

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: 08/02/2006

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: Medio

Descripción general

Este fondo invierte un máximo del 80% de su exposición en Renta Variable, un máximo del 10% en Materias Primas y el resto en Renta Fija. El riesgo divisa oscilará entre el 0% y 30% de la exposición total. El objetivo de volatilidad anual se sitúa por debajo del 10%. El fondo cumple con la Directiva 2009/65/CEE

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y cobertura USD/EUR.

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	1.531.637,76	1.666.428,07
Nº de partícipes	149	158
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	14.112	9,2138
2015	16.050	9,6312
2014	16.914	9,8820
2013	16.983	9,5857

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	0,45		0,45	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 (%)	3,42	2,00	3,42	3,51
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	-4,33	-0,91	-3,45	1,33	-1,60	-2,54	3,09	13,16	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,96	21/04/2016	-1,62	04/01/2016	-1,84	24/01/2014
Rentabilidad máxima (%)	0,67	29/06/2016	0,68	22/01/2016	2,10	18/12/2014

(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	4º Trimestre 2015	3er Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,72	5,13	6,28	8,04	8,22	7,92	7,68	5,97	
Ibex-35	33,14	35,15	31,14	20,96	26,19	21,90	18,81	18,89	
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,49	0,17	0,18	0,24	0,50	1,60	
BENCHMARK WELZIA FLEXIBLE 10 EURIBOR 3M Y 500 PB	0,18	0,16	0,20	0,17	0,17	0,18	0,19	0,19	
VaR histórico(iii)	4,53	4,53	4,59	4,18	4,05	4,18	2,61	-2,30	

(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.

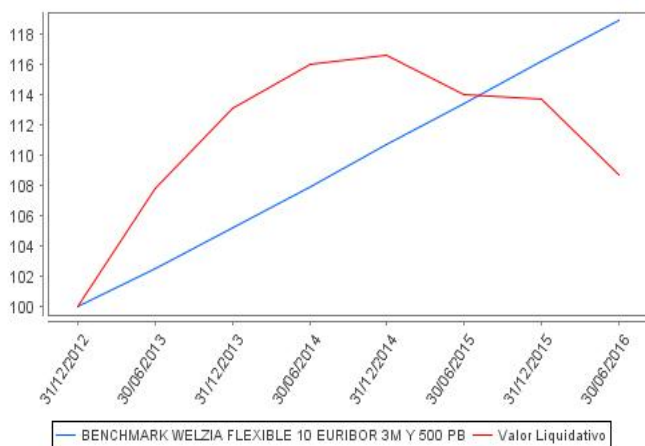
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2016	4º Trimestre 2015	3er Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
0,68	0,33	0,35	0,37	0,28	1,29	1,38	1,54	1,24

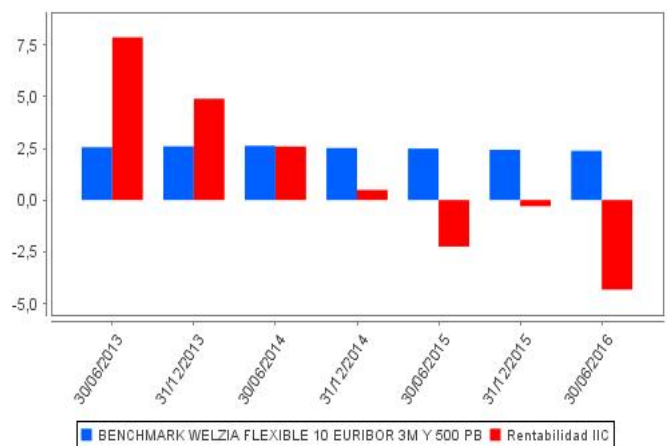
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	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	12.571	89,07	14.332	89,30
* Cartera interior	439	3,11	1.489	9,28
* Cartera exterior	12.132	85,96	12.843	80,02
* 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)	1.018	7,21	1.240	7,73
(+/-) RESTO	524	3,71	478	2,98
TOTAL PATRIMONIO	14.113	100,00	16.050	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)	16.050	16.706	16.050	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-8,30	-3,70	-8,30	105,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-4,67	-0,29	-4,67	944,70
(+) Rendimientos de gestión	-4,15	0,18	-4,15	940,65
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	182,94
+ Dividendos	0,13	0,00	0,13	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,11	0,00	0,11	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-4,70	-0,40	-4,70	961,48
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,10	-0,35	0,10	-125,92
+/- Otros resultados	0,22	0,93	0,22	-77,85
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,50	-0,54	47,25
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,45	-9,85
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-9,84
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	6,98
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	59,96
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,02	0,03	0,02	-43,20
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,03	0,02	-43,20
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	14.112	16.050	14.112	

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

3. Inversiones financieras

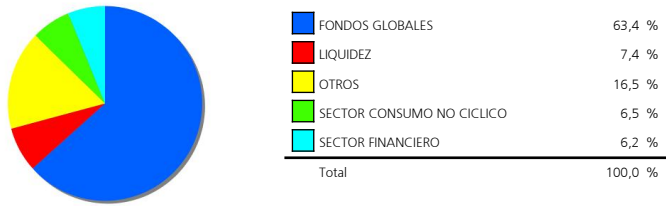
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127G9 - REPOIUBS BANKIO,260I2016-01-04	EUR	0	0,00	630	3,93
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	630	3,93
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	630	3,93
ES0124144009 - ParticipacionesIMUTUACTIVOS SGIIC S.A.	EUR	439	3,11	437	2,72
ES0184592030 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGI	EUR	0	0,00	422	2,63
TOTAL IIC		439	3,11	859	5,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		439	3,11	1.489	9,28
IE00B4BNMY34 - AccionesIACCENTURE LTD	USD	141	1,00	0	0,00
CH0044328745 - AccionesIACE LIMITED	USD	152	1,08	0	0,00
US02209S1033 - AccionesIALTRIA	USD	159	1,13	0	0,00
FI0009000285 - AccionesIAMER SPORTS	EUR	135	0,96	0	0,00
US03027X1000 - AccionesIAMERICAN TOWER CORP	USD	143	1,01	0	0,00
GB0000904986 - AccionesIBELLWAY PLC	GBP	46	0,33	0	0,00
US22822V1017 - AccionesICROWN CASTLE	USD	143	1,01	0	0,00
US20030N1019 - AccionesICOMCAST CORPORATION	USD	154	1,09	0	0,00
US21870Q1058 - AccionesICORESITE REALTY CORP	USD	70	0,50	0	0,00
US2538681030 - AccionesIDIGITAL REALTY TR	USD	142	1,01	0	0,00
US23283R1005 - AccionesIDR HORTON	USD	73	0,51	0	0,00
US29444U7000 - AccionesIEQUINIX INC	USD	143	1,01	0	0,00
US5184391044 - AccionesIESTEE LAUDER	USD	147	1,04	0	0,00
US3137472060 - AccionesIFEDERAL REALTY INVS	USD	142	1,01	0	0,00
US3703341046 - AccionesIGENERAL MILLS	USD	84	0,59	0	0,00
SE0000936478 - AccionesISOFTBANK CORPORATION	SEK	131	0,93	0	0,00
IE00BTN1Y115 - AccionesIMEDTRONIC INC	USD	79	0,56	0	0,00
US6311031081 - AccionesINASDAQ STK	USD	147	1,04	0	0,00
FI0009013296 - AccionesINESTE OIL	EUR	157	1,12	0	0,00
CH0038863350 - AccionesINESTLE	CHF	76	0,54	0	0,00
NO0003733800 - AccionesIORKLA ASA	NOK	71	0,50	0	0,00
US7607591002 - AccionesIREPUBLIC SERVICES INC	USD	157	1,11	0	0,00
US8636671013 - AccionesISTRYKER CORPORATION	USD	158	1,12	0	0,00
US8718291078 - AccionesISYSCO CORPORATION	USD	153	1,08	0	0,00
FR0000121329 - AccionesITHALES	EUR	141	1,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.144	22,28	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		3.144	22,28	0	0,00
LU0725183734 - ParticipacionesIAURIGA	EUR	0	0,00	391	2,43
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	0	0,00	2.501	15,58
LU0144746509 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	0	0,00	1.634	10,18
LU0151325312 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	2.605	18,46	0	0,00
LU0179220412 - ParticipacionesIDWS ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	1.677	10,45
IE00B50JD354 - ParticipacionesIGAM FUND MANGEMENT	EUR	0	0,00	2.445	15,24
LU0234573185 - ParticipacionesIGOLDMAN SACHS ASSET	USD	0	0,00	412	2,57
IE00B6SPMN59 - ParticipacionesISHARES PLC	USD	1.778	12,60	0	0,00
LU0011815304 - ParticipacionesIJIP MORGAN FLEMINGS ASSET	USD	0	0,00	1.653	10,30
LU0935229152 - ParticipacionesIIXIS ASSET MANAGEMENT	EUR	1.512	10,72	0	0,00
LU0128469243 - ParticipacionesIPICTET FIF	USD	0	0,00	413	2,58
US73937B7799 - ParticipacionesIPOWERSHARES	USD	847	6,01	0	0,00
IE00BFTWP510 - ParticipacionesISPD R FUND	EUR	2.331	16,52	0	0,00
FR0010644674 - ParticipacionesIUBAM	EUR	0	0,00	818	5,09
LU0396331836 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	0	0,00	792	4,94
TOTAL IIC		9.073	64,31	12.736	79,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		12.217	86,59	12.736	79,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.656	89,70	14.225	88,64

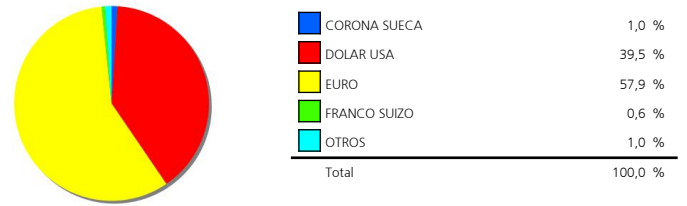
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

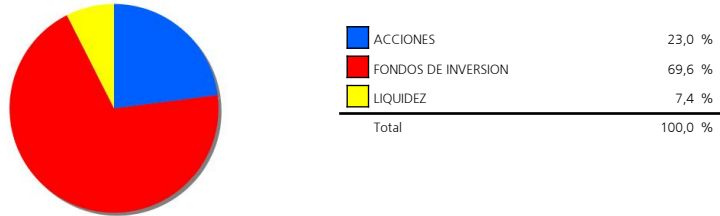
Sector Económico



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	Venta FuturoDJ EUROSTOXX 50I10I	3.951	Cobertura
Total subyacente renta variable		3.951	
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	5.173	Cobertura
EURO-CHF	Compra FuturoEURO-CHF125000I	125	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra FuturoEURO-LIBRAI125000I	126	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		5.424	
BONO ALEMAN BUNDESREPUB 04/07/2042	Venta FuturoBONO ALEMAN	380	Cobertura
BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/08/2025	Compra FuturoBONO ALEMAN	2.138	Inversión
BUNDESobligation 3.25 07/04/21	Compra	1.724	Inversión
Total otros subyacentes		4.242	
TOTAL OBLIGACIONES		13.617	

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 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 3.661.937,25 euros que supone el 25,95% sobre el patrimonio de la IIC.

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 74.425.000,00 euros, suponiendo un 2,76% 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 SGIC, 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), en la cual el fondo ha invertido con carácter puntual, 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%.

Debido a la volatilidad existente en el mercado y la vocación de preservar capital del fondo; el fondo Welzia Flexible 10 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. La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -4.33%, siendo su volatilidad del 4.77%, una volatilidad en línea con la que habitualmente experimenta el fondo a pesar del escenario negativo de mercado. El fondo ha mantenido todo el primer trimestre exposición hacia sus principales activos, renta fija convertible, renta fija ?IG?, renta fija ?HY?, renta fija ?EM? y renta variable, variando exposición acorde a las señales de nuestro sistema cuantitativo de gestión, si bien, a finales del mismo optó por incorporar fondos de renta variable de baja volatilidad y una cartera de acciones con el mismo comportamiento. Los niveles de renta variable medios no superaron el 50%. Dentro de los activos diferentes a renta variable se han empleado fondos para su inversión, como el Mutuafondo Deuda Subordinada o el Candriam Credit Opportunities. Dentro de la renta variable, el activo con mayor peso era el ETF de Eurostoxx 50 de baja volatilidad. En renta variable se han empleado derivados tanto de cobertura como inversión, así como estrategias de retorno absoluto. Desde mediados del mes de enero, la fuerte volatilidad provocó la reducción de exposición de la cartera de acuerdo a nuestro sistema de control de pérdida hasta el 25%. Esta situación se prolongó hasta la mitad del trimestre, incrementándose de manera paulatina durante el segundo trimestre, si bien ante eventos de gran volatilidad, esta exposición también fue reducida. La evolución del fondo ha estado en línea con la de sus competidores y peor que la de su índice de referencia (que ha obtenido una rentabilidad semestral del -0.55%), siendo éste un índice mixto moderado, compuesto en un 50% por renta fija (Renta Fija Gobierno Global) y un 50% por renta variable (MSCI World AC Divisa Local). En absoluto, la mayor diferencia con el índice fue el 21 de abril, siendo ésta del 6.24%

El patrimonio ha disminuido en 1.937.566 euros, cerrando así el semestre en 14.11 millones, habiéndose reducido el número de partícipes en 9, de los 158 a los 149. La comisión soportada por el fondo, desde inicio de trimestre, ha sido del 1.12%, 0.9% por comisión de gestión, 0.08% por depósito y 0.14% 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 apalancamiento objetivo del fondo es del 120% 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 0.56%.

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.