

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: 13/02/2007

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

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Variable Internacional
Perfil de riesgo: Alto

Descripción general

Este fondo invierte más del 75% de su patrimonio en Renta Variable. Se invertirá mayoritariamente en activos de renta variable pertenecientes al sector financiero. El riesgo divisa oscilará entre el 0% y el 100% de la exposición total. El fondo cumple con la Directiva 2009/65/CEE

Operativa en instrumentos derivados

Cobertura de la cartera en USD y otras monedas.

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	3.230.892,28	3.390.871,87
Nº de partícipes	170	176
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	17.050	5,2772
2015	29.307	6,8782
2014	23.702	6,4676
2013	10.397	6,0942

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		
0,30		0,30	0,90		0,90	patrimonio	al fondo

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	1,16	0,01	2,20	0,01
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	2º Trimestre 2016	1er Trimestre 2016	4º Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad	-23,28	-0,81	-1,94	-21,12	5,58	6,35	6,13	21,37	-24,52

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,14	26/09/2016	-5,40	20/01/2016	-4,34	29/06/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,37	05/08/2016	4,11	22/01/2016	3,57	25/09/2015

(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 2016	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	2° Trimestre 2016	1er Trimestre 2016	4° Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	21,98	12,20	20,42	29,72	19,50	20,19	14,03	14,17	24,99
Ibex-35	28,90	18,05	35,15	31,14	20,96	21,90	18,81	18,89	27,98
Letra Tesoro 1 año	0,78	1,18	0,44	0,49	0,17	0,24	0,50	1,60	2,03
BENCHMARK WELZIA BANKS MSCI BANKS	21,99	12,38	25,43	25,75	14,14	15,86	10,91	11,45	21,82
VaR histórico(iii)	11,34	11,34	12,80	12,71	10,58	10,58	10,56	-14,44	-17,64

(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.

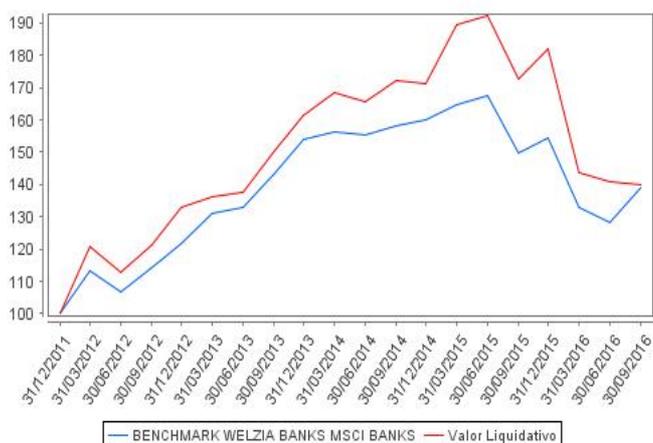
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2° Trimestre 2016	1er Trimestre 2016	4° Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
0,99	0,33	0,33	0,33	0,33	1,31	1,32	1,35	1,37

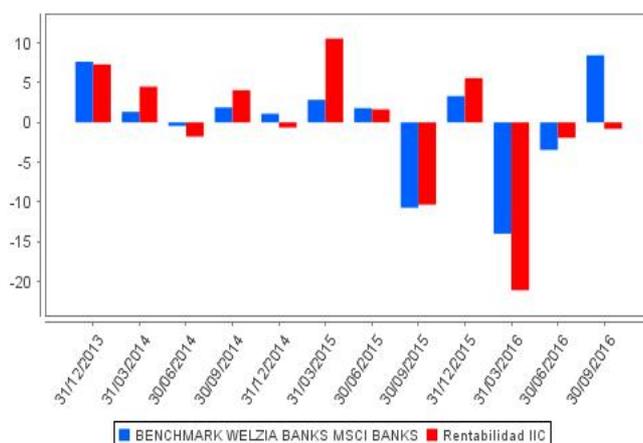
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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 trimestral de los últimos 3 años



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 trimestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	9.256	141	0,17
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	25.649	296	0,04
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	120.497	793	0,93
Global	0	0	0,00
Total fondos	155.402	1.230	0,74

* 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	14.300	83,88	14.980	83,03
* Cartera interior	55	0,32	-11	-0,06
* Cartera exterior	14.245	83,55	14.991	83,09
* 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)	3.325	19,50	1.810	10,03
(+/-) RESTO	-576	-3,38	1.251	6,93
TOTAL PATRIMONIO	17.049	100,00	18.041	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)	18.041	19.164	29.307	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-4,79	-4,01	-27,46	12,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,83	-1,97	-35,57	-477,70
(+) Rendimientos de gestión	-0,46	-1,30	-34,18	-300,03
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,45	2,05	2,62	-79,27
+ Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,46	-2,76	-21,49	-183,42
+ Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	-3,19	-0,67	-15,07	345,27
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	0,06	0,00	0,05	0,00
+ Otros resultados	-0,24	0,08	-0,29	-382,61
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,67	-1,39	-177,67
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,90	-5,27
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	-5,27
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-26,39
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-54,54
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,34	-0,40	-86,20
(+) Ingresos	0,01	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	0,01	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	17.050	18.041	17.050	

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	%
ES00000128E2 - REPOIUBS BANKIO,440I2016-10-03	EUR	105	0,62	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		105	0,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		105	0,62	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		105	0,62	0	0,00
CH0044328745 - AccionesIACE LIMITED	USD	0	0,00	412	2,28
GB00B02J6398 - AccionesIADMIRAL GROUP PLC	GBP	0	0,00	529	2,93
US0010551028 - AccionesIAFLAC INC	USD	427	2,50	245	1,36
DE0008404005 - AccionesIALLIANZ AG	EUR	0	0,00	510	2,83
AU000000ANZ3 - AccionesIAUSTRALIA & NZE BANK	AUD	509	2,98	0	0,00
FR0000120628 - AccionesIAXA	EUR	0	0,00	430	2,38
CH0012410517 - AccionesIBALOISE HOLDING AG	CHF	0	0,00	444	2,46
IT0000072618 - AccionesIBANCA INTESA	EUR	0	0,00	168	0,93
CNE1000001Z5 - AccionesIBANK OF CHINA	HKD	57	0,33	50	0,28
GB0031348658 - AccionesIBARCLAYS PLC/UNITED KINGDOM	GBP	339	1,99	166	0,92
US0549371070 - AccionesIBB&T CORPORATION	USD	229	1,34	218	1,21
US0846707026 - AccionesIBERKSHIRE HATHAWAY	USD	428	2,51	434	2,40
CA0641491075 - AccionesIBANK OF NOVA SCOTIA	CAD	542	3,18	0	0,00
FR0000131104 - AccionesIBNP PARIBAS	EUR	514	3,01	446	2,47
US1011211018 - AccionesIBOSTON PROPERTIES INC	USD	0	0,00	224	1,24
CNE1000002H1 - AccionesICHINA CONSTRUCTION	HKD	57	0,33	51	0,28
US1729674242 - AccionesICITIGROUP INC	USD	349	2,05	0	0,00
US12572Q1058 - AccionesICME GROUP	USD	443	2,60	418	2,32
FR0000120222 - AccionesICNP	EUR	0	0,00	502	2,78
US2003401070 - AccionesICOMERICA	USD	354	2,08	0	0,00
AU000000CBA7 - AccionesICOMMONWEALTH BANK OF	AUD	506	2,97	0	0,00
SG1L01001701 - AccionesIDBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	80	0,47	84	0,47
NO0010031479 - AccionesIDNB NOR ASA	NOK	285	1,67	261	1,45
US2971781057 - AccionesIESSEX PROPERTY TRUST	USD	0	0,00	431	2,39
US3167731005 - AccionesIFIFTH THRID BANCORP	USD	360	2,11	0	0,00
FR0010040865 - AccionesIGECINA SA	EUR	0	0,00	559	3,10
MXP370711014 - AccionesIGRUPO FINANCIERO BANORTE	MXN	66	0,38	71	0,39
US38141G1040 - AccionesIGOLDMAN SACHS	USD	337	1,98	0	0,00
DE0008402215 - AccionesIHANOVER COMPRESSOR	EUR	0	0,00	485	2,69
US4165151048 - AccionesIHARTFORD FINANCIAL SERVICES	USD	0	0,00	210	1,16
CH0012271687 - AccionesIHELVETIA HOLDING AG REG	CHF	0	0,00	487	2,70
GB0005405286 - AccionesIHSBC HOLDINGS PLC	GBP	290	1,70	238	1,32
CNE1000003G1 - AccionesIIND AND COMMER BANK OF CHINA	HKD	58	0,34	52	0,29
SE0000107419 - AccionesIINVESTOR AB B SHS	SEK	541	3,17	497	2,75
US46625H1005 - AccionesIJP MORGAN CHASE & CO	USD	391	2,29	369	2,04
US49446R1095 - AccionesIKIMCO REALTY CORPORATION	USD	0	0,00	471	2,61
CZ0008019106 - AccionesIKOMERCNI BANKA	CZK	42	0,25	46	0,26
GB0005603997 - AccionesILEGAL & GENERAL	GBP	0	0,00	426	2,36
GB0008706128 - AccionesILLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	331	1,94	155	0,86
US55261F1049 - AccionesIM&T BANK CORPORATION	USD	337	1,98	347	1,92
MYL115500000 - AccionesIMALAYAN BANKING BERHAD	MYR	40	0,23	45	0,25
US59156R1086 - AccionesIMETLIFE INC	USD	423	2,48	0	0,00
JP3902900004 - AccionesIMITSUBISHI CORPORATION	JPY	244	1,43	0	0,00
JP3885780001 - AccionesIMIZUHO FINANTIAL GROUP INC.	JPY	259	1,52	0	0,00
US6174464486 - AccionesIMORGAN STANLEY	USD	354	2,08	0	0,00
US6311031081 - AccionesINASDAQ STK	USD	415	2,43	402	2,23
SE0000427361 - AccionesINORDIC BALTIC HOLDING	SEK	494	2,90	422	2,34
CH0024608827 - AccionesIPARTNERS GROUP HOLDING	CHF	0	0,00	593	3,29
US6934751057 - AccionesIPNC FINANCIAL SERVICES GROUP	USD	235	1,38	214	1,19
US7443201022 - AccionesIPRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	385	2,26	0	0,00
US74460D1090 - AccionesIPUBLIC STORAGE	USD	0	0,00	406	2,25
CA7800871021 - AccionesIROYAL BANK OF CANADA	CAD	579	3,39	0	0,00
FI0009003305 - AccionesISAMPO OYJ	EUR	0	0,00	449	2,49
RU0009029540 - AccionesISBERBANK OF RUSSIA	USD	39	0,23	36	0,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0010411983 - AccionesISCOR SE	EUR	0	0,00	442	2,45
TH0015010R16 - AccionesSIAM COMMERCIAL BANK	THB	69	0,40	64	0,35
GB0004082847 - AccionesSTANDARD CHARTERED	GBP	326	1,91	0	0,00
JP3890350006 - AccionesSUMITOMO MITSUI FINANCIAL	JPY	282	1,65	0	0,00
CA8911605092 - AccionesTORONTO-DOMINION BANK	CAD	573	3,36	0	0,00
US89417E1091 - AccionesTRAVELERS	USD	415	2,43	436	2,42
US9290421091 - AccionesVORNADO REALTY TRUST	USD	0	0,00	230	1,27
US9497461015 - AccionesWELLS FARGO & CO	USD	482	2,83	521	2,89
AU000000WBC1 - AccionesWESTPAC	AUD	503	2,95	0	0,00
CH0011075394 - AccionesZURICH FINANCIAL SERVICES	CHF	0	0,00	254	1,41
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		13.989	82,01	14.950	82,86
TOTAL RENTA VARIABLE		13.989	82,01	14.950	82,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.989	82,01	14.950	82,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.094	82,63	14.950	82,86

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
ACC.DEUTSCHE BANK	Compra OpcionIACC.DEUTSCHE	125	Inversión
DJS STOXX BANK	Compra OpcionDJS STOXX	3.300	Inversión
VIX INDICE	Compra OpcionVIX INDICEI100I	290	Inversión
Total subyacente renta variable		3.715	
TOTAL DERECHOS		3.715	
DJS STOXX BANK	Compra FuturoDJS STOXX	2.439	Inversión
FINANCIAL SELECT SECTOR INDEX	Compra FuturoFINANCIAL SELECT	1.118	Inversión
VIX INDICE	Emisión OpcionVIX INDICEI100I	414	Inversión
Total subyacente renta variable		3.971	
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	5.763	Cobertura
EURO-CHF	Compra FuturoEURO-CHF125000I	1.875	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra FuturoEURO-LIBRAI125000I	1.748	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		9.386	
TOTAL OBLIGACIONES		13.357	

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

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 3.305.000,00 euros, suponiendo un 0,21% 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.

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 encontrábamos 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, estando este comportamiento liderado por el sector

bancario, el tecnológico y los mercados emergentes.

El sector financiero ha sido uno de los que mejor comportamiento ha tenido durante el trimestre, pese a las dudas que se cernieron sobre la viabilidad de los bancos italianos y el Deutsche Bank. El índice de bancos agregado registró una revalorización del 8.5%, siendo su volatilidad de los últimos 6 meses del 21.03%. Los bancos europeos rebotaban con aún mayor fuerza, siendo esta revalorización del 11.2%, superior a la de los bancos emergentes, del 11.2%. Por el contrario, al igual que viene sucediendo desde inicio de año, la introducción de tipos de depósito (y el oficial de referencia) en negativo por parte del Banco de Japón lastraba duramente los márgenes de los bancos durante el trimestre, dejándose más de un 30% en el trimestre.

El fondo mantiene una cartera de valores financieros con el objetivo de superar a su índice de referencia, MSCI World Banks Local. Durante el trimestre, el fondo ha eliminado la sobreponderación a bancos europeos y ha eliminado la inversión en bancos japoneses. Asimismo, ha sobreponderado las aseguradoras y Reits frente a los bancos. La inversión en bancos no estadounidenses o europeas era, a final de trimestre, marginal. Alguno de los índices financieros empleados han sido Eurostoxx Banks y Eurostoxx Insurance. El fondo ha presentado una alta diversificación entre valores, siendo los de mayor peso a final del trimestre Allianz (2.8%), Admiral Group (2.9%), Wells Fargo & Co (2.9%), Gecina (3.1%) y Partners Group Holding (3.3%)

La rentabilidad del fondo en el periodo ha sido del -0.81%, siendo su volatilidad del 12.20%. La evolución del fondo ha estado por debajo de la de sus competidores y ha sido más negativa que la de su índice de referencia, 8.45% en el periodo, siendo éste el MSCI World Banks Local. Este peor comportamiento ha venido provocado por el menor peso que han tenido los bancos durante el periodo. En absoluto, la mayor diferencia con el índice fue el 29 de septiembre, siendo ésta del 9.87%

El patrimonio ha descendido en 990.725 euros, cerrando así el trimestre en 17.05 millones, habiendo disminuido el número de partícipes en 6, de los 176 a los 170. La comisión soportada por el fondo ha sido del 1.28%, 1.2% por comisión de gestión, 0.08% por depósito. El comportamiento del fondo ha estado en línea con el del resto de fondos de renta variable de la casa, teniendo en cuenta el universo de inversión de cada uno. El apalancamiento objetivo del fondo es del 105% pero, como hemos comentado anteriormente, este nivel ha sido inferior durante gran parte del trimestre, cerrando el mismo en niveles de 97.2%. En cuanto a las medidas de riesgo del fondo, además de la volatilidad anteriormente comentada, el VaR a 180 días, con un nivel de significación del 5%, mostraba una caída diaria mínima esperada del 1.05%.

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 del fondo.