



Gestora	BNP P. GESTION DE INVERSIONES, S.	Depositario	BNP P. SECURITIES SERVICES
Grupo Gestora	BNP PARIBAS	Grupo Depositario	BNP PARIBAS
Auditor	DELOITTE, S.L.	Rating depositario	A+ (FITCH)

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.wealthmanagement.bnpparibas.es.

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

Dirección

HERMANOS BECQUER, 3 - MADRID 28006

Correo electrónico madrid.bnppam@bnpparibas.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: 26/02/1995

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Internacional

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

Descripción general

El Fondo invertirá su patrimonio de forma mayoritaria en acciones y participaciones de IIC de carácter financiero que sean activo apto, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La exposición máxima en renta variable será del 30% y el resto estará invertido en renta fija, pública o privada, depósitos, instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados y liquidez.

Operativa en instrumentos derivados

El Fondo no ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo.

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	7.367.491,95	6.318.588,14
Nº de partícipes	881	894
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión Mínima	1,000000 Part.	

¿Distribuye dividendos? No

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	79.313	10,7653
2015	69.893	11,0615
2014	39.353	10,8851
2013	31.009	10,4357

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		
0,75		0,75	0,75		0,75	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período		Acumulada					
		0,05			0,05	patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,04	0,00	0,04	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 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	1er Trimestre 2016	4º Trimestre 2015	3er Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad	-2,68	-0,22	-2,46	2,15	-3,41	1,62	4,31		

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,15	24/06/2016	-1,15	24/06/2016		
Rentabilidad máxima (%)	0,70	13/04/2016	0,98	15/02/2016		

(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	4º Trimestre 2015	3er Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,90	4,93	6,76	5,13	7,77	5,68	3,81		
Ibex-35	32,87	35,15	30,63	20,96	26,19	21,86	18,81		
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,48	0,17	0,18	0,24	0,50		
EONCAPL LE3STREU SXXP SPX TPX100	4,23	4,09	4,41	3,21	4,42	3,35	2,31		
MXEF									
VaR histórico(iii)	2,77	2,77	2,80	2,64	2,50	2,64	1,69		

(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 repitiera el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

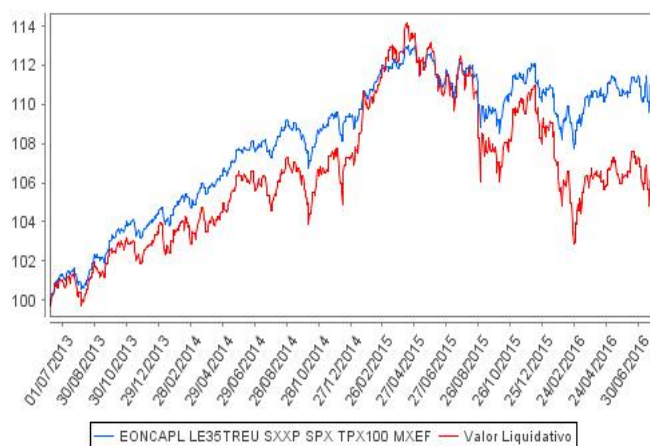
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2016	4º Trimestre 2015	3er Trimestre 2015	2015	2014	2013	2011
1,05	0,53	0,53	0,54	0,54	2,12	2,19	2,08	1,63

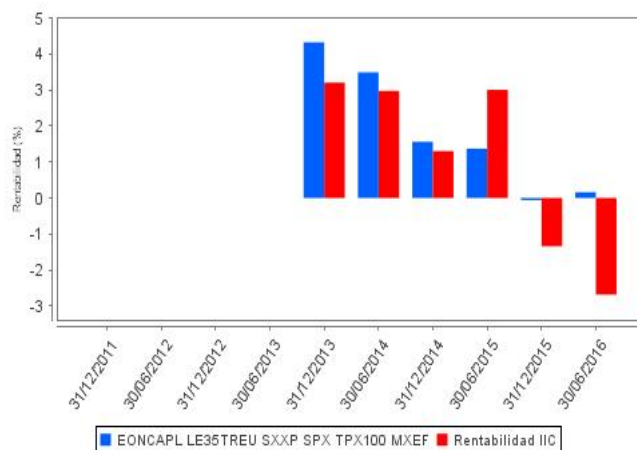
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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 15 de Marzo de 2013.

B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media en el período de referencia 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	100.658	844	0,04
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	190.977	1.429	-1,94
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	230.009	1.758	-4,77
Renta Variable Euro	57.867	811	-10,75
Renta Variable Internacional	32.350	595	-7,93
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	0	0	0,00
Global	8.879	141	-3,32
Total fondos	620.741	5.578	-3,82

* 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	68.084	85,84	61.910	88,58
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	68.084	85,84	61.910	88,58
* 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)	11.554	14,57	8.244	11,80
(+/-) RESTO	-325	-0,41	-262	-0,37
TOTAL PATRIMONIO	79.313	100,00	69.892	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)	69.893	65.981	69.893	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	15,13	7,08	15,13	131,76
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	-2,49	-1,39	-2,49	94,51
(+) Rendimientos de gestión	-1,73	-0,67	-1,73	183,59
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	12.151,52
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,01	0,00	-118,64
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,69	-0,76	-1,69	142,44
+- Otros resultados	-0,04	0,10	-0,04	-140,60
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,81	-0,81	-0,81	7,49
- Comisión de gestión	-0,75	-0,76	-0,75	6,93
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	6,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	147,97
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-8,43
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,05	0,09	0,05	-42,56
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,05	0,09	0,05	-42,56
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	79.313	69.893	79.313	

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

3. Inversiones financieras

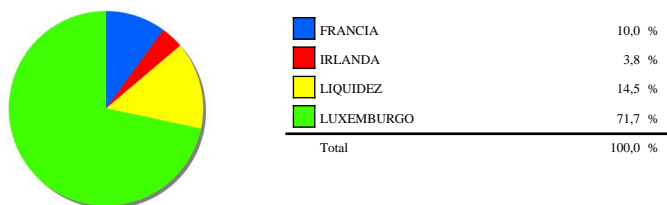
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0231477265 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES	USD	506	0,64	495	0,71
FR0010149120 - Participaciones CARMIGNAC	EUR	4.800	6,05	3.843	5,50
LU0131211178 - Participaciones PARVEST	EUR	8.098	10,21	6.297	9,01
LU0329592371 - Participaciones BLACKROCK GLOBAL FUNDS	EUR	5.608	7,07	4.662	6,67
LU0658025977 - Participaciones AXA IM FIXED INCOME	EUR	3.205	4,04	1.867	2,67
LU0622664224 - Participaciones ROBECO	EUR	3.018	3,81	1.270	1,82
LU0318939179 - Participaciones FIDELITY FUND	USD	722	0,91	1.442	2,06
LU0346389850 - Participaciones FIDELITY FUND	EUR	1.883	2,37	0	0,00
IE00B0D44176 - Participaciones LEGG MASON USA VALUE	USD	0	0,00	635	0,91
LU0740823785 - Participaciones DWS INVESTMENT	EUR	1.858	2,34	1.997	2,86
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY FUND	USD	1.365	1,72	1.492	2,13
LU0451950587 - Participaciones HENDERSON	EUR	4.076	5,14	3.078	4,40
LU0823429237 - Participaciones PARVEST	USD	692	0,87	287	0,41
LU0866838575 - Participaciones ALKEN FUND EUROPEAN OPPORT	EUR	1.767	2,23	0	0,00
LU0925122235 - Participaciones PARVEST	EUR	673	0,85	0	0,00
LU1161527624 - Participaciones EDMOND DE ROTHSCHILD EUROPE	EUR	784	0,99	0	0,00
IE00B76RRL37 - Participaciones NOMURA SECURITIES	EUR	1.244	1,57	1.406	2,01
LU0194438841 - Participaciones PARVEST	EUR	0	0,00	636	0,91
LU0823381016 - Participaciones PARVEST	EUR	0	0,00	1.245	1,78
LU0169528188 - Participaciones JP MORGAN INVESTMENT	EUR	2.162	2,73	2.082	2,98
FR0010849810 - Participaciones SAINT HONORE	EUR	0	0,00	737	1,05
LU0347592437 - Participaciones CREDIT AGRICOLE	USD	1.124	1,42	924	1,32
LU0823395230 - Participaciones BNP PARIBAS IP LUXEMBURG(6,250	EUR	0	0,00	1.375	1,97
LU0261948904 - Participaciones FIDELITY FUND	EUR	0	0,00	1.853	2,65
LU0226954369 - Participaciones ROBECO	USD	1.160	1,46	0	0,00
LU0385346290 - Participaciones GOLDMAN SACHS	USD	0	0,00	423	0,60
LU0348529875 - Participaciones FIDELITY FUND	EUR	2.787	3,51	2.392	3,42
LU0102020350 - Participaciones PARVEST	EUR	7.842	9,89	6.284	8,99
LU0102013652 - Participaciones PARVEST	USD	2.068	2,61	1.770	2,53
LU0102011102 - Participaciones PARVEST	USD	741	0,93	2.242	3,21
LU0235308482 - Participaciones ALKEN ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	2.312	3,31
LU0212176118 - Participaciones PARVEST	EUR	8.134	10,26	7.464	10,68
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO GLOBAL AD	EUR	1.770	2,23	1.403	2,01
TOTAL IIC		68.087	85,85	61.913	88,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		68.087	85,85	61.913	88,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		68.087	85,85	61.913	88,57

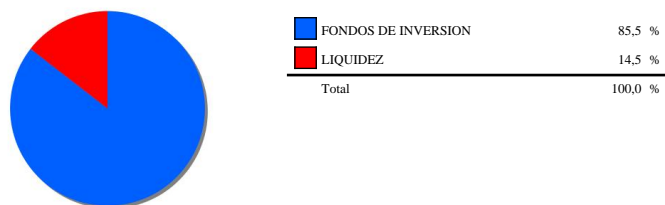
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

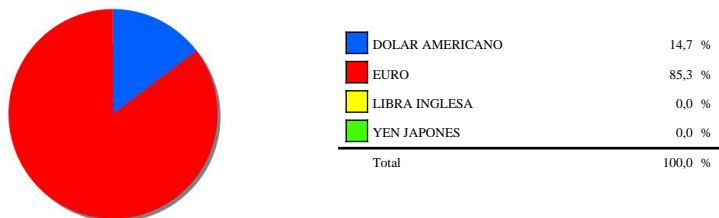
Países



Tipo de Valor



Divisas



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

g.) El importe de los ingresos percibidos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC asciende a 43.595,69 euros, lo que supone un 0,06% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia, de este importe, 6.587,78 euros (0,01)% corresponden a comisiones de liquidación y 37.007,91 euros (0,05)% a comisión de depositaría.

h.) Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado (como por ejemplo compraventas de Divisas, Repos de Deuda Pública, o compraventas de IIC gestionadas por el grupo de la Gestora o del Depositario).

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el primer semestre de 2016 los mercados financieros han soportado un fuerte incremento de la volatilidad, al comienzo del semestre debido a las dudas sobre el crecimiento mundial (y caída de las materias primas), y posteriormente por los efectos a medio plazo que decisiones políticas (el referendun en UK para la salida de la Unión Europea) podrían tener sobre el crecimiento tanto en UK como en Europa.

Todo ello se ha traducido, en la renta variable en caídas significativas tanto en febrero como en junio, siendo éstas más profundas en Europa y Japón. Por el contrario, las bolsas emergentes presentan en conjunto revalorizaciones en el semestre, destacando la bolsa brasileña y rusa. Las bolsas americanas cierran asimismo el semestre con ligeras ganancias, y una vez más actúan como activo refugio en un entorno de incertidumbre.

Se ha producido una fuerte dispersión en cuanto a la rentabilidad a nivel sectorial en Europa. Así, el sector financiero es el que peor se comporta en el periodo, cotizando incluso en niveles similares a los de la crisis anterior. Otro de los sectores que peor se comporta es el sector de autos por su componente cíclica. En la parte positiva nos encontramos el sector de materias primas y energía, con revalorizaciones positivas en el año. Los sectores de farma, eléctricas y telecomunicaciones lo han hecho mejor que el mercado, con fuerte recuperación en los últimos meses.

En renta fija los bonos de mayor calidad han actuado de activo refugio comprimiendo aún más sus rentabilidades, destacando este activo en Europa por el programa de compra del BCE. El bono alemán a 10 años ha terminado el periodo con TIR negativa, y el bono americano, tras las señales de la FED que apuntan a unas subidas de tipos más espaciadas en el tiempo, lo hacía en el entorno del 1,50%.

En EEUU, los datos macroeconómicos continuaron siendo moderadamente positivos. El sector manufacturero continuó con su expansión tras un inicio de año con crecimientos ligeramente más bajos de lo esperado. El sector inmobiliario mantuvo su expansión con la compraventa de viviendas.

En Europa, los datos macroeconómicos continuaron con una tendencia de recuperación, especialmente por la parte del sector de servicios aunque este empezó a moderar su crecimiento en favor de un mayor dinamismo del sector manufacturero. A nivel político, la mayor noticia fue la votación a favor de la salida de Gran Bretaña de la UE lo que ha incrementado la volatilidad de los mercados financieros. Las reuniones del BCE siguen marcando una política monetaria aún más expansiva.

En Japón, la fortaleza del yen unido a los tipos en negativo y el deterioro de la economía doméstica y la demanda internacional han pesado fuertemente sobre los mercados financieros japoneses. La pasividad del banco de Japón ante nuevas medidas de expansión monetaria y ante una previsible expansión fiscal ha sido en parte causante del mal comportamiento.

En cuanto a los mercados emergentes, los datos fueron generalmente peores de lo esperado en el primer trimestre aunque esto fue mejorando en parte debido a la recuperación de los precios de las materias primas lo que los impulsó en el segundo trimestre. En China, tanto la producción industrial como las exportaciones e importaciones han estado en fuerte contracción publicando solo positivamente en uno de los seis primeros meses del año, sin embargo la economía en términos generales ha dado señales de estabilización.

Las materias primas han recuperado terreno, impulsadas por la subida en el crudo de en torno a un 14%, situándose en 50\$ por barril. La aparente mejora del sector inmobiliario en China ha contribuido a impulsar a sectores como el acero, el cobre o el zinc. Metales como el cobre o el níquel se han recuperado notablemente. El oro se sitúa en un +27% de rentabilidad en el año.

En el entorno de incertidumbre de mercados anteriormente mencionado, el fondo, dentro de su perfil moderado en renta variable, se ha visto afectada por el mal comportamiento de los mercados, pero se ha buscado reducir el riesgo de corrección de la renta variable mediante una gestión activa, tanto en los distintos mercados como en sectores en la estructura de activos de la cartera. El peso en renta variable se ha variado ligeramente en el semestre, con una tendencia neta de reducción de ciclicidad de los fondos en cartera. En renta fija se han realizado operaciones en busca de rentabilidad con la compra de fondos de emisores financieros. En el conjunto del semestre se incrementó ligeramente el peso en divisa dólar.

El fondo ha tenido una rentabilidad acumulada de -2,68%, inferior a su índice de referencia que ha sido de 0,07%. Al final del periodo el patrimonio ha sido de 79.313 miles de euros con una variación de 13,48% y el número de partícipes era de 881, con una variación de -12 partícipes con respecto al periodo anterior. En general ha tenido un comportamiento en línea con el resto de IIC's gestionadas por la gestora con perfil de riesgo similar.

El impacto total de los gastos soportados por el fondo al final del periodo tanto directos como indirectos ha sido de 1,05%.

Durante el periodo se ha realizado una gestión activa de los pesos en los diferentes activos. El entorno económico se ha revisado a la baja esperando un menor crecimiento para los próximos años lo que nos ha llevado a rebajar ligeramente los niveles de renta variable pues aunque menores, pensamos que el crecimiento va a ser sólido. En el mes de enero, vendimos fondos como Legg Mason Royce US Small Cap, para comprar fondos como MS US Advantage y Fidelity America. En el mes de marzo, se redujo el riesgo en high yield vendido parcialmente el fondo Parvest Eur HY pasando a incrementar la posición del fondo Axa Short Duration HY, con menor duración. Tras el rebote del mercado de marzo que se produjo con el anuncio de las nuevas medidas del BCE, redujimos la exposición a renta variable europea con la venta parcial del fondo Alken European Opportunities. Ya en abril, incrementamos nuestro sesgo "value" en la cartera de renta variable americana con la venta parcial del fondo Morgan Stanley US Advantage (con un sesgo muy importante a compañías tecnológicas, de mayor crecimiento) y del fondo Fidelity America, para introducir el fondo Robeco US Premium Equities, con una cartera mucho más diversificada y apuesta por el ciclo americano a través del sector financiero, una de sus principales apuestas. Con el rebote de los mercados de abril, vendimos el fondo Parvest Convertible Bond World reduciendo el riesgo de la cartera de renta fija y reforzamos nuestra apuesta por la deuda subordinada mediante la compra del fondo Robeco Financial Institutions Bond. Completamos la venta total del fondo Goldman Sachs N-11 en abril, reduciendo la exposición a países "frontier" como Turquía, Méjico o Nigeria y comprando el fondo Amundi Emerging World, mucho más diversificado. En junio, con el mercado en niveles de valoración ajustados, reducimos nuestra exposición a renta variable americana con la venta parcial del fondo Fidelity America, manteniendo el nivel de exposición a dólares con la compra del fondo BNP Paribas Money Market USD. Tras la votación sobre el Brexit, aprovechamos la corrección de la renta variable europea para incrementar nuestra exposición a este activo con la compra del fondo Fidelity FAST Europe, con un sesgo importante al sector financiero y farmacéutico.

A cierre del periodo la inversión en IIC supera el 10%, siendo del 85,84% del patrimonio. Las principales posiciones por entidad gestora son: BNP Paribas 35,62%, BlackRock 7,07%, Fidelity 6,80%, Carmignac 6,05% y Robeco 5,27%.

El apalancamiento medio del fondo durante el periodo es de 85,99%.

El fondo ha modificado sus índices de renta fija. Ha unido en un único índice, el Barclays Euro Aggregate 3-5Y Total Return, lo que antes estaba en dos, BarCap EuroAgg Treasury 3-5Y y BarCap Euro Agg Corporate 3-5Y. El nuevo índice es muy parecido a la combinación de los dos anteriores. El fondo ha tenido una volatilidad anualizada a cierre de periodo de 5,90%.

El VAR a un mes era de 2,77%, acorde con su política de inversión y dentro de los parámetros normales de acuerdo con la evolución de los mercados financieros. La Letra del Tesoro a un año ha tenido durante el mismo periodo una volatilidad del 0,44%.

La visión de la Gestora sobre la evolución de los mercados financieros es actualmente más prudente que hace unos meses, habiéndose reducido riesgo en renta variable durante el primer semestre.

Nos enfrentamos a un segundo semestre en el que el mercado, y los inversores, deberán cuantificar y poner en precio factores tales como la evolución de los datos macroeconómicos a nivel mundial (con especial énfasis en Europa tras el Brexit, USA o China), la evolución de beneficios de compañías, las decisiones y actuaciones de los bancos centrales, o la evolución de variables como el petróleo o materias primas. Todo ello marcará nuestra visión a medio plazo. La evolución del fondo dependerá en gran medida de múltiples factores. Por un lado que se mantenga el programa de compra de bonos del BCE dentro de los límites acordados. En cuanto a la renta variable, las expectativas de crecimiento globales, que durante la primer parte del semestre se pusieron en duda (crisis del petróleo) y durante los últimos meses del semestre (crisis del referendun en el Reino Unido) siguen en revisión ante la difícil cuantificación de los efectos de la salida del Reino Unido de la Unión Europea en el medio y largo plazo. Específicamente en Europa habrá que seguir de cerca la evolución de las exportaciones y el consumo, en Estados Unidos la normalización de la política monetaria y su capacidad para mantener el crecimiento actual y el resto de inversiones en Japón dependerá de las políticas monetarias del BoJ y la evolución de su divisa. En cuanto a emergentes, la recuperación de las valoraciones de sus bolsas ha venido de un menor riesgo de subida de tipos en USA, y una recuperación de los precios de las materias primas, China continuará siendo un gran foco de atención, relativo a su deuda y crecimiento. Las expectativas de evolución de la rentabilidad, es este sentido, son complejas ante los grandes focos de incertidumbre existentes.