

<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>	ATTEST CONSULTING SL	<b>Rating depositario</b>	n.d.
<b>Sociedad 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 Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

**Dirección**

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

**Correo electrónico**

[admon@welzia.com](mailto: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 SICAV**

**Fecha de registro:** 19/09/2014

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

**Categoría**

Tipo de Sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades  
Vocación Inversora: Global  
Perfil de riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximo que se refiere la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

**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 de la sociedad 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 acciones en circulación	874.457,00	874.457,00
Nº de accionistas	129	130
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	4.162	4,7592	4,3826	5,0301
2015	4.398	5,0291	4,7612	5,2811
2014	3.663	4,9762	4,8530	5,0090
2013				

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

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,21		0,21	0,63		0,63	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario						Base de cálculo
% efectivamente cobrado						
Período			Acumulada			
		0,02			0,06	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	2,44	4,25	9,46	9,50
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 IIC 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)

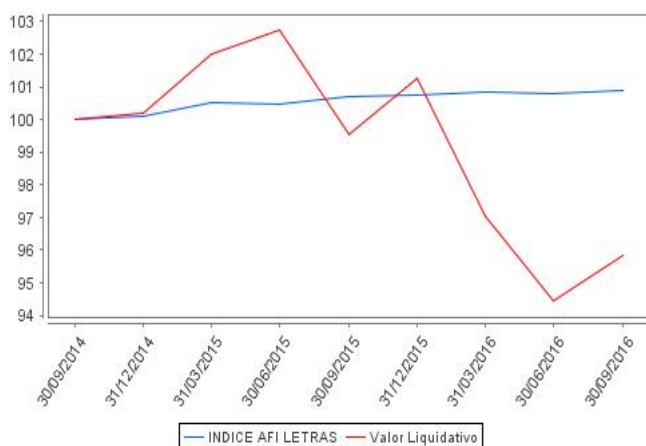
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2016	1er Trimestre 2016	4º Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
-5,37	1,46	-2,66	-4,18	1,74	1,06			

##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

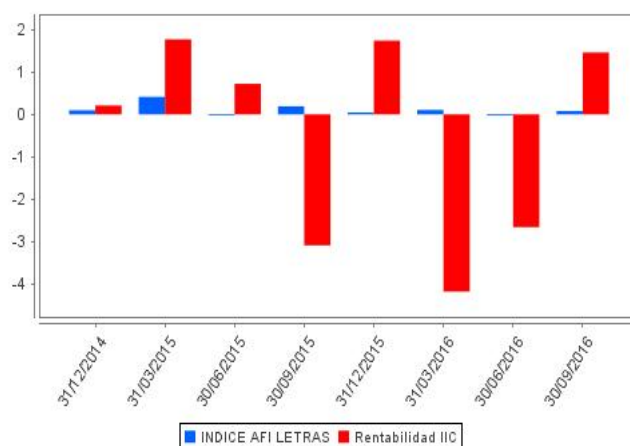
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2016	1er Trimestre 2016	4º Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
1,04	0,33	0,39	0,32	0,28	1,21	0,90		

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 sociedades/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.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



### 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	3.268	78,54	4.014	97,83
* Cartera interior	1.054	25,33	220	5,36
* Cartera exterior	2.267	54,48	3.769	91,86
* Intereses de la cartera de inversión	-53	-1,27	25	0,61
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	783	18,82	-7	-0,17
(+/-) RESTO	110	2,64	96	2,34
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.161</b>	<b>100,00</b>	<b>4.103</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>4.102</b>	<b>4.214</b>	<b>4.398</b>	
+- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	1,43	-2,72	-5,68	114,61
(+) Rendimientos de gestión	1,68	-2,40	-4,82	188,77
+ Intereses	-1,21	0,18	0,43	-800,62
+ Dividendos	0,73	0,10	0,85	651,28
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,37	0,40	-2,21	244,43
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,26	-0,52	-0,95	-151,76
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,46	-3,14	-2,64	-53,11
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	1,98	0,41	0,07	392,18
+- Otros resultados	0,01	0,17	-0,37	-93,63
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,25	-0,32	-0,86	-110,43
- Comisión de sociedad gestora	-0,21	-0,21	-0,63	2,39
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	2,40
- Gastos por servicios exteriores	0,01	-0,04	-0,06	-115,18
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,04	-0,09	-45,71
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	45,67
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	36,27
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	36,27
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>4.162</b>	<b>4.102</b>	<b>4.162</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

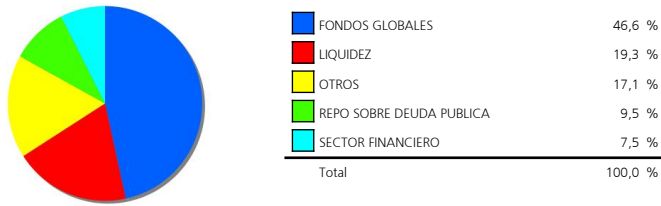
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0170412003 - BonosIBANCO POPULAR ESPA#011,000I2080- Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año	EUR	73	1,75	73	1,77
		<b>73</b>	<b>1,75</b>	<b>73</b>	<b>1,77</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>73</b>	<b>1,75</b>	<b>73</b>	<b>1,77</b>
ES00000128E2 - REPOIUBS BANKIO,440I2016-10-03	EUR	385	9,25	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>385</b>	<b>9,25</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>458</b>	<b>11,00</b>	<b>73</b>	<b>1,77</b>
ES0125220311 - AccionesIACCIONA S.A.	EUR	61	1,45	0	0,00
ES0117160111 - AccionesIALBA	EUR	78	1,88	0	0,00
ES0113679I37 - AccionesIBANKINTER SA	EUR	63	1,52	14	0,35
ES0114297015 - AccionesIBARON DE LEY	EUR	21	0,50	20	0,48
ES0113211835 - AccionesIBBVA	EUR	27	0,65	0	0,00
ES0116870314 - AccionesIGAS NATURAL SDG SA	EUR	27	0,66	0	0,00
ES0148396007 - AccionesIINDITEX	EUR	50	1,19	0	0,00
ES0139140174 - AccionesIINMOBILIARIA COLONIAL	EUR	19	0,47	0	0,00
ES0139140042 - AccionesIINMOBILIARIA COLONIAL	EUR	0	0,00	20	0,48
ES0105015012 - AccionesILAR ESPA#A REAL ESTATE SOCIMI	EUR	38	0,92	24	0,59
ES0105025003 - AccionesIMERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	37	0,89	69	1,69
ES0142090317 - AccionesIOHL	EUR	18	0,43	0	0,00
ES0173093024 - AccionesIRED ELECTRICA	EUR	58	1,38	0	0,00
ES0178430E18 - AccionesITELEFONICA SA	EUR	29	0,69	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>526</b>	<b>12,63</b>	<b>147</b>	<b>3,59</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>526</b>	<b>12,63</b>	<b>147</b>	<b>3,59</b>
ES0176062000 - AccionesIINVERDIS GESTION	EUR	71	1,70	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>71</b>	<b>1,70</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>1.055</b>	<b>25,33</b>	<b>220</b>	<b>5,36</b>
XS0266971745 - BonosIBBVAIO,412I2016-12-20	EUR	44	1,05	48	1,16
XS0202197694 - BonosIS FINANCE PREFIO,154I2049-09-30	EUR	162	3,90	78	1,90
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>206</b>	<b>4,95</b>	<b>126</b>	<b>3,06</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>206</b>	<b>4,95</b>	<b>126</b>	<b>3,06</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>206</b>	<b>4,95</b>	<b>126</b>	<b>3,06</b>
US0231351067 - AccionesIAMAZON	USD	37	0,90	32	0,79
US0255371017 - AccionesIAMERICAN ELECTRIC POWER	USD	29	0,69	32	0,77
US20030N1019 - AccionesI COMCAST CORPORATION	USD	18	0,43	18	0,43
US70450Y1038 - AccionesIPAYPAL HOLDING	USD	24	0,57	21	0,52
IT0003242622 - AccionesITERNA SPA	EUR	14	0,33	15	0,37
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>122</b>	<b>2,92</b>	<b>118</b>	<b>2,88</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>122</b>	<b>2,92</b>	<b>118</b>	<b>2,88</b>
LU0227125514 - ParticipacionesIAXA INVESTMENT MANAGERS	EUR	0	0,00	44	1,08
DE000DWS1U41 - ParticipacionesIDWS ASSET MANAGEMENT	EUR	403	9,67	783	19,10
FR0010584474 - ParticipacionesIROTHSCHILD	EUR	209	5,03	298	7,27
IE00B3Q19T94 - ParticipacionesISOURCE INVESTMENT	EUR	0	0,00	90	2,18
LU0665148036 - ParticipacionesIFIDELITY ASSET MANAGEMENT	EUR	303	7,29	0	0,00
IE00B50JD354 - ParticipacionesIGAM FUND MANGEMENT	EUR	231	5,54	410	9,99
LU0973119604 - ParticipacionesIHENDERSON	EUR	0	0,00	46	1,12
IE00B66F4759 - ParticipacionesISHARES PLC	EUR	157	3,78	364	8,89
IE00B0H1S125 - ParticipacionesIINVESCO ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	46	1,11
FR0010975771 - ParticipacionesILYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	700	17,06
LU0073255688 - ParticipacionesIMORGAN STANLEY ASSET	EUR	107	2,56	103	2,51
BE6213831116 - ParticipacionesIPETERCAM BANK	EUR	0	0,00	45	1,09
IE00B6VHBN16 - ParticipacionesIPIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	212	5,10	203	4,96
IE00BQR9LW06 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	206	4,95	196	4,78
IE00B3VPKB53 - ParticipacionesISOURCE INVESTMENT	USD	53	1,28	0	0,00
IE00B42Q4896 - ParticipacionesISOURCE INVESTMENT	USD	59	1,41	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.940</b>	<b>46,61</b>	<b>3.328</b>	<b>81,14</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.268</b>	<b>54,48</b>	<b>3.572</b>	<b>87,08</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>3.323</b>	<b>79,81</b>	<b>3.792</b>	<b>92,44</b>

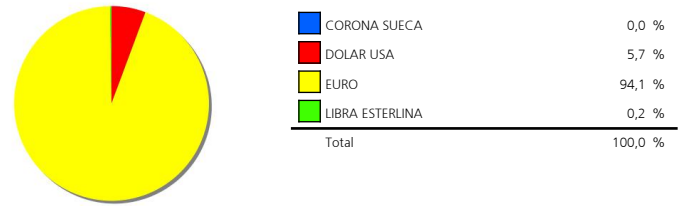
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

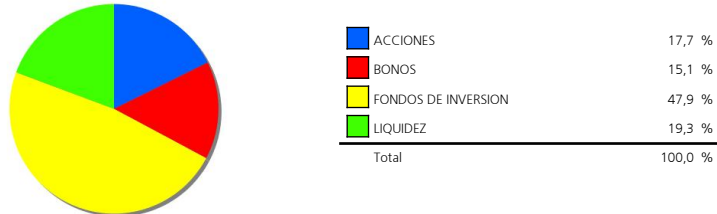
#### Sector Económico



#### 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	2.520	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX	810	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX	2.013	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX	2.320	Cobertura
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>7.663</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>7.663</b>	
DJ EUROSTOXX 50	Compra FuturoDJ EUROSTOXX	2.072	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	1.363	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	1.413	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	848	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	863	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	1.770	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	1.475	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	595	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	1.210	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX	1.230	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>12.839</b>	
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	250	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>250</b>	
BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/08/2025	Emisión OpcionFUTURO BONO	164	Inversión
BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/08/2025	Emisión OpcionFUTURO BONO	164	Inversión
BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/08/2025	Emisión OpcionFUTURO BONO	165	Inversión
<b>Total otros subyacentes</b>		<b>493</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>13.582</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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, sociedad de inversión 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, sociedad de inversión, 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 Accionista significativo con un volumen de inversión de 1.850.386,79 euros que supone el 45,11% 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 197.117,65 suponiendo un 4,77% 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 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.

<SPAN lang=ES-MODERN>

Tras un primer semestre convulso debido a los temores a un -hard landing- chino y la materialización del -Brexit-, el periodo estival sorprendía por la relativa calma en la que se vieron inmersos los mercados. El FMI, en su actualización trimestral, reducía sus previsiones de crecimiento en una décima para 2016 y otra décima para 2017. El catalizador de esta reducción lo encontramos en el "Brexit", al entender que implica una materialización de un importante riesgo a la baja para la economía mundial. Según el Organismo, estas revisiones a la baja "se concentran en las economías avanzadas de Europa, y tienen un impacto relativamente moderado en el resto de los países, incluidos Estados Unidos y China." Junto con las reuniones de los distintos bancos centrales, los movimientos en el precio del petróleo también han marcado el ritmo de los mercados durante el trimestre. Mientras la reducción de estimaciones sobre el crecimiento de la demanda de petróleo, publicada por la Organización Internacional de la Energía, provocaba una caída importante en el precio del crudo, el principio de acuerdo de congelación de la producción entre países OPEP y Rusia, durante el Fórum Internacional de la Energía en Argelia, servía de revulsivo para el mismo, volviendo a niveles de \$50/b a final del

trimestre. El MSCI World en divisa local avanzaba un 4.6% en el trimestre pero, estando este comportamiento liderado por el sector bancario, el tecnológico y los mercados emergentes.

Buen trimestre, en general, para las distintas clases que componen el universo de la renta fija, destacando las referencias de mayor riesgo. Así el índice agregado de renta fija gobierno europea conseguía un rendimiento de 0.5%, con una volatilidad del 4.23% (rendimientos diarios, 180 días). 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 1.3%, siendo su volatilidad del 6.17%. 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 3.7%, siendo su volatilidad, del 4.83%, inferior a la experimentada por las referencias grado de inversión de países desarrollados. La Renta Variable Europea (ejemplificada en el Eurostoxx 50), se apreciaba un 4.8% en el trimestre, siendo su volatilidad del 24.86%. Las materias primas volvían a resentirse en el trimestre, dejándose un 4.2%, siendo su volatilidad a 6 meses del 15.40%.

La Sicav mantuvo en el trimestre la exposición a renta fija en el 60%. De esta, en su mayor parte ha estado invertida en bonos perpetuos, en su gran mayoría financieros, y el resto en renta fija "high yield". La SICAV mantiene una diversificación constante entre respetando los coeficientes de diversificación legales. La cartera de bonos financieros se basa principalmente en COCOs de bancos de gran capitalización europea que componen su capital TIER I. Las condiciones de convertibilidad son diversas según emisor y emisión, pero siempre se busca una buena relación condiciones de convertibilidad-rentabilidad. Las emisiones en divisa no EURO se cubren totalmente. El resto de la cartera ha estado compuesta en un 10% por valores de renta variable europea y estadounidense y, a su vez, por futuros del Eurostoxx 50. Parte de esta compra se cubre con la venta de "calls", las cuales son roladas con carácter semanal.

La rentabilidad de la Sicav en el periodo ha sido del 1.46%, siendo su volatilidad del 5.89%, una volatilidad en línea con la que habitualmente experimenta. El patrimonio ha ascendido en 59.976 euros, cerrando así el trimestre en 4.16 millones, habiéndose reducido el número de partícipes en 1 hasta los 129. La comisión soportada por la Sicav, desde inicio de año, ha sido del 1.27%, 0.9% por comisión de gestión, 0.08% por depósito y 0.29% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera. En cuanto a las medidas de riesgo de la Sicav., además de la volatilidad anteriormente comentada, el VaR con un nivel de significación del 5% mostraba una caída mínima esperada diaria del 0.69%. El comportamiento de la Sicav ha estado en línea con el del resto de fondos de la casa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo permitido para cada uno de ellos.

De cara al último trimestre del año esperamos que haya un aumento sustancial de la volatilidad, provocado especialmente por eventos políticos, como son las elecciones a la presidencia estadounidenses, el referéndum constitucionista italiano, así como ver cómo va enfocándose el Brexit. Asimismo, la Fed y el Banco Central Europeo ampliarán el grado de divergencia entre sus políticas, al subir tipos los primeros mientras se espera que los segundos expandan 6 meses el programa de QE. 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 de la Sicav.</SPAN>