

<b>Gestora</b>	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	<b>Depositario</b>	UBS BANK, S.A.
<b>Grupo Gestora</b>	GRUPO WELZIA	<b>Grupo Depositario</b>	GRUPO UBS
<b>Auditor</b>	kpmg	<b>Rating depositario</b>	n.d.
<b>Fondo por compartimentos</b>	NO		

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.welzia.com](http://www.welzia.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección**

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

**Correo electrónico** admon@welzia.com

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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 08/06/2005

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

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades  
Vocación Inversora: Retorno Absoluto  
Perfil de riesgo: alto

**Descripción general**

Este fondo invierte un mínimo del 30% de su exposición en Renta Variable, un máximo del 20% en Materias Primas y el resto en Renta Fija. El riesgo divisa oscilará entre 0% y 30% de la exposición total. El objetivo de volatilidad anual se sitúa entre el 12% y el 18%.

**Operativa en instrumentos derivados**

Inversión y Cobertura EUR/USDEl fondo cumple con la Directiva 2009/65/CEE

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****2.1. Datos generales.**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
<b>Nº de participaciones</b>	3.481.601,82	3.490.912,01
<b>Nº de partícipes</b>	194	182
<b>Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)</b>		
<b>Inversión mínima</b>	100,00 Euros	

**¿Distribuye dividendos?** NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	38.902	11,1737
2014	37.278	11,1911
2013	34.231	10,7541
2012	25.785	8,9938

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,45		0,45	0,90		0,90	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período			Acumulada				
		0,04			0,08	patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	1,02	1,26	2,27	3,14
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,03	-0,02	-0,02	0,03

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de LIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2015	2º Trimestre 2015	1er Trimestre 2015	2014	2013	2012	2010
Rentabilidad	-0,16	2,99	-5,51	-5,26	8,29	4,06	19,57		

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,39	03/12/2015	-3,42	29/06/2015		
Rentabilidad máxima (%)	1,91	22/10/2015	2,30	10/07/2015		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2015	2º Trimestre 2015	1er Trimestre 2015	2014	2013	2012	2010
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	12,95	11,49	16,23	13,61	9,38	11,42	9,37		
Ibex-35	21,90	20,96	26,19	19,69	19,93	18,81	18,89		
Letra Tesoro 1 año	0,24	0,17	0,18	0,28	0,30	0,50	1,60		
BENCHMARK WELZIA CRECIMIENTO 15 EURIBOR 3M Y 680 PB	0,24	0,23	0,23	0,28	0,24	0,25	0,25		
VaR histórico(iii)	5,77	5,77	5,55	4,49	3,97	4,18	-3,72		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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: 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 período de referencia.

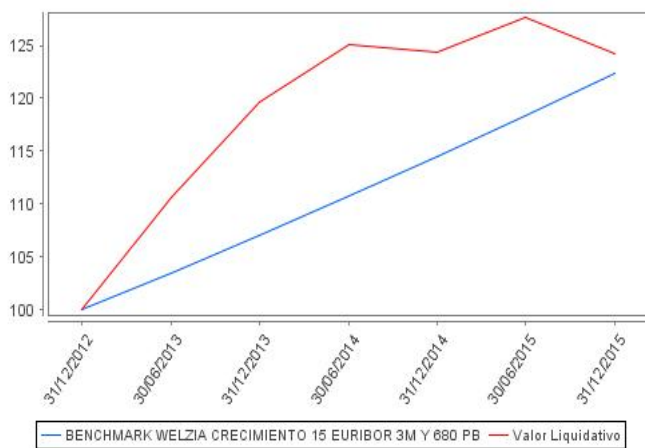
## Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2015	2º Trimestre 2015	1er Trimestre 2015	2014	2013	2012	2010
1,36	0,35	0,28	0,39	0,34	1,59	1,60	1,77	

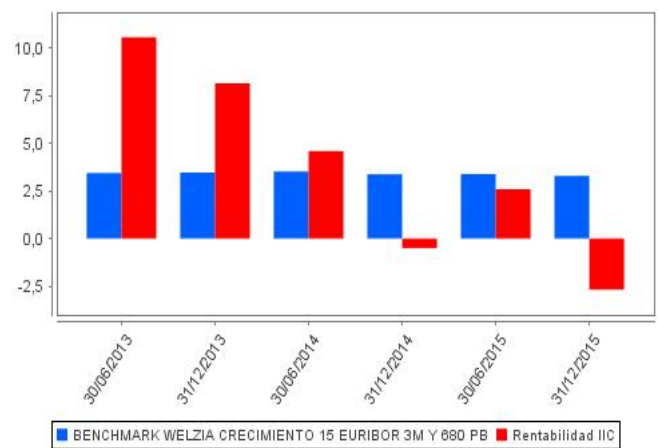
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 14 de Septiembre de 2012. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

## B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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 a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	4.075	138	-0,11
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	39.536	354	-4,23
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	118.626	826	-2,08
Global	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>162.237</b>	<b>1.318</b>	<b>-2,56</b>

\* 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	37.693	96,89	38.188	95,28
* Cartera interior	8.350	21,46	26.113	65,15
* Cartera exterior	29.343	75,43	12.075	30,13
* 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)	328	0,84	824	2,06
(+/-) RESTO	881	2,26	1.068	2,66
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>38.902</b>	<b>100,00</b>	<b>40.080</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

## 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>40.080</b>	<b>37.278</b>	<b>37.278</b>	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-0,17	4,51	4,37	-103,68
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-2,76	2,38	-0,34	24,52
(+) Rendimientos de gestión	-2,36	2,75	0,41	159,43
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	134,10
+ Dividendos	0,46	0,16	0,62	186,33
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- 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
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,96	-1,31	-3,27	48,58
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,89	3,66	2,79	-124,11
+/- Otros resultados	0,04	0,24	0,28	-85,47
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,50	-0,99	-27,32
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,90	0,54
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	0,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	5,26
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,90
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-30,76
(+) Ingresos	0,10	0,13	0,24	-107,59
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,10	0,11	0,21	-8,77
+ Otros ingresos	0,00	0,02	0,03	-98,82
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>38.902</b>	<b>40.080</b>	<b>38.902</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

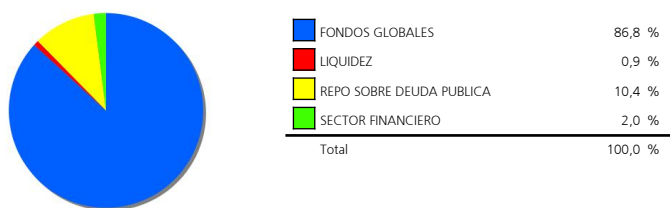
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127G9 - REPOIUBS BANKIO,260I2016-01-04	EUR	3.905	10,04	0	0,00
ES00000124H4 - REPOIUBS BANKIO,090I2015-07-01	EUR	0	0,00	21.550	53,77
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>3.905</b>	<b>10,04</b>	<b>21.550</b>	<b>53,77</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.905</b>	<b>10,04</b>	<b>21.550</b>	<b>53,77</b>
ES0184592030 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	2.011	5,17	2.125	5,30
ES0184683037 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	498	1,28	498	1,24
ES0184593004 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	1.936	4,98	1.949	4,86
<b>TOTAL IIC</b>		<b>4.445</b>	<b>11,43</b>	<b>4.572</b>	<b>11,40</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>8.350</b>	<b>21,47</b>	<b>26.122</b>	<b>65,17</b>
LU0568620131 - ParticipacionesIAMUNDI LUXEMBOURG	EUR	5.346	13,74	0	0,00
LU0725183734 - ParticipacionesIAURIGA	EUR	821	2,11	822	2,05
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	5.345	13,74	0	0,00
LU0067059799 - ParticipacionesICARLSON EQUITY-ASIAN SM CP-	EUR	0	0,00	0	0,00
DE0008007998 - ParticipacionesIDEGI IMMOBILIEN FONDS	EUR	65	0,17	75	0,19
LU0179220412 - ParticipacionesIDWS ASSET MANAGEMENT	EUR	2.574	6,62	0	0,00
US4642887529 - ParticipacionesISHARES PLC	USD	760	1,95	750	1,87
LU0073103748 - ParticipacionesIGAMAX FUND MANAGERS	EUR	234	0,60	230	0,57
LU0196034820 - ParticipacionesIHENDERSON	EUR	1.855	4,77	1.834	4,58
LU0196036957 - ParticipacionesIHENDERSON	EUR	1.928	4,96	1.950	4,87
LU0011815304 - ParticipacionesIJM MORGAN FLEMINGS ASSET	USD	1.041	2,68	0	0,00
LU0260086037 - ParticipacionesIJPM GROUP	EUR	2.817	7,24	0	0,00
FR0007054358 - ParticipacionesILYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	5.797	14,46
LU0306632687 - ParticipacionesISTANDARD LIFE INVESTMENT	EUR	2.868	7,37	0	0,00
FR0010644674 - ParticipacionesIUBAM	EUR	2.153	5,53	0	0,00
LU0396331836 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	1.211	3,11	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>29.018</b>	<b>74,59</b>	<b>11.458</b>	<b>28,59</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>29.018</b>	<b>74,59</b>	<b>11.458</b>	<b>28,59</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>37.368</b>	<b>96,06</b>	<b>37.580</b>	<b>93,76</b>

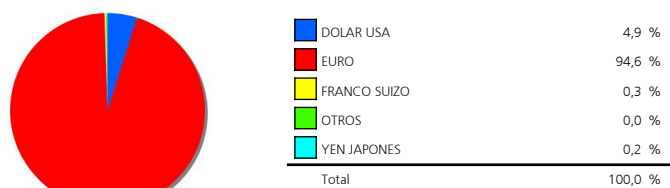
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

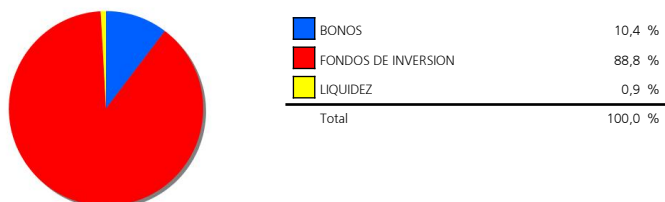
#### Sector Económico



#### Divisas



#### Tipo de Valor



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX	9.966	Inversión
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS INDEX	Compra OpcionISHARES MSCI	2.675	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>12.641</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>12.641</b>	
DAX	Compra FuturoDAXI25I	3.215	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra FuturoDJ EUROSTOXX	2.910	Inversión
SP 500 INDICE	Compra FuturoSP 500 INDICEI50I	4.288	Inversión
TORONTO STOCH EXCHANGE 60	Compra FuturoTORONTO STOCH	307	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>10.720</b>	
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	126	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>126</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>10.846</b>	

#### 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

d.) El día 30 de Julio se sobrepasó puntualmente el límite marcado en el artículo 30 del Reglamento (Endeudamiento mayor de 5%)

#### 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 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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 15.302.038,99 euros que supone el 39,33% sobre el patrimonio de la IIC.

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 1.239.485,35 suponiendo un 3,09% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 340.185.000,00 euros, suponiendo un 4,71% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración. 2015 se ha caracterizado por la divergencia existente entre las políticas monetarias de los principales bancos centrales, por los temores a un "hard landing" chino, por la entrada en barrena del precio del petróleo, por cómo éste ha arrastrado al resto de materias primas y por los efectos que todo ello ha tenido en las economías emergentes. El MSCI World en divisa local retrocedía un 0.70% en el año, puesto que a pesar de que los países desarrollados parecen mostrar crecimientos sólidos, los países emergentes son esta vez los responsables de la caída en las previsiones de crecimiento global. Gran variabilidad en los retornos de las distintas clases que componen el universo de la Renta Variable. El índice agregado de emergentes, el MSCI EM retrocedía un 16.96% en el periodo, siendo su volatilidad del 18.42%. Se trataba del índice con peor comportamiento debido al descalabro sufrido



por la bolsa de china. El Topix japonés, en cambio, y apoyado por las medidas expansionistas del BoJ, subía un 9.93% en el trimestre, siendo la volatilidad registrada del 22.91%. El Ibex 35 también se encontraba entre los índices con mayores pérdidas, del 7,15%, siendo su volatilidad del 23.34%. El Eurostoxx 50 ganaba un 3.85%, siendo su volatilidad a 6 meses la más alta de todos los índices, un 25.44%. El S&P 500 estadounidense cerraba el año por primera vez en negativo desde 2008, retrocediendo un 0.73%, siendo la volatilidad del índice del 17.06%. Debido a la volatilidad existente en el mercado, el fondo Welzia Crecimiento 15 ha ido aumentando y reduciendo el nivel de coberturas (principalmente mediante futuros aunque también se han usado opciones) en función de las distintas condiciones de mercado. Debido a ello, el fondo ha mantenido un nivel de exposición a los distintos activos algo inferior a su objetivo en condiciones normales de mercado. El fondo ha mantenido todo el año exposición a renta variable en la horquilla 50-110%, manteniendo una diversificación tanto sectorial como geográfica similar a MSCI WORLD Index. Adicionalmente, ha invertido un peso inferior al 20% en el activo convertible global a través de fondos como UBS Convert Global o UBAM 10-30 European Convertible. La implementación de la cartera de renta variable emplea tanto derivados como fondos, como por ejemplo, Jupiter European Growth o Henderson Horizon Euroland. El fondo mantiene posiciones superiores al 50% en otros fondos, en caso de elevada liquidez se emplean fondos monetarios como por ejemplo, Pictet short Term Money Market o JPM USD Liquidity. La inversión sectorial con un peso más relevante en cartera es banca mundial invertida a través del fondo Welzia Banks. Desde mediados del mes de agosto, la fuerte volatilidad provocó la reducción de exposición de la cartera de acuerdo a nuestro sistema de control de pérdida hasta el 60%. Esta situación se prolongó hasta el final del tercer trimestre. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0.16%, siendo su volatilidad del 10.75%, una volatilidad en línea con la que habitualmente experimenta el fondo a pesar de la evolución anual del mercado. La evolución del fondo ha estado en línea con la de sus competidores sido menos negativa que la de su índice de referencia, -0.63% en el periodo, siendo éste un índice mixto agresivo, compuesto en un 10% por renta fija (Renta Fija Gobierno Global) y un 90% por renta variable (MSCI World AC Divisa Local). El patrimonio ha aumentado en 1.623.962 euros, cerrando así el año en 38.9 millones, habiendo aumentado el número de partícipes en 20, de los 174 a los 194. La comisión soportada por el fondo, desde inicio de año, ha sido del 1.36%, 0.9% por comisión de gestión, 0.08% por depósito y 0.38% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera. El comportamiento del fondo ha estado en línea con el del resto de fondos mixtos de la casa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo permitido para cada uno de ellos El nivel de inversión objetivo del fondo, incluyendo apalancamiento, es del 135% pero, como hemos comentado anteriormente, este nivel ha sido inferior durante el trimestre debido a la alta volatilidad del mercado. En cuanto a las medidas de riesgo del fondo, además de la volatilidad anteriormente comentada, el VaR con un nivel de significación del 5% mostraba una caída máxima esperada diaria del 1.28%. De cara a este 2016 esperamos que se repitan los episodios de alta volatilidad de las bolsas, influenciados por unos fundamentales más ajustados, la intervención de los bancos centrales, la relevancia de los datos macroeconómicos de emergentes, los movimientos del petróleo y el acercamiento del referéndum sobre la salida de Reino Unido de la UE ("Brexit"). No obstante, pese a la elevada volatilidad que esperamos, confiamos en que los principales mercados cerrarán el año en niveles superiores a los actuales. En caso de que la volatilidad fuese superior a la esperada, la cartera utilizará coberturas adicionales en proporción al riesgo del fondo.

#### INFORMACIÓN REFERENTE A LA POLÍTICA REMUNERATIVA DE LA SOCIEDAD GESTORA EN 2.015

##### PARA LA TOTALIDAD DE LA GESTORA:

SALARIO FIJO 815.102,45

SALARIO VARIABLE 51.000,00

TOTAL EMPLEADOS 15

##### PARA COLECTIVO IDENTIFICADO CON INCIDENCIA EN PERFIL RIESGO ALTOS CARGOS:

SALARIO FIJO 202.559,78

SALARIO VARIABLE 20.000,00

##### EMPLEADOS:

SALARIO FIJO 190.057,96

SALARIO VARIABLE 12.000,00