llevaron a que el BCE revisara al alza su proyección de crecimiento en la UEM para este año, desde 1,1% a 1,2%. La Reserva Federal, por su parte, mantuvo su estimación para el crecimiento americano en +2,1% en 2019.

En España, la economía aceleró una décima su ritmo de crecimiento en el 1T hasta +0,7% t/t (tasa interanual de +2,4%). Respecto a China, el efecto de las medidas de estímulo fiscal, monetario y financiero permitió que mantuviera su ritmo de avance (tasa interanual de +6,4%).

Las previsiones para los futuros trimestres se fueron deteriorando por el impacto de la guerra comercial y el incremento de la incertidumbre asociada a las tensiones geopolíticas.

En este escenario, los bancos centrales fueron dando un giro en sus políticas monetarias para adoptar un sesgo más acomodaticio. Las subidas de tipos no sólo se posponen sino que dan paso al movimiento contrario, a posibles recortes y nuevos estímulos para frenar la desaceleración económica en un contexto de inflación baja. En la reunión de junio, el Comité Federal de Mercados Abiertos (FOMC) de Estados Unidos mantuvo el tipo de interés de referencia como se esperaba, pero anunció posibles recortes en el futuro. Por su parte, el Consejo de Gobierno del BCE se comprometió a no subir los tipos de interés hasta la segunda mitad de 2020 como pronto y definió las características del nuevo programa de operaciones de financiación a largo plazo TLTRO-III. Además, el Presidente del BCE comunicó en el foro anual de Sintra que la institución estaba abierta a realizar nuevos recortes de tipos si el entorno económico se deterioraba.

Con el apoyo de los bancos centrales, los mercados de renta variable se recuperaron de las caídas de 2018 con bastante rapidez. Mantuvieron la senda alcista iniciada a principios de año hasta mayo, mes en el que cayeron con intensidad, si bien se recuperaron durante el mes de junio gracias al impulso renovado de los bancos centrales y las mejores expectativas en relación a un posible acuerdo comercial entre EEUU y China.

Los principales índices bursátiles saldaron el semestre con ganancias: el índice MSCI World (en dólares) sumó +15,6%, el índice S&P 500, +17,3% y el Euro Stoxx 50, +15,7%. La mayoría de los mercados bursátiles emergentes también experimentaron avances en el conjunto del semestre (MSCI Emerging en dólares +9,2%).

Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron en el semestre fueron Tecnología (+25%), Alimentación (+24%) y Construcción (+21%). Por el contrario, Telecom y Bancos volvieron a ser los peores sectores con una variación semestral de -1,8% y +0,9%, respectivamente.

Fue más destacado, si cabe, el comportamiento de la renta fija, con caídas generalizadas en la rentabilidad de la deuda soberana y subidas en los precios de los bonos. El tipo de interés a diez años de la deuda alemana y española, por ejemplo, alcanzó mínimos históricos, en -0,33% y +0,40%, respectivamente. En EEUU, la rentabilidad del bono soberano a diez años descendió -68 puntos básicos en el semestre hasta rozar el 2%. Esta evolución respondió a la revisión a la baja de las expectativas de mercado en relación a la senda futura de los tipos de interés de referencia.

Los diferenciales de la deuda periférica también cayeron en el semestre, con la excepción de Italia, cuya prima de riesgo apenas mejoró por la posible apertura de un Procedimiento de Déficit Excesivo por parte de la Comisión Europea debido a su elevada deuda pública.

La búsqueda de rentabilidad propició que la deuda corporativa se revalorizara durante el semestre. Así, los diferenciales de los bonos corporativos se redujeron en el semestre, especialmente aquellos vinculados a un riesgo elevado (deuda high yield).

En los mercados de divisas, el tipo de cambio del euro se debilitó ligeramente frente al dólar. En concreto, el euro se depreció un 1% contra el dólar en la primera mitad del año. También se depreció frente al yen, cerca de +2,5%.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue el fuerte repunte en el precio del petróleo durante el primer trimestre (en el segundo trimestre corrigió) así como la escalada en el precio del oro. El precio del barril de Brent escaló +24% en el trimestre hasta 67\$/barril, debido a las perspectivas de extensión en los recortes de producción. Por su parte, la expectativa de bajadas de tipos por parte de la Fed unido a la depreciación del dólar, impulsaron al oro +10%, hasta 1.410\$/onza..

Actividad del Fondo:

En línea con la evolución económica y financiera del semestre detallada en los párrafos anteriores, comenzamos el periodo manteniendo los niveles de inversión en renta variable, dada la fuerte corrección del trimestre anterior. A lo largo del semestre el fondo ha ido reduciendo su exposición a renta variable en torno a un 5.25%. La primera bajada aproximadamente del 3% se produjo en marzo, tras el buen comportamiento experimentado por el mercado se decide tomar algo de beneficios, y el resto en el mes de mayo ante el incremento de las tensiones comerciales. El índice de referencia del fondo se utiliza en términos meramente informativos o comparativos.

El fondo termina el periodo en niveles cercanos al 38.49% frente al 43.68% del semestre anterior.

Respecto a la composición de la cartera de renta variable, en Europa, se decide reducir el sesgo cíclico a través de la venta de un 2% del Schroder y comprando el 2% del Robeco Eur Conservative, En cuanto a la diversificación geográfica, se incrementa la posición en emergentes: el mensaje dovish de la Fed aleja el riesgo a una mayor apreciación del dólar (que podía haber penalizado a las economías endeudadas en dicha divisa) Por otra parte, en el mes de junio se decide diversificar para evitar la concentración por fondos. En Europa se comienza reduciendo un 0,5% del GS Europ Cor y destinando dicho peso al MFS European Res. En EE.UU se reduce el Robeco BP US Premium y se compra el Morgan St-US Advantage, de esta forma disminuimos la exposición a sectores más value.

En renta fija, durante la última parte del semestre se vende la totalidad del fondo DWS FRNS, el mensaje dovish por parte del banco central europeo y la desaceleración del ciclo han alejado sustancialmente las expectativas de subidas de tipos en la Zona Euro. El fondo se ha beneficiado del fuerte estrechamiento de los diferenciales de crédito en el año, pero al invertir en bonos de cupón flotante vinculados al euríbor 3 meses su potencial de mejora vía subida de tipos es muy escaso. Por otra partes se vende el Ubam Dynamic, invierte en crédito investment grade americano con un elevado porcentaje en bonos flotantes, por lo que su sensibilidad a tipos es muy baja. Se compran en su lugar el Pictet Eur Short

Term, Muzinich Global Tactic y el Pimco Income.

El fondo termina el mes con una exposición a Europa del 44,40%, 37,38% a EE.UU, 7,29% Japón y 10,63% a Emergentes.

Se ha decidido mantener la exposición a Oro que se abrió en julio, a través de un ETF de oro físico, con la intención de obtener protección frente a las incertidumbres de mercado.

Con esto, el porcentaje invertido en otras Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) representa el 82,62% del patrimonio a cierre del período, siendo la gestora más significativa Bankinter Gestión de Activos (12.12%).

Como consecuencia de esta gestión el fondo ha obtenido una rentabilidad en el semestre del 6.12% en la clase A y del 6.17% en la clase B.

Durante el periodo considerado del semestre, los gastos corrientes soportados por el fondo han tenido un impacto de -0,87% en su rentabilidad para la clase A y del -0.79% para la clase B. En la clase A, un 0.62% corresponde a los gastos del propio fondo y un -0.25% a los gastos indirectos por inversión en otros fondos. En la clase B, un -0.55% corresponde a los gastos del propio fondo y un -0.24% a los gastos indirectos por inversión en otros fondos.

También se han realizado durante el semestre operaciones de compraventa de futuros sobre índices bursátiles para ajustar los niveles de inversión a nuestro objetivo de asset allocation. En concreto hemos realizado operaciones sobre el futuro de Eurostoxx50 y el S&P500. Por otro lado, hemos realizado operaciones sobre el futuro del euro-dólar para cubrir parcialmente nuestro riesgo divisa y ajustarlo a nuestro asset allocation. El resultado de la inversión en estas operaciones durante el período ha supuesto una rentabilidad del -0.29% sobre el patrimonio medio del fondo para las clases A y B, siendo el nivel medio de apalancamiento de dicho fondo para ambas clases, correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 36.53%.

Durante el semestre, la volatilidad del valor liquidativo del fondo para la clase A y B ha estado alrededor del 4.20%, volatilidad inferior a la de su benchmark como puede verse en el cuadro de medidas de riesgo.

Expectativas segundo semestre 2019

El recrudescimiento de las tensiones comerciales entre EEUU y China durante el mes de mayo acrecentó los riesgos acerca de la sostenibilidad de la fase expansiva de la economía global.

En la Eurozona, por ejemplo, la actividad económica continuó dando muestras de debilidad, especialmente en el sector industrial, más relacionado con el comercio mundial.

Por tanto, las expectativas están condicionadas a la evolución de la guerra comercial. La OCDE estima un impacto negativo que podría llegar a restar siete décimas al crecimiento global si continuase la escalada de aranceles, algo que de momento parece no va a ocurrir tras el entente cordial entre los Presidentes de EEUU y China en el G20 de Osaka.

Persisten otros factores de riesgo como la tensión entre EEUU e Irán y las dudas sobre la resolución ordenada del proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea. Actualmente, la fecha límite para el Brexit es el próximo 31 de octubre por lo que el nuevo gobierno británico que se forme tras el relevo de Theresa May apenas contará con tiempo para negociar ya que está previsto se constituya en septiembre.

En respuesta al incremento de la incertidumbre, los distintos bancos centrales reaccionaron adoptando un tono más acomodaticio de su política monetaria. Así, los próximos movimientos de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal y del BCE podrían ser a la baja.

En estos momentos los mercados anticipan un recorte de los tipos en EEUU de hasta -75 puntos básicos en lo que queda de año (desde el rango 2,25%/2,50% actual). Si estas perspectivas se materializaran, se pondría fin al ciclo de tensionamiento monetario iniciado en 2015. En Europa, el mercado empieza a descontar también una bajada de -10

puntos básicos en el tipo de depósito (-0,40% actual).

Los principales índices bursátiles subieron durante el primer semestre del año, condicionados por las perspectivas del comercio mundial y el tono más acomodaticio de los bancos centrales.

Al mismo tiempo, las previsiones de beneficios empresariales se revisaron a la baja durante el semestre, fruto del deterioro de las perspectivas macroeconómicas.

Por tanto, las expectativas apuntan a que los resultados empresariales seguirán creciendo en el conjunto de 2019, pero a un ritmo inferior al registrado en 2018.

En un entorno de elevada incertidumbre y tipos más bajos, los sectores que mejor se comportaron fueron los más defensivos y los denominados como bond proxies, que alcanzaron niveles de valoración elevados. Por tanto, en algún momento debería producirse cierta rotación desde los sectores más caros hacia aquellos que han estado más castigados.

El tono más acomodaticio de los bancos centrales y la búsqueda de activos refugio en momentos de tensión geopolítica llevaron a que las rentabilidades de los bonos soberanos cayeran con fuerza durante el semestre.

El mercado de renta fija descuenta ya varios movimientos a la baja en los tipos de los bancos centrales por lo que el recorrido a la baja sería limitado, a menos que se materializase un escenario de recesión económica.

En cuanto a la renta fija privada, la búsqueda de rentabilidad podría llevar a recortes adicionales en los diferenciales. Las empresas tratarán de aprovechar la coyuntura para emitir deuda a mayor plazo, ya que el entorno de tipos bajos está obligando a los inversores a alargar la duración para conseguir rentabilidad.

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.

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
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
ES0114837034 - PARTICIPACIONES BK R. FIJA LARGO FI	EUR	36.945	5,82	36.206	5,41
ES0114802038 - PARTICIPACIONES BK DIVIDENDO EUROPA	EUR	29.581	4,66	28.266	4,22
ES0125621039 - PARTICIPACIONES BK BOLSA ESPAÑA, FI	EUR	10.412	1,64	9.719	1,45
TOTAL IIC		76.937	12,12	74.190	11,08
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		76.937	12,12	74.190	11,08
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
IE00B4ND3602 - PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	34.072	5,37	30.757	4,59
TOTAL RV COTIZADA		34.072	5,37	30.757	4,59
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		34.072	5,37	30.757	4,59
LU1634531427 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	33.614	5,30	0	0,00
IE00BSZLQL65 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	39.445	6,22	0	0,00
LU1787046561 - PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	22.294	3,51	0	0,00
LU1664635726 - PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	0	0,00	29.145	4,35
LU0192062460 - PARTICIPACIONES UBP ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	63.806	9,53
IE00B2NN6670 - PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	EUR	19.894	3,14	17.974	2,68
LU1055198771 - PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	25.182	3,97	24.413	3,65
LU1111643042 - PARTICIPACIONES ELEVA EUROPEAN SEL-I	EUR	18.280	2,88	13.608	2,03
LU1681037864 - PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	17.105	2,70	30.674	4,58
LU0266118651 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	EUR	6.604	1,04	0	0,00
LU1534068801 - PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET & WEA	EUR	0	0,00	36.248	5,41
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	39.273	6,19	0	0,00
LU0234682044 - PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	EUR	17.500	2,76	47.360	7,07
LU0582530498 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	19.367	3,05	19.787	2,96
LU0151325312 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	37.321	5,88	36.262	5,42
LU0312333569 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	20.118	3,17	0	0,00
LU0219424131 - BONO MFS INVESTMENT	EUR	16.353	2,58	0	0,00
IE00B520G822 - PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	19.846	3,13	19.261	2,88
LU0320897043 - PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR	8.934	1,41	28.033	4,19
FR0010429068 - PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR	5.726	0,90	0	0,00
IE00B3ZW0K18 - PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	35.049	5,53	37.798	5,65
FR0010838722 - PARTICIPACIONES CPR ASSET MANAGEMENT	EUR	15.197	2,40	32.798	4,90
IE00B4R5BP74 - PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	15.012	2,37	0	0,00
LU0106235459 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	0	0,00	25.547	3,82
TOTAL IIC		432.114	68,13	462.715	69,12
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		466.185	73,50	493.472	73,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		543.123	85,62	567.662	84,79

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.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este periodo.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

El fondo no tiene abiertas a cierre del periodo operaciones de financiación de valores.