

| | | | |
|---------------------------------|------------------------------------|---------------------------|----------------|
| Gestora | WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A. | Depositario | UBS BANK, S.A. |
| Grupo Gestora | GRUPO WELZIA | Grupo Depositario | GRUPO UBS |
| Auditor | KPMG | Rating depositario | n.d. |
| Fondo por compartimentos | NO | | |

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 08/06/2005

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

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Fija Euro
Perfil de riesgo: Bajo

Descripción general

Fondo de Renta Fija.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y cobertura

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 |
|---|-----------------------|-------------------------|
| Nº de participaciones | 398.723,74 | 345.587,94 |
| Nº de partícipes | 137 | 137 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | | |
| Inversión mínima | 100,00 Euros | |

¿Distribuye dividendos? NO

| Fecha | Patrimonio fin de período (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período |
|---------------------|--|-----------------------------------|
| Período del informe | 4.437 | 11,1269 |
| 2015 | 3.850 | 11,1402 |
| 2014 | 4.567 | 11,1622 |
| 2013 | 3.399 | 11,0875 |

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 | | |
| 0,12 | | 0,12 | 0,12 | | 0,12 | patrimonio | al fondo |

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

| | Período Actual | Período Anterior | Año Actual | Año Anterior |
|--|----------------|------------------|------------|--------------|
| Índice de rotación de la cartera (%) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |

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 2016 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|------|------|------|
| | | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2016 | 4º Trimestre 2015 | 3er Trimestre 2015 | 2015 | 2014 | 2013 | 2011 |
| Rentabilidad | | 0,30 | | | | | | | |

| Rentabilidades extremas(i) | Trimestre Actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|----------------------------|------------------|------------|------------|-------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,15 | 23/06/2016 | | | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,21 | 18/05/2016 | | | | |

(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 2016 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|----------------------------|-------------------|---------------------|--------------------------|-------------------------|--------------------------|-------|------|------|------|
| | | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2016 | 4° Trimestre 2015 | 3er Trimestre 2015 | 2015 | 2014 | 2013 | 2011 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | | 0,94 | | | | | | | |
| Ibex-35 | | 35,15 | | | | | | | |
| Letra Tesoro 1 año | | 0,44 | | | | | | | |
| BENCHMARK | | 0,02 | | | | | | | |
| VaR histórico(iii) | | | | | | | | | |

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)

| Acumulado 2016 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|-------|------|------|------|
| | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2016 | 4° Trimestre 2015 | 3er Trimestre 2015 | 2015 | 2014 | 2013 | 2011 |
| 0,26 | 0,11 | 0,15 | 0,12 | 0,11 | 0,47 | 0,45 | 0,44 | 0,43 |

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 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.

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 15 de Enero de 2016. 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 | 0 | 0 | 0,00 |
| 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 | 28.610 | 318 | -16,31 |
| 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 | 110.833 | 811 | -4,24 |
| Global | 0 | 0 | 0,00 |
| Total fondos | 139.443 | 1.129 | -6,72 |

* 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 | 3.510 | 79,09 | 3.820 | 99,22 |
| * Cartera interior | 2.112 | 47,59 | 3.817 | 99,14 |
| * Cartera exterior | 1.378 | 31,05 | 0 | 0,00 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 20 | 0,45 | 3 | 0,08 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 876 | 19,74 | 33 | 0,86 |
| (+/-) RESTO | 52 | 1,17 | -3 | -0,08 |
| TOTAL PATRIMONIO | 4.438 | 100,00 | 3.850 | 100,00 |

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 | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 3.850 | 4.294 | 3.850 | |
| +/- Suscripciones/reembolsos (neto) | 13,07 | -10,80 | 13,07 | -233,69 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Rendimientos netos | -0,03 | -0,11 | -0,03 | -2.898,42 |
| (+) Rendimientos de gestión | 0,22 | 0,12 | 0,22 | -3.188,61 |
| + Intereses | 0,42 | 0,12 | 0,42 | 290,56 |
| + Dividendos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,21 | 0,01 | 0,21 | 1.614,02 |
| +/- Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,33 | -0,01 | 0,33 | -5.093,19 |
| +/- Resultados en derivados (realizadas o no) | -0,89 | 0,00 | -0,89 | 0,00 |
| +/- Resultados en IIC (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| +/- Otros resultados | 0,15 | 0,00 | 0,15 | 0,00 |
| +/- Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,25 | -0,23 | -0,25 | 290,19 |
| - Comisión de gestión | -0,12 | -0,13 | -0,12 | 8,79 |
| - Comisión de depositario | -0,04 | -0,04 | -0,04 | 8,80 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,05 | -0,05 | -0,05 | 12,60 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,04 | -0,01 | -0,04 | 260,00 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (+) 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) | 4.437 | 3.850 | 4.437 | |

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

3. Inversiones financieras

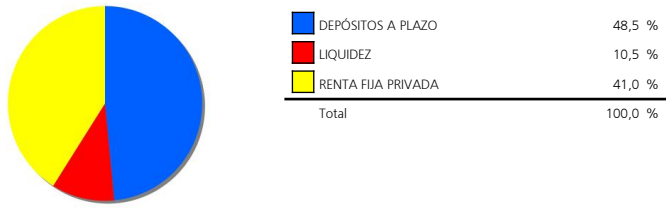
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Período actual | | Período anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0000107245 - BonosCOMUNIDAD DE ARAGONI5,900I2016-02- Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | EUR | 0 | 0,00 | 372 | 9,65 |
| ES0213679196 - BonosBANKINTER SAI6,375I2019-09-11 | EUR | 116 | 2,61 | 0 | 0,00 |
| ES0214974059 - BonosUNNIMI4,700I2021-08-09 Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | EUR | 98 | 2,21 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 214 | 4,82 | 0 | 0,00 |
| ES00000127G9 - REPOIUBS BANKIO,260I2016-01-04 | EUR | 0 | 0,00 | 770 | 20,00 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 0 | 0,00 | 770 | 20,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 214 | 4,82 | 1.142 | 29,65 |
| - DepositoBANCO POPULARIO,550I2016 04 14 | EUR | 0 | 0,00 | 455 | 11,81 |
| - DepositoBANCO SABADELLIO,499I2016 01 20 | EUR | 0 | 0,00 | 454 | 11,80 |
| - DepositoBANCO SABADELL USDI1,450I2017 04 19 | USD | 631 | 14,22 | 0 | 0,00 |
| - DepositoBANKINTERIO,500I2016 11 19 | EUR | 601 | 13,54 | 600 | 15,59 |
| - DepositoBBVAIO,500I2016 12 09 | EUR | 666 | 15,01 | 665 | 17,28 |
| - DepositoIBERCAJAI0,250I2016 04 04 | EUR | 0 | 0,00 | 500 | 13,00 |
| TOTAL DEPÓSITOS | | 1.898 | 42,77 | 2.674 | 69,48 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 2.112 | 47,59 | 3.816 | 99,13 |
| XS0989061345 - BonosLA CAIXAI5,000I2018-11-14 | EUR | 104 | 2,34 | 0 | 0,00 |
| XS0185490934 - BonosCITIGROUP INCIO,286I2016-08-10 | EUR | 200 | 4,50 | 0 | 0,00 |
| US38141GVQ45 - BonosGOLDMAN SACHSIO,463I2020-08-15 | USD | 178 | 4,02 | 0 | 0,00 |
| US46625HJF82 - BonosJPMORGAN CHASE & COIO,384I2018-01- | USD | 166 | 3,73 | 0 | 0,00 |
| US713448CB29 - BonosPEPSICO INCIO,625I2017-08-13 | USD | 136 | 3,06 | 0 | 0,00 |
| US801060AB05 - BonosSANOFI SYNTHELABO SAI0,625I2018-04- | USD | 136 | 3,07 | 0 | 0,00 |
| US92826CAA09 - BonosVISAIO,600I2017-12-14 Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | USD | 136 | 3,06 | 0 | 0,00 |
| DE000A1HHZ73 - BonosBMWII1,375I2017-04-05 | USD | 90 | 2,04 | 0 | 0,00 |
| XS1017790178 - BonosBANCO POPULAR INTLII2,500I2017-02-01 | EUR | 102 | 2,29 | 0 | 0,00 |
| XS0795390318 - BonosNESTLEII1,375I2017-06-21 Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | USD | 136 | 3,06 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 328 | 7,39 | 0 | 0,00 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 1.384 | 31,17 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 1.384 | 31,17 | 0 | 0,00 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 3.496 | 78,76 | 3.816 | 99,13 |

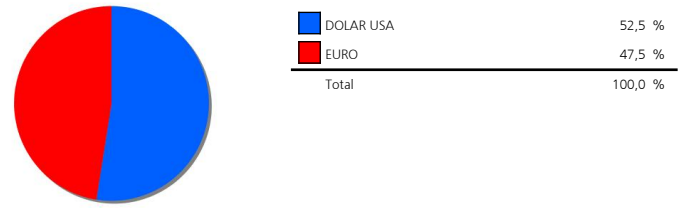
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

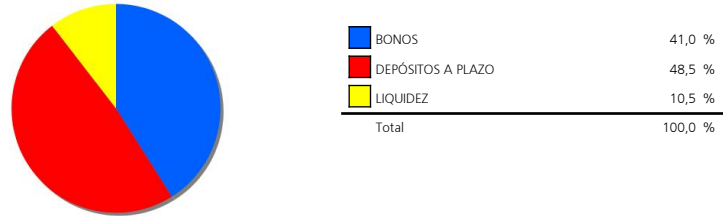
Sector Económico



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 |
|--|--------------------|------------------------------|--------------------------|
| EURO- DOLAR | Compra FuturoEURO- | 1.768 | Cobertura |
| Total subyacente tipo de cambio | | 1.768 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 1.768 | |

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

 Con fecha 15/01/2016 se ha inscrito una modificación de la política de inversión, pasando de ser un fondo con vocación de monetario a ser un fondo con vocación Renta Fija Euro. Como consecuencia, también ha modificado su denominación.

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

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 37.020.000,00 euros, suponiendo un 4,57% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, 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.

2016 iniciaba como terminó el 2015, con una alta volatilidad en los mercados. Prosiguieron los temores a un "hard landing" chino durante la primera mitad del primer trimestre, si bien estos miedos se fueron disipando durante la segunda mitad, habida cuenta de las medidas acordadas en el Congreso Popular Chino. Asimismo, las caídas de los precios de la energía continuaron descendiendo durante los primeros 2 meses del año para, posteriormente, estabilizarse e iniciar una subida hasta niveles de 50\$/b. El evento de mayor envergadura del semestre tenía lugar el 23 de junio, con la realización del referéndum en Reino Unido sobre su pertenencia a

la Unión Europea, el cual se saldaba con el deseo de dejar la Unión. El MSCI World en divisa local retrocedía un 1.52% en el semestre pero, a diferencia de los que sucedió el año pasado, este comportamiento ha venido provocado por la mala evolución de los mercados desarrollados, en especial del sector bancario.

Buen inicio de año para las distintas clases que componen el universo de la renta fija. Así el índice agregado de renta fija gobierno europea conseguía un rendimiento 5.79%, con una volatilidad del 3.98% (rendimientos diarios, 180 días) mientras, las referencias corporativas de alta rentabilidad se anotaban un 8.25% en el semestre, siendo la volatilidad de esta subclase de activos del 7.49%. Este tipo de activo se veía favorecido por el inicio del programa de compra de deuda corporativa por parte del BCE. La renta fija corporativa global se revalorizaba un 9.02%, siendo su volatilidad del 5.24%. La renta fija emergente tenía un mejor comportamiento que la de países desarrollados, tras haber estado muy penalizada durante los últimos años. Así, lograba revalorizarse un 10.90%, siendo su volatilidad, del 4.85%, inferior a la experimentada por las referencias grado de inversión de países desarrollados. La Renta Variable Europea (ejemplificada en el Eurostoxx 50), se depreciaba un 12.33% en el semestre, siendo su volatilidad del 26.11%. Las materias primas lograban recuperarse de las grandes caídas en el primer trimestre, logrando acumular, a final de junio, un 12.44%, siendo su volatilidad a 6 meses del 15.82%.

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0.12%, siendo su volatilidad del 0.53%, una volatilidad en línea con la que habitualmente experimentará el fondo tras el cambio de estrategia a una con mayor riesgo. La cartera del fondo, que cambió de manera significativa durante el trimestre, ha mantenido las posiciones tomadas entonces durante el resto del semestre. Una vez implementada la nueva cartera, los pesos de los distintos activos se repartían del siguiente modo: un 20% en liquidez, un 40% en depósitos, un 20% en bonos corporativos en dólares con divisa cubierta y un 20% de bonos corporativos en euros. La evolución del fondo ha estado en línea con la de sus principales competidores aunque su comportamiento sí ha sido inferior al de su índice de referencia, -0.15% en el periodo, siendo éste un índice monetario (AFI 1 day). En absoluto, la mayor diferencia con el índice fue el 12 de febrero, siendo ésta del 0.68%

El patrimonio ha aumentado en 586.622 euros, cerrando así el semestre en 4.43 millones, habiéndose aumentado el número de partícipes en 137. La comisión soportada por el fondo, desde inicio de año, ha sido del 0.33%, 0.25% por comisión de gestión y 0.08% por depósito. El comportamiento del fondo ha estado en línea con el del resto de fondos con exposición a tipos de interés de la casa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo permitido para cada uno de ellos. El fondo no se apalanca ni utiliza derivados en su gestión. 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 del 0.08%.

De cara al segundo semestre de 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 la incertidumbre que la decisión de Reino Unido de salir de la UE ha añadido a los mercados. Asimismo, el referéndum en Italia y las elecciones en EE.UU de noviembre servirán para incrementar aún más la incertidumbre del mercado. 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.