

**ULLASGES, SICAV, S.A.**

Nº Registro CNMV: 3972

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2016

**Gestora:** 1) BNP PARIBAS GESTION DE INVERSIONES, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+ (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.wealthmanagement.bnpparibas.es](http://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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

Fecha de registro: 23/05/2014

**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: 6, en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

Política de inversión: La Sociedad puede invertir entre un 0% y un 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, perteneciente o no al grupo de la Gestora. Además puede 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 cualquiera de ellos.

**Operativa en instrumentos derivados**

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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR**2. Datos económicos**

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,20	0,37	1,10
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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

## 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	803.073,00	803.073,00
Nº de accionistas	111,00	111,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	8.502	10,5863	9,3333	10,7588
2015	8.616	10,7285	9,9145	11,8614
2014	8.090	10,0736	9,4332	10,0784
2013				

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,09		0,09	0,26		0,26	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	Año t-2	Año t-3	Año t-5
-1,33	1,63	0,32	-3,22	5,10	6,50			

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,14	0,14	0,15	0,15	0,61	0,54		

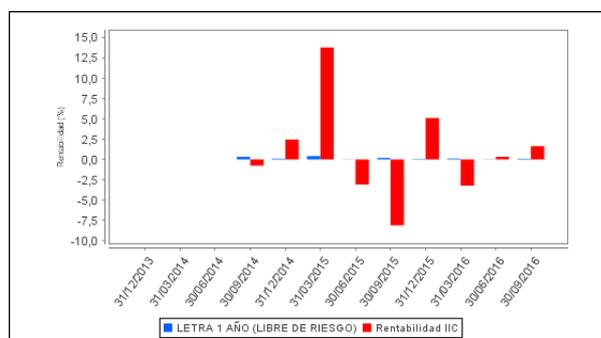
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.907	81,24	6.826	81,60
* Cartera interior	2.199	25,86	1.585	18,95
* Cartera exterior	4.711	55,41	5.245	62,70
* Intereses de la cartera de inversión	-3	-0,04	-4	-0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.548	18,21	1.491	17,82
(+/-) RESTO	47	0,55	48	0,57
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>8.502</b>	<b>100,00 %</b>	<b>8.365</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 e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	8.365	8.338	8.616	
± 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	1,59	0,31	-1,35	411,92
(+) Rendimientos de gestión	1,78	0,53	-0,76	240,10
+ Intereses	0,00	0,01	0,02	-54,64
+ Dividendos	0,29	0,92	1,72	-68,66
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	0,12	0,15	-140,99
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,50	-0,82	-2,63	-285,11
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,02	-0,02	-143,36
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,13	0,14	0,25	-10,58
± Otros resultados	-0,08	0,14	-0,25	-159,80
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,19	-0,22	-0,59	-17,19
- Comisión de sociedad gestora	-0,09	-0,09	-0,26	2,26
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	2,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	1,10
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-20,01
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,08	-0,19	-50,26
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-81,62
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-81,62
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>8.502</b>	<b>8.365</b>	<b>8.502</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

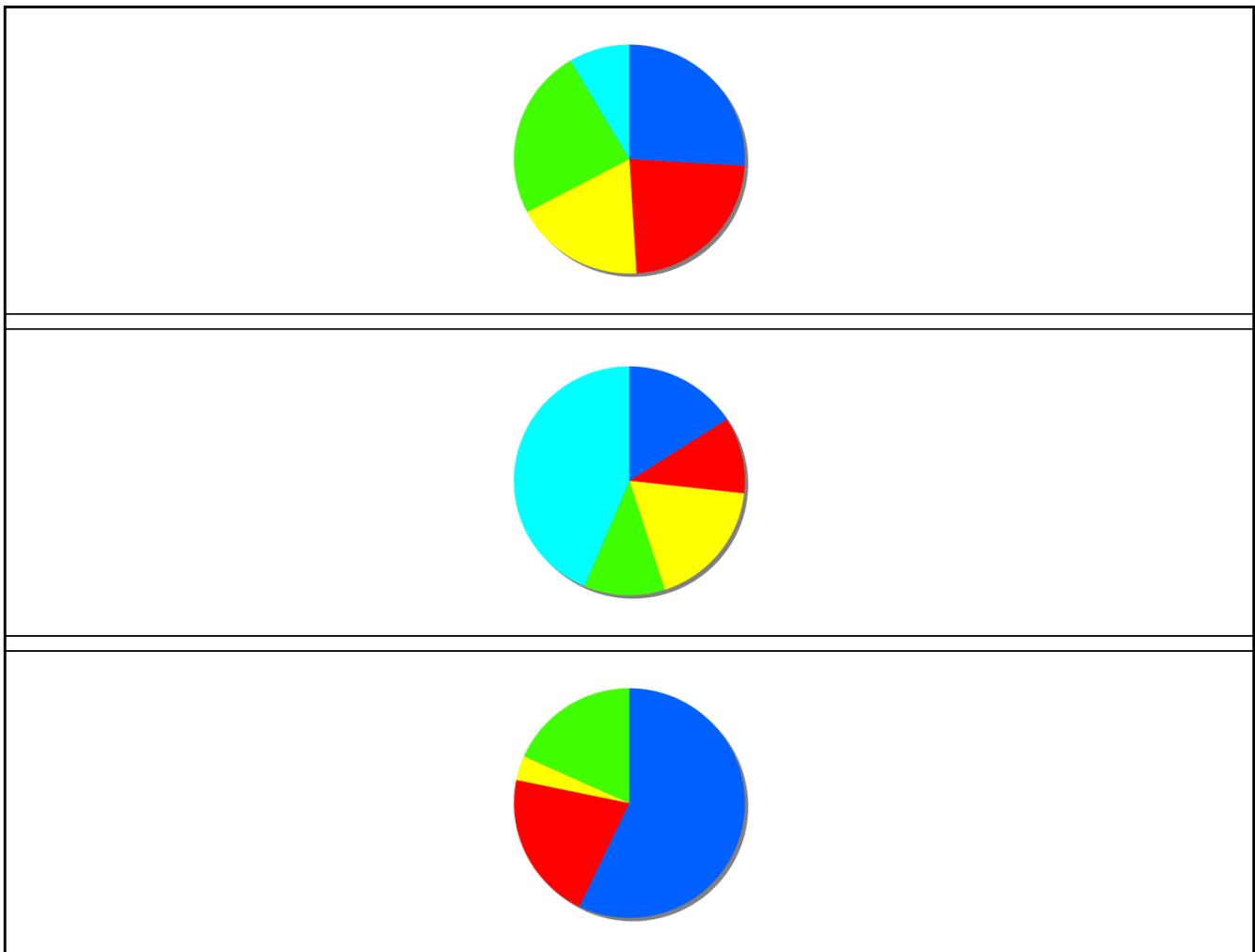
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	239	2,81	239	2,86
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.350	15,88	650	7,77
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>1.589</b>	<b>18,69</b>	<b>889</b>	<b>10,63</b>
TOTAL RV COTIZADA	610	7,17	696	8,32
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>610</b>	<b>7,17</b>	<b>696</b>	<b>8,32</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	<b>2.199</b>	<b>25,86</b>	<b>1.585</b>	<b>18,95</b>
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	200	2,36	205	2,45
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>200</b>	<b>2,36</b>	<b>205</b>	<b>2,45</b>
TOTAL RV COTIZADA	4.219	49,63	4.759	56,90
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>4.219</b>	<b>49,63</b>	<b>4.759</b>	<b>56,90</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>292</b>	<b>3,43</b>	<b>281</b>	<b>3,36</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	<b>4.711</b>	<b>55,42</b>	<b>5.245</b>	<b>62,70</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>6.910</b>	<b>81,28</b>	<b>6.830</b>	<b>81,65</b>

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



#### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

#### 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 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 cuatro Accionistas significativos con un volumen de inversión de 2.125.534,47, 2.125.534,47, 2.124.666,40 y 2.124.666,40 euros que suponen el 25%, el 25%, el 24,99% y el 24,99% 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 6.489,94 euros, lo que supone un 0,08% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia, de este importe, 2.061,13 euros (0,02)% corresponden a comisiones de liquidación, 2.142,53 euros (0,03)% a comisión de depositaria y 2.286,28 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

El tercer trimestre del 2016 ha estado marcado por una reducción en la volatilidad con respecto al inicio del año pese al comienzo movido, influenciado por el resultado del voto sobre el Brexit en el Reino Unido. Además de haber sido el trimestre del post-Brexit, en el que Gran Bretaña votó abandonar la Unión Europea, también fuimos testigos de un fallido intento de golpe de estado en Turquía.

En Europa, a pesar de los acontecimientos políticos en Gran Bretaña, del golpe de estado fallido en Turquía y de los numerosos atentados terroristas, los mercados europeos han mantenido un tono positivo apoyado por los resultados empresariales del segundo trimestre, los cuales han sido más positivos de lo esperado elevando las expectativas del siguiente trimestre. Respecto a los datos macroeconómicos, la producción industrial de la Eurozona se desaceleró al principio del periodo aunque se dio la vuelta con la mejora de Italia y Francia al final del verano con importantes mejoras en sus índices tanto industriales como manufactureros. En España, la inflación subyacente se incrementó hasta el 0,9%, mientras que el número de personas paradas se redujo en torno a 200.000, situándose la tasa de paro en el 20,0%. Cabría también destacar el PMI Manufacturero de la Eurozona, que se aceleró hasta niveles de 52. Durante el periodo el BCE tuvo múltiples reuniones en las cuales mantuvo el status quo de su política monetaria. En términos generales, la bolsa se ha visto apoyada por la mejora en los datos macroeconómicos especialmente la producción industrial y manufacturera además de una política monetaria expansiva.

En Estados Unidos, los datos han sido generalmente positivos. El ISM Manufacturero repuntó del 52,9 al 56,6 (indicando un crecimiento del PIB estimados del 2,7%) mientras que la producción industrial frenó su contracción hasta el -0,7% interanual. La inflación se mantuvo en junio en el 1% y la inflación subyacente se incrementó hasta el 2,3%. La Reserva Federal mostró un discurso más optimista respecto a las futuras subidas de tipos de interés ante la batería de buenos datos macroeconómicos. La primera parte del trimestre destacó por la fortaleza del mercado inmobiliario, con ventas de nuevas viviendas situándose en 654.000 viviendas y la creación de empleo, con 255.000 nuevos empleos mensuales. El trimestre acabó con una cifra de creación de empleo más baja de lo esperado, en 151.000 nuevos empleos. Sin embargo, la mayor economía del mundo disfruta de pleno empleo lo cual contribuyó a incrementar la tasa de participación en el mercado laboral en 0,1%. En su reunión de Septiembre, la Reserva Federal mantuvo su actual política monetaria sin ningún cambio y redujo su estimación de crecimiento económico a largo plazo.

En Japón, durante la primera mitad del periodo los datos macroeconómicos continuaron arrojando datos mixtos con los pedidos de maquinaria moviéndose entre el- 12,7% y el +8,3% a lo largo de los meses con la producción industrial mejoró creciendo un 2,3% y, por otra parte, los índices TANKAN que recogen el sentimiento empresarial de las grandes empresas manufactureras al alza. Los mercados reaccionaron positivamente ante la expectativa de que el banco de Japón ampliase su programa de compra de deuda, además del anticipo del programa de inversión y expansión fiscal anunciado por el primer ministro Abe. El trimestre acabó con la venta de vehículos incrementándose en línea con el ciclo de producción japonés, la inversión en el trimestre anterior situándose en el 3,1% (peor de lo esperado), y el Banco de Japón anunciando como objetivo la positividad de su curva de tipos, e introduciendo el índice Topix en su compra de activos de renta variable a través de ETF.

En cuanto a los mercados emergentes, los datos macroeconómicos fueron estables, especialmente en China donde la producción industrial se mantuvo invariable, pese a unas importaciones y exportaciones cayendo en el periodo. El consumo continuó su expansión aunque a un menor ritmo y se situó en el 10,2%. Sin embargo, el trimestre acabó con la actividad manufacturera desacelerándose. Brasil continuó siendo una de las regiones con mayores problemas tanto políticos como económicos, y así las ventas al por menor continuaron su contracción, igual que el índice de actividad económica y su PIB, que se contrajo un 4%.

Las materias primas han tenido un trimestre mixto. Los metales industriales cerraron el periodo en negativo, liderado por el Zinc y el Níquel mientras que el aluminio subió en torno a un 3%. En el lado de los metales preciosos, éstos han sufrido

fuertes pérdidas con el oro cayendo cerca de un 5% y la plata un 8% hasta niveles de 1250\$ y 17,60\$ la onza respectivamente. En el lado energético, la congelación de la cuota de producción de la OPEP, seguida de un acuerdo para el recorte de 750.000 barriles de producción diaria han ayudado al petróleo a revalorizarse un 7% hasta niveles de 50-55\$ barril en el caso del Brent.

En cuanto a divisas, en el periodo el dólar se depreció un 1,14% frente, mientras que la libra esterlina se depreció un 3,68% otra vez frente al euro. En el mismo periodo el Yen se apreció un 0,59% frente al euro pese a las expectativas de una política monetaria más expansiva por parte del Banco de Japón.

La volatilidad de la renta variable en julio se redujo considerablemente en comparación con el mes anterior, y agosto fue uno de los meses con menor volatilidad en varios años. En septiembre, la volatilidad volvió a incrementarse aunque moderadamente, ya que la publicación de buenos resultados macroeconómicos y ausencia de eventos políticos muy significativos contribuyeron a reducirla. En Europa, el Euro Stoxx 600 subió un +3,95%, el IBEX un +7,55% y el DAX un +8,58%. En EEUU, el S&P 500 se revalorizó un +3,31%. El TOPIX japonés subió un +7,04%, mientras que el índice de mercados emergentes acabó subiendo un +8,32%.

La renta fija finalizó un trimestre con subidas moderadas obtenidas a lo largo de todo el trimestre. Continuó de esta manera con su tendencia positiva, destacando la correlación positiva que ha existido con los movimientos de la renta variable sobre todo en septiembre. El índice de deuda soberana, Barclays EuroAgg Treasury 3-5, subió un 0,22% y el índice de renta fija corporativa, Barclays EurAgg Corporate 3-5, lo hizo un 1,18%. Destacar el buen comportamiento de los fondos de deuda subordinada bancaria. La deuda emergente ha continuado con el buen tono de los meses anteriores ante las menores perspectivas de subida de tipos en EEUU. Por otra parte, debido a la buena evolución del precio del crudo, y por lo tanto del sector energético, el mercado de crédito y high yield han continuado su senda alcista.

Durante el periodo, los mercados de renta fija europeos han sufrido de un aumento de la volatilidad con oscilaciones significativas de los tipos de referencia, especialmente en el tramo más largo de la curva de tipos de interés. El bono alemán paso de cotizar con una rentabilidad hasta el vencimiento negativa hasta casi rozar los 10 puntos básicos, derivado de posibles cambios en la política monetaria de la Reserva Federal y de unas expectativas de ampliación de programa de compra de activos por parte del BCE que finalmente no se produjeron. Con respecto a la renta fija emitida por el Tesoro, a pesar de la falta de formación de Gobierno, la prima de riesgo durante el periodo mantuvo una tendencia a la baja acercándose al nivel de 100 puntos básicos. Los mercados de renta variable durante el periodo vivieron también un aumento de la volatilidad, motivado especialmente por la sorpresa del Referéndum en el Reino Unido, cuyo resultado motivó fuertes caídas de las bolsas, especialmente las europeas. Posteriormente unos datos macro ligeramente por encima de lo esperado, tanto en Europa como Estados Unidos y estables en Emergentes ante la recuperación del precio de las materias primas hicieron que las bolsas mundiales fueran recuperando valor y reduciendo la volatilidad de la primera parte del periodo.

En este entorno la IIC redujo el peso en renta variable para tener un perfil más defensivo desde el 66% al inicio del periodo hasta niveles cercanos al 58% a finales del periodo. La exposición a renta variable y el rebote que se produjo en el mercado tras la votación sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea, ha favorecido que la rentabilidad haya sido positiva en el periodo. Los valores en general más cíclicos han sido los que más han aportado a esta rentabilidad, y hemos procurado aprovechar los movimientos de mercado para reducir la exposición a renta variable ligeramente. El resto de activos de cartera también ha aportado valor (bonos y fondos de renta fija).

La sociedad ha tenido una rentabilidad acumulada de 1,63%, superior a la que han obtenido las letras del tesoro español a 12 meses del 0,08%. Al final del periodo el patrimonio ha sido de 8.502 miles de euros con una variación de 1,63% y el número de accionistas era de 111, con una variación de 0 accionista 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 sociedad al final del periodo ha sido de 0,14%. 0,01%, corresponden a la inversión en IIC subyacentes y 0,14% corresponden a los gastos de la propia IIC.

Con respecto a la renta variable durante este periodo se han realizado cambios en los valores que componen la cartera, bajando exposición de modo significativo. Así, se compró Akzo Nobel, y se vendieron QBE, Air Liquide, Gas Natural, Dufry, Inchcape, Richemont y 21st Century Fox.

El apalancamiento medio de la sociedad durante el periodo es del 3,39%.

De forma general se ha delegado el voto en el Consejo de Administración de las Juntas de Accionistas correspondientes a los valores que tenemos en cartera.

De cara al final de 2016, los mercados seguirán influenciados por los acontecimientos políticos a nivel global. Además de los plazos que vayan fijándose para la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea, tendremos más noticias como el referéndum italiano, la formación de gobierno en España, o las elecciones presidenciales en Estados Unidos. Los datos macroeconómicos han ido recuperando terreno, y junto a la subida del precio de las materias primas podrían hacer que la inflación repuntase en el medio plazo.

En este entorno, la renta fija debería tener un comportamiento más débil, pese al soporte que los bancos centrales en la mayoría de los países ofrecen a esta clase de activo. Consideramos prudente aprovechar movimientos positivos de mercado para ir reduciendo el riesgo en esta parte de la cartera.

De la misma manera, estas noticias (tanto datos macro más positivos como perspectivas de un repunte de la inflación) deberían favorecer a la renta variable en el medio plazo, que sigue siendo el activo que mejores perspectivas de rentabilidad-riesgo ofrece en estos momentos. Consideremos clave una buena evolución de los resultados empresariales en los próximos trimestres para reforzar esta apuesta.

Otros riesgos que podrían generar volatilidad en los próximos meses son las nuevas políticas que puedan desarrollar los bancos centrales, tanto retirada de estímulos de la FED como nuevas medidas expansivas por parte del Banco de Japón o el Banco Central Europeo; nuevas noticias procedentes de los mercados emergentes, referentes a su crecimiento o movimientos con respecto a su divisa (devaluación del yuan por parte del Banco Popular Chino); o el resurgimiento de algún conflicto geopolítico (atentados del EI, Ucrania y Rusia, Turquía,?).

Con la actual configuración de la cartera, de cumplirse nuestro escenario central de una situación macroeconómica estable y recuperación de los beneficios empresariales, participaremos del recorrido de los mercados de renta variable y la posición más defensiva en cuanto al resto de activos en cartera, lo que nos permitirán mitigar la volatilidad que pueda afectar a los mercados en los próximos meses. Aprovecharemos esos movimientos del mercado para procurar añadir rentabilidad mediante reducción y aumento de los niveles de inversión a renta variable según sea el movimiento.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000122D7 - Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.000 2020-04-30	EUR	239	2,81	239	2,86
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		239	2,81	239	2,86
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		239	2,81	239	2,86
ES00000128E2 - REPO BNP PARIBA 0,410 2016-07-01	EUR	0	0,00	650	7,77
ES00000128E2 - REPO BNP PARIBA 0,430 2016-10-03	EUR	1.350	15,88	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		1.350	15,88	650	7,77
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		1.589	18,69	889	10,63
ES0105027009 - Acciones LOGISTA HOLDINGS	EUR	160	1,88	152	1,82
ES0171996095 - Acciones GRIFOLS	EUR	98	1,15	103	1,23
ES0116870314 - Acciones GAS NATURAL	EUR	0	0,00	124	1,49
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA (ESPAÑA)	EUR	71	0,83	66	0,79
ES0109067019 - Acciones AMADEUS	EUR	95	1,12	84	1,00
ES0143416115 - Acciones GAMESA	EUR	135	1,59	112	1,34
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	51	0,60	54	0,65
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		610	7,17	696	8,32
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		610	7,17	696	8,32
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.199	25,86	1.585	18,95
US912828VB32 - Bonos TREASURY BILLS 0,875 2023-05-15	USD	200	2,36	205	2,45
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		200	2,36	205	2,45
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		200	2,36	205	2,45
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		200	2,36	205	2,45
US5324571083 - Acciones LILLY (ELI) & CO	USD	81	0,95	80	0,96
IT0001347308 - Acciones BUZZI UNICEM SPA	EUR	165	1,94	142	1,69
AU000000QBE9 - Acciones QBE INSURANCE GROUP LTD	AUD	0	0,00	97	1,16
NL0000379121 - Acciones RANDSTAD HOLDING	EUR	142	1,67	127	1,52
US57636Q1040 - Acciones MASTERCARD	USD	159	1,87	140	1,67
US7415034039 - Acciones PRICELINE COM INC.	USD	174	2,05	150	1,79
CH0023405456 - Acciones DUFREY	CHF	0	0,00	97	1,16
US37045V1008 - Acciones GENERAL MOTORS	USD	137	1,61	124	1,48
US7185461040 - Acciones PHILLIPS 66	USD	166	1,95	166	1,98
GB00B61TVQ02 - Acciones INCHCAPE	GBP	0	0,00	84	1,00
NL0000009827 - Acciones KONINKLIJKE DSM NV	EUR	168	1,97	145	1,73
US90130A1016 - Acciones TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	0	0,00	118	1,41
NL0000009132 - Acciones AKZO NOBEL	EUR	111	1,31	0	0,00
FR0000120628 - Acciones AXA	EUR	0	0,00	80	0,95
DE000BASF111 - Acciones BASF	EUR	120	1,41	108	1,29
GB0002374006 - Acciones DIAGEO PLC	GBP	135	1,59	132	1,58
SE0000108656 - Acciones ERICSSON	SEK	93	1,09	99	1,18
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM	EUR	110	1,30	116	1,39
FR0000121014 - Acciones LVMH	EUR	105	1,24	94	1,13
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	86	1,01	91	1,08
CH0012032048 - Acciones ROCHE	CHF	111	1,31	119	1,43
FR0000125007 - Acciones SAINT GOBAIN	EUR	137	1,61	122	1,46
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	0	0,00	112	1,33
NL0000009355 - Acciones UNILEVER CVA	EUR	149	1,75	152	1,81
FR0000120404 - Acciones ACCOR S.A.	EUR	82	0,96	80	0,96
US17275R1023 - Acciones CYSICO CORPORATION	USD	98	1,15	89	1,07
US7427181091 - Acciones PROCTER & GAMBLE	USD	96	1,12	91	1,09
US1912161007 - Acciones COCA COLA	USD	81	0,95	88	1,05
US3696041033 - Acciones GENERAL ELECTRIC	USD	176	2,07	189	2,26
US1101221083 - Acciones BRISTOL MYERS	USD	100	1,17	138	1,65
US2605431038 - Acciones DOW CHEMICAL	USD	159	1,87	155	1,85
US9884981013 - Acciones YUM BRANDS INC	USD	136	1,59	125	1,50
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS AG	EUR	84	0,98	78	0,93
PTGALOAM0009 - Acciones GALP	EUR	146	1,72	150	1,79
IE00B1RR8406 - Acciones SMURFIT KAPPA PLC	EUR	96	1,13	96	1,14
US3755581036 - Acciones GILEAD SCIENCES INC	USD	100	1,17	107	1,27
US0718131099 - Acciones BAXTER INTERNATIONAL INC	USD	87	1,02	84	1,00
GB00BH4HKS39 - Acciones VODAFONE	GBP	177	2,08	188	2,25
NL0010273215 - Acciones ASM LITHOGRAPHY	EUR	151	1,78	137	1,63
CH0210483332 - Acciones RICHEMONT-BR A	CHF	0	0,00	168	2,01
CA8672241079 - Acciones SUNCOR ENERGY	CAD	103	1,22	105	1,25
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		4.219	49,63	4.759	56,90
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		4.219	49,63	4.759	56,90
LU0333811072 - Participaciones GOLDMAN SACHS	USD	93	1,10	88	1,05
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO GLOBAL AD	EUR	199	2,34	193	2,31
<b>TOTAL IIC</b>		292	3,43	281	3,36
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		4.711	55,42	5.245	62,70
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		6.910	81,28	6.830	81,65

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.