



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

Sociedad por compartimentos NO

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

Fecha de registro: 08/03/2001

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: 5, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

La Sociedad puede invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Además puede invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos.

Operativa en instrumentos derivados

La Sociedad ha operado con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de inversión.

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	481.546,00	481.546,00
Nº de accionistas	113	113
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	2.331	4,8413	4,5988	5,0937
2015	2.453	5,0939	4,7932	5,4632
2014	2.336	4,8513	4,5085	4,9063
2013	2.217	4,6042	4,1548	4,6180

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		
0,61		0,61	0,61		0,61	patrimonio	al fondo

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,47	0,51	0,47	0,86
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
-4,96	-0,42	-4,56	3,68	-6,09	5,00	5,37	9,12	-4,41

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
1,01	0,49	0,51	0,51	0,50	2,03	2,11	1,64	0,00

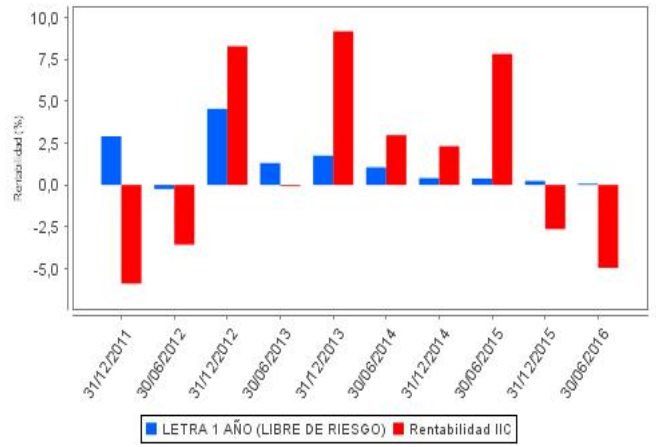
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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

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



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	2.100	90,13	2.162	88,14
* Cartera interior	318	13,65	325	13,25
* Cartera exterior	1.780	76,39	1.831	74,64
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,09	6	0,24
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	187	8,03	268	10,93
(+/-) RESTO	43	1,85	23	0,94
TOTAL PATRIMONIO	2.330	100,00	2.453	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)	2.453	2.519	2.453	
+/- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	206,38
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-5,20	-2,69	-5,20	83,20
(+) Rendimientos de gestión	-4,26	-1,90	-4,26	111,75
+ Intereses	0,21	0,21	0,21	-5,82
+ Dividendos	0,66	0,16	0,66	292,91
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,13	0,15	0,13	-17,35
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,32	-1,94	-3,32	61,40
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,13	-0,07	-0,13	85,65
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,91	-0,75	-1,91	141,70
+/- Otros resultados	0,10	0,34	0,10	-71,22
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-0,83	-0,96	10,10
- Comisión de sociedad gestora	-0,61	-0,62	-0,61	-6,34
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-6,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,12	-0,12	-0,12	0,84
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,06	-0,06	-13,00
- Otros gastos repercutidos	-0,12	0,02	-0,12	-835,70
(+) Ingresos	0,02	0,04	0,02	-60,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,04	0,02	-60,49
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.331	2.453	2.331	

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	%
ES00000126A4 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,800 2024-11-30	EUR	43	1,84	42	1,71
ES00000128D4 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 0,300 2021-11-30	EUR	93	4,01	0	0,00
ES00000126Z1 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 1,600 2025-04-30	EUR	0	0,00	89	3,65
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		136	5,85	131	5,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		136	5,85	131	5,36
TOTAL RENTA FIJA		136	5,85	131	5,36
ES0105027009 - Acciones LOGISTA HOLDINGS	EUR	14	0,59	14	0,57
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	13	0,54	15	0,60
ES0167050915 - Acciones ACS	EUR	0	0,00	17	0,71
ES0116870314 - Acciones GAS NATURAL	EUR	18	0,76	19	0,77
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA (ESPAÑA)	EUR	18	0,76	21	0,88
ES0113900J37 - Acciones SANTANDER CENTRAL HISPAN	EUR	12	0,51	0	0,00
ES0113211835 - Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTAR	EUR	22	0,92	29	1,17
ES0118900010 - Acciones FERROVIAL	EUR	15	0,65	0	0,00
ES0171996012 - Acciones GRIFOLS	EUR	0	0,00	21	0,86
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	20	0,86	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		132	5,59	136	5,56
TOTAL RENTA VARIABLE		132	5,59	136	5,56
ES0125471039 - Participaciones BNP PARIBAS (PAM)	EUR	51	2,18	57	2,32
TOTAL IIC		51	2,18	57	2,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		319	13,62	324	13,24
IT0005004426 - Bonos REPUBLIC OF ITALY 1,175 2024-09-15	EUR	52	2,22	51	2,09
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		52	2,22	51	2,09
IT0004794142 - Bonos ENEL 4,875 2018-02-20	EUR	56	2,40	56	2,30
XS0872702112 - Bonos BBVA SENIOR FINANCE 3,750 2018-01-17	EUR	106	4,56	107	4,38
XS0459410782 - Bonos GOLDMAN SACHS 5,125 2019-10-23	EUR	59	2,52	58	2,38
XS0497187640 - Bonos LLOYDS BANK 6,500 2020-03-24	EUR	58	2,49	62	2,51
XS0557252417 - Obligaciones RABOBANK 3,750 2020-11-09	EUR	56	2,41	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		335	14,38	283	11,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		387	16,60	334	13,66
TOTAL RENTA FIJA		387	16,60	334	13,66
BE0003793107 - Acciones INTERBREW	EUR	29	1,25	28	1,15
NL0000379121 - Acciones RANDSTAD HOLDING	EUR	11	0,49	18	0,75
CH0023405456 - Acciones DUFREY	CHF	0	0,00	16	0,65
GB00B61TVQ02 - Acciones INCHCAPE	GBP	17	0,74	14	0,58
NL0000009827 - Acciones KONINKLIJKE DSM NV	EUR	21	0,90	19	0,76
NL0000009132 - Acciones AKZO NOBEL	EUR	15	0,64	0	0,00
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	16	0,70	21	0,85
FR0000120628 - Acciones AXA	EUR	14	0,61	20	0,82
DE000BASF111 - Acciones BASF	EUR	27	1,18	17	0,71
GB0007980591 - Acciones BRITISH PETROLEUM	GBP	17	0,74	16	0,64
SE0000108656 - Acciones ERICSSON	SEK	14	0,59	18	0,73
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM	EUR	20	0,85	21	0,86
NL0000303600 - Acciones ING GROEP	EUR	14	0,58	18	0,75
GB0008706128 - Acciones LLOYDS TSB	GBP	10	0,44	16	0,64
FR0000121014 - Acciones LVMH	EUR	17	0,74	18	0,74
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	20	0,85	21	0,87
GB0007188757 - Acciones RIO TINTO	GBP	13	0,56	13	0,52
CH0012032048 - Acciones ROCHE	CHF	18	0,75	19	0,77
FR0000125007 - Acciones SAINT GOBAIN	EUR	13	0,56	15	0,62
FR0000130809 - Acciones SOCIETE GENERALE	EUR	12	0,50	9	0,38
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	0	0,00	17	0,71
FR0000120404 - Acciones ACCOR S.A.	EUR	12	0,51	21	0,84
IT0000072618 - Acciones BANCA INTESA	EUR	12	0,50	0	0,00
IT0004781412 - Acciones UNICREDITO ITALIANO SPA	EUR	0	0,00	16	0,66
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS AG	EUR	20	0,86	20	0,82
PTGAL0AM0009 - Acciones GALP	EUR	16	0,68	14	0,56
IE00B1RR8406 - Acciones SMURFIT KAPPA PLC	EUR	19	0,82	23	0,93

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0210483332 - Acciones RICHEMONT-BR A	CHF	14	0,61	18	0,74
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		411	17,65	466	19,05
TOTAL RENTA VARIABLE		411	17,65	466	19,05
LU0231477265 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES	USD	31	1,33	0	0,00
LU0658025977 - Participaciones AXA IM FIXED INCOME	EUR	94	4,01	69	2,82
LU0210877261 - Participaciones BBVA ASSET MANAGEMENT SA	EUR	0	0,01	0	0,01
LU0622664224 - Participaciones ROBECO	EUR	82	3,51	23	0,95
LU0318939179 - Participaciones FIDELITY FUND	USD	79	3,40	160	6,52
IE00B0D44176 - Participaciones LEGG MASON USA VALUE	USD	0	0,00	24	0,99
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY FUND	USD	85	3,65	103	4,21
LU0823429237 - Participaciones PARVEST	USD	39	1,66	24	0,97
LU0925122235 - Participaciones PARVEST	EUR	51	2,17	0	0,00
LU0683600992 - Participaciones AB SICAV I-SELECT US EQUITY I	USD	73	3,11	0	0,00
IE00B76RRL37 - Participaciones NOMURA SECURITIES	EUR	99	4,27	131	5,33
LU0194438841 - Participaciones PARVEST	EUR	0	0,00	55	2,23
LU0823381016 - Participaciones PARVEST	EUR	0	0,00	55	2,24
LU0347592437 - Participaciones CREDIT AGRICOLE	USD	56	2,42	55	2,23
LU0823395230 - Participaciones BNP PARIBAS IP LUXEMBURG 6,250	EUR	0	0,00	25	1,03
LU0385346290 - Participaciones GOLDMAN SACHS	USD	0	0,00	45	1,85
LU0102013652 - Participaciones PARVEST	USD	62	2,67	62	2,53
LU0102011102 - Participaciones PARVEST	USD	115	4,92	81	3,29
LU0212176118 - Participaciones PARVEST	EUR	64	2,75	64	2,60
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO GLOBAL AD	EUR	54	2,31	52	2,13
TOTAL IIC		984	42,19	1.028	41,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.782	76,44	1.828	74,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.101	90,06	2.152	87,88
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
XS0290654978 - Cupón Cero LEHMAN BROTHERS HOLD 0,000 2015-	EUR	0	0,00	0	0,00

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



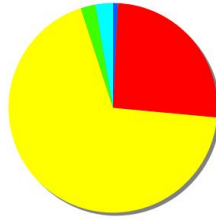
ESPAÑA	18,6 %
FRANCIA	7,9 %
LIQUIDEZ	8,2 %
LUXEMBURGO	32,2 %
OTROS	33,1 %
Total	100,0 %

Tipo de Valor



ACCIONES	23,7 %
BONOS	20,5 %
FONDOS DE INVERSION	45,2 %
LIQUIDEZ	8,2 %
OTROS	2,5 %
Total	100,0 %

Divisas



CORONA SUECA	0,8 %
DOLAR AMERICANO	25,7 %
EURO	68,5 %
FRANCO SUIZO	2,3 %
LIBRA INGLESA	2,7 %
Total	100,0 %

3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO STOXX 50	Venta Futuro EURO STOXX 50 10	111	Inversión
Total subyacente renta variable		111	
TOTAL OBLIGACIONES		111	

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.) Existen dos Accionistas significativos con un volumen de inversión de 1.824.240,70 y 177.474,63 euros que suponen el 77,92% y el 7,59% respectivamente sobre el patrimonio de la IIC.

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 1.979,61 euros, lo que supone un 0,09% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia, de este importe, 755,95 euros (0,03)% corresponden a comisiones de liquidación, 578,33 euros (0,02)% a comisión de depositaría y 645,33 euros (0,03)% a otros conceptos.

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 referendum 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, la sociedad Trucha, dentro de su perfil medio 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 valores como en sectores o en la estructura de activos de la cartera. El peso en renta variable se ha movido significativamente en el semestre, con una tendencia neta de reducción tanto de peso como de ciclicidad de los valores y fondos en cartera. En particular, durante el semestre se fue reduciendo la exposición a renta variable europea. En renta fija se han realizado operaciones en busca de rentabilidad con la compra de bonos ligados a inflación, y bonos y fondos de emisores financieros. En el conjunto del semestre se incrementó ligeramente el peso en divisa dólar.

La sociedad ha tenido una rentabilidad acumulada de -4,96%, inferior a la que han obtenido las letras del tesoro español a 12 meses del 0,07%. Al final del periodo el patrimonio ha sido de 2.331 miles de euros con una variación de -4,96% y el número de accionistas era de 113, con una variación de 0 accionistas 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 la sicav al final del periodo tanto directos como indirectos ha sido de 1,01%.

Durante este semestre, en renta variable europea en cartera se han realizado cambios significativos en valores y sectores, con operaciones en el sector financiero (compra y venta de Societe Generale, compra de Intesa, compra de Santander, venta de BBVA) intentando obtener rentabilidad en los continuos vaivenes del sector en bolsa. Asimismo hemos realizado cambios en el sector químico (venta de Air Liquide, compra de AkzoNobel, compras y ventas en Basf), subidas de peso en el sector salud, o ajustes en valores cíclicos como Dufry, Randstad o Inchcape. En el conjunto del semestre destaca el buen comportamiento de valores como DSM, BP, Galp o Logista, frente a correcciones significativas de valores como Randstad, Ericsson, Intesa o Lloyds. De forma general hemos procedido a delegar el voto en las Juntas de Accionistas de los valores que tenemos en cartera. En fondos de renta variable se redujo el sesgo a pequeñas compañías en renta variable americana incrementando el peso en fondos de compañías de mayor capitalización, para posteriormente introducir un fondo, Robeco Premium, más ligado al ciclo americano. Aprovechando subidas y bajadas de mercado, incrementamos peso en India y redujimos peso en países emergentes "frontier" con la venta de GS N-11. En renta fija compramos un fondo de subordinadas financieras (Robeco Financial Institutions) vendiendo convertibles, y aumentamos peso en bonos ligados a inflación y subordinados financieros.

Con el fin de obtener una mejor diversificación y mejorar el perfil rentabilidad riesgo de la sociedad, se mantiene una inversión de las mencionadas en el artículo 48.1.j del RIIC, en el valor Alternative-Altitude Multi-S.

La sociedad mantiene una inversión dudosa, morosa o en litigio en el valor Lehman Brothers vto. 10/03/2015. La Entidad Gestora está haciendo y continuará haciendo en el futuro las gestiones necesarias con el fin de obtener una solución favorable para la sociedad, aunque por el momento no sea posible determinar ni anticipar la resolución final de esta situación.

A cierre del periodo la inversión en IIC supera el 10%, siendo del 44,38% del patrimonio. Las principales posiciones por entidad gestora son: BNP Paribas 16,35%, Nomura 4,27%, AXA 4,01%, Morgan Stanley 3,65% y Robeco 3,51%.

La Sociedad ha invertido en derivados con la finalidad de inversión. En concreto al final del periodo mantiene posición en futuros de

renta variable sobre el Euro Stoxx 50.

El apalancamiento medio de la sociedad durante el periodo es de 48,97%.

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 de la Sociedad 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 para la Sociedad, es este sentido, son complejas ante los grandes focos de incertidumbre existentes.