

LOSIRAM CUATRO, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2435

Informe Semestral del Segundo Semestre 2016**Gestora:** 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.
DELOITTE, S.L.**Depositorio:** BANCA MARCH, S.A.**Auditor:****Grupo Gestora:** Grupo Depositorio: BANCA MARCH**Rating Depositorio:** Baa1 (Moody's)

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

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo Electrónico

info@march-am.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:** 19/07/2002**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, 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. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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	0,51	0,00	0,00	0,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	0,00	-0,04	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	212.897,00	190.046,00
Nº de accionistas	133,00	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	2.905	13,6466	13,4920	13,6652
2015	2.666	13,7226	13,2859	14,0189
2014	2.774	13,5632	13,4321	14,0287
2013	2.848	13,8360	13,2688	13,9586

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,99	0,00	0,99	1,88	0,00	1,88	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

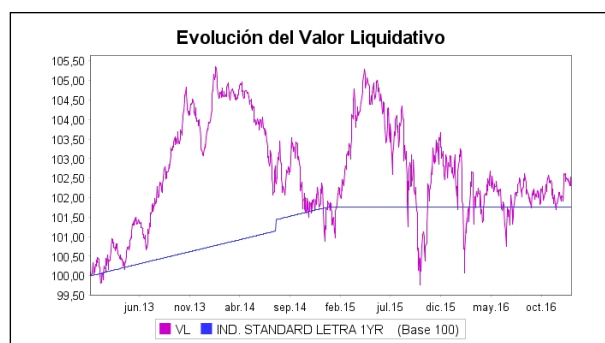
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	Año t-5
-0,55	0,34	0,29	-0,07	-1,12	1,18	-1,97	4,28	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	2011
Ratio total de gastos (iv)	2,31	0,57	0,62	0,60	0,52	2,10	2,06	2,31	0,00

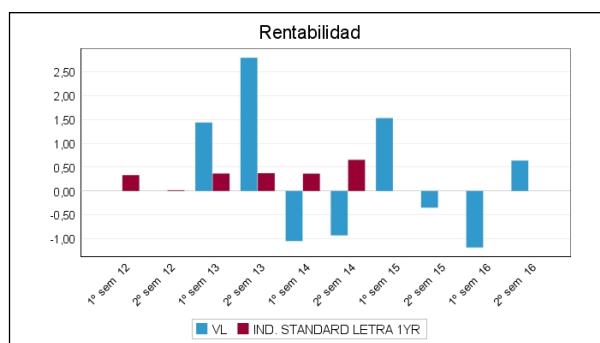
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	2.347	80,79	2.360	91,58
* Cartera interior	916	31,53	1.690	65,58
* Cartera exterior	1.428	49,16	666	25,84
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,10	5	0,19
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	552	19,00	138	5,36
(+/-) RESTO	6	0,21	79	3,07
TOTAL PATRIMONIO	2.905	100,00 %	2.577	100,00 %

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)	2.577	2.666	2.666	
± Compra/ venta de acciones (neto)	10,94	-2,21	9,21	-635,32
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,67	-1,20	-0,44	-159,84
(+) Rendimientos de gestión	1,91	-0,03	1,96	-6.923,65
+ Intereses	0,14	0,18	0,31	-15,35
+ Dividendos	0,31	1,10	1,38	-69,53
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,41	-2,15	2,51	-322,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,51	-0,34	0,21	-264,25
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,81	1,44	-2,56	-385,76
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,01	0,00	-0,01	0,00
± Otros resultados	0,36	-0,26	0,12	-247,55
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,24	-1,17	-2,40	13,59
- Comisión de sociedad gestora	-0,99	-0,89	-1,88	19,87
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	8,32
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,10	-0,19	-3,82
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,09	-0,14	-26,00
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,04	-0,09	30,64
(+) Ingresos	0,00	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	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.905	2.577	2.905	

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

3. Inversiones financieras

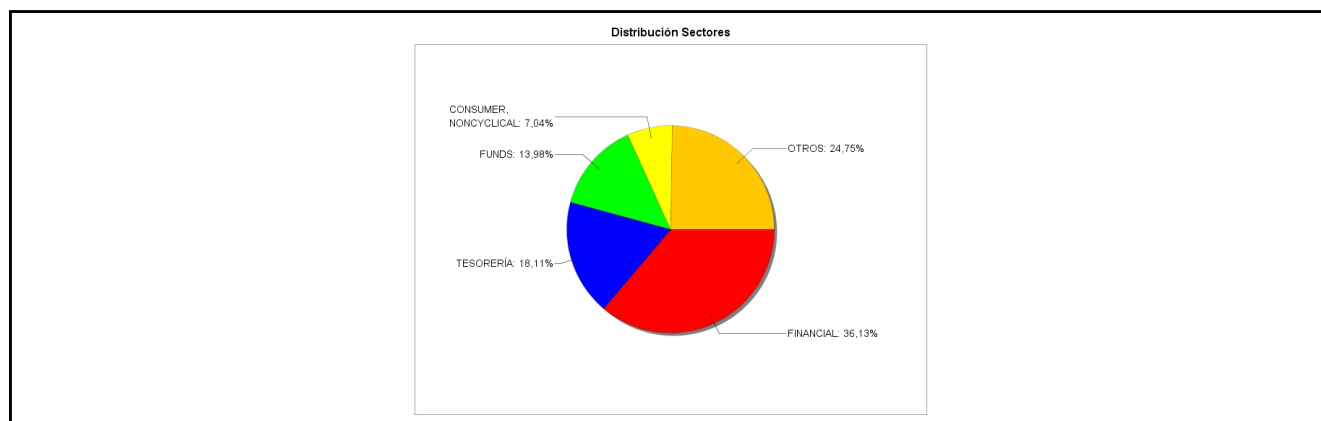
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	25	0,87	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	25	0,87	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	97	3,32	285	11,03
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	97	3,32	285	11,03
TOTAL IIC	0	0,00	217	8,43
TOTAL DEPÓSITOS	794	27,33	1.188	46,08
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	916	31,52	1.690	65,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.021	35,14	666	25,84
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.021	35,14	666	25,84
TOTAL IIC	406	13,97	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.427	49,11	666	25,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.343	80,63	2.355	91,38

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BO. NOCIONAL 6% 10YR BUND	V/ FUTURO BUND MARZ 2017	162	Inversión
Total subyacente renta fija		162	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. STOXX 600 OIL&GAS	C/ FUTURO STOXX 600 OIL&GAS MARZO17	112	Inversión
IND. IBEX 35	V/ FUTURO IBEX MINI ENE17	9	Inversión
IND. DAX	C/ FUTURO DAX MARZO17	287	Inversión
IND. IBEX 35	V/ FUTURO IBEX 35 ENERO17	186	Inversión
IND. S&P 500 USD	V/ FUTURO S&P 500 MINI MARZ17	106	Inversión
IND. NASDAQ 100 STOCK INDEX	V/ FUTURO NASDAQ 100 E-MINI MARZ17	277	Inversión
IND. EUROSTOXX 50	V/ FUTURO EUROSTOXX 50 MARZ17	655	Inversión
Total subyacente renta variable		1633	
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD MARZO 17	126	Inversión
LIBRA ESTERLINA	V/ Plazo	141	Inversión
DOLAR USA	C/ Plazo	96	Inversión
DOLAR USA	V/ Plazo	95	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		458	
TOTAL OBLIGACIONES		2253	

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	

	SI	NO
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

En este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas compra/venta de:

Renta Variable Nacional: 218.009,76 euros

Pagarés: 199.957,55 euros

Divisa: 1.233.248,26 euros

Repos: 10.630.774,73 euros

Fondos Propios: 216.280,80 euros

Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC por importe: 2.358,09 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

POLÍTICA DE INVERSIÓN

PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

El segundo semestre del 2016 ha estado marcado por las posibles consecuencias que traerá consigo la futura salida del Reino Unido de la Unión Europea. También ha estado marcado por la incertidumbre política en los EEUU derivada del resultado de las elecciones presidenciales en las que venció Donald Trump y el anuncio por parte de la Reserva Federal de la subida del precio del dinero en 25 p.b.

En Estados Unidos, la atención se centró en la victoria del candidato republicano en las elecciones presidenciales, que además permiten ahora que el partido republicano controle ambas Cámaras (Senado y Congreso). Este resultado dotará de mayor facilidad para aprobar las medidas de su programa electoral, que se centraron principalmente en: i) rebajar la carga fiscal (recortando impuesto de sociedades del 35% al 15% y reducción de los impuestos sobre las rentas); ii) impulso de un programa de inversión en infraestructuras; iii) cambios en la política exterior (mayores restricciones a la inmigración e incremento de los aranceles a las importaciones de México, China y Canadá) y iv) reducción de la regulación en el sector financiero y energético. Por su parte, la Reserva Federal apuesta a futuro por una subida de tipos gradual y acomodaticia, con tres subidas esperadas durante 2017 lo que situaría el tipo de interés oficial entre el 1,25% y el 1,5% a finales de año. En cuanto a sus previsiones, la Reserva Federal mejora ligeramente el crecimiento esperado del PIB hasta el 1,9% en 2016 y +2,1% en 2017 y reduce la tasa de paro estimada hasta el 4,7% en 2016 y 4,5% en 2017. La inflación, por su parte, alcanzará el 1,5% y 1,9% respectivamente. Los datos macro publicados en EE.UU. repitieron en su conjunto el sesgo positivo visto en meses anteriores. Destacamos en positivo la revisión al alza del PIB del tercer trimestre (+3,5% trimestral anualizado, la mayor lectura de los últimos dos años), las buenas cifras de creación de empleo y pedidos industriales o la notable mejora de la confianza consumidora. En negativo destacamos la serie de la producción industrial, que se mantuvo en tasas negativas mostrando el menor dinamismo del sector fabril.

En la Euro-zona se confirmó que la economía mantuvo un saludable ritmo de crecimiento del PIB al crecer en el tercer trimestre un +1,7% interanual. Cabe destacar también el menor desempleo registrado en la región, del 9,8% en octubre, y el repunte del PMI manufacturero empresarial de la región hasta los 54,9 puntos en la versión preliminar de diciembre. El presidente del BCE, Mario Draghi, anunció la prórroga del programa de compra de deuda hasta diciembre de 2017, aunque reduciendo las adquisiciones mensuales desde los 80.000M€ actuales hasta los 60.000M€ a partir de abril. El BCE también modifica el espectro de activos elegibles en su programa de compra, y serán objeto de compra la deuda con rentabilidad por debajo del tipo marginal de depósito (-0,40%), pudiendo comprar deuda a un año. Por otro lado, se reafirmó la posibilidad de nuevas ampliaciones de plazos en caso de que fuera necesario, con intención de alcanzar los niveles de inflación objetivo e impulsar el crecimiento en la eurozona. En cuanto a las perspectivas de crecimiento, el BCE revisó al alza sus previsiones de crecimiento en inflación 2017 hasta el 1,7% y 1,3%, respectivamente.

En Reino Unido, el actual gobierno señaló el primer trimestre del próximo año como la fecha para dar comienzo a las negociaciones formales de salida del Reino Unido de la Unión Europea. El Banco de Inglaterra, tras anunciar en agosto un importante paquete de estímulos, mantuvo sin cambios la política monetaria y esperará a tener una mayor visión del impacto que el Brexit tendrá sobre la economía, por lo que pospone la decisión de modificar la política monetaria.

El primer ministro italiano Matteo Renzi anunció su dimisión tras conocerse el "no" de Italia en el referéndum constitucional que proponía ambiciosas reformas estructurales, entre otras reducir la importancia y el número de escaños del Senado y adelgazar el complejo sistema burocrático transalpino. El resultado del referéndum supondrá la convocatoria de elecciones generales este año. Las malas noticias para Italia no pararon aquí y el nuevo jefe de gobierno interino italiano, Paolo Gentiloni, anunció un plan de rescate público para los bancos italianos en dificultades, respaldado por un fondo de 20.000M€ validado por el Parlamento y que garantiza los ahorros de los particulares. Los planes de re-estructuración se aceleraron tras conocerse el fracaso del rescate privado de Banco Monte dei Paschi Siena, la tercera entidad del país, que no consiguió la confianza del mercado para levantar los fondos necesarios. La solicitud de ayudas estará condicionada a la adopción de planes de re-estructuración. En Reino Unido, el precio del dinero se mantuvo sin cambios en el 0,25% pese al repunte de la inflación. Se mantuvo también inalterado el programa de compra de deuda pública y bonos corporativos. El Banco de Inglaterra espera a tener una mayor visión del impacto que el Brexit tendrá sobre la economía, y pospone la

decisión de modificar la política monetaria.

Por su parte en España, finalmente, se formó gobierno lo que reduce de manera notable la incertidumbre política. El Banco de España revisó al alza sus perspectivas de crecimiento al estimar que el PIB avanzará un +3,2% interanual este año (cuatro décimas por encima de su anterior previsión). Sin embargo, espera que en el próximo año la economía se desacelere y advierte que no se logrará cumplir los objetivos de reducción del déficit público, ya que este año cerraría en el 4,9% del PIB. Por el lado político, sigue sin haber avances en la formación de gobierno.

En Asia destacamos los buenos datos de actividad en Japón, sobresaliendo los pedidos de maquinaria, la mejora de la confianza empresarial y la moderación de la caída en las exportaciones. El Banco de Japón también mantuvo los tipos de depósito (-0,1%), pero anunció cambios en sus medidas al centrar ahora el objetivo de mantener en torno al 0% los tipos de interés a 10 años, mientras que dota de mayor flexibilidad a su programa de compra de activos que podrá ahora oscilar en términos de cantidad, mostrándose dispuesto a alcanzar lo antes posible una inflación del 2%.

Entre las grandes economías emergentes destaca el aceleramiento de la actividad en China. Mejoraron sus indicadores de confianza empresarial, los datos del sector exterior, la producción industrial y se moderó el crecimiento de los precios inmobiliarios tras la batería de medidas puesta en marcha por el Gobierno. Se frena la inflación en Rusia, lo que permitió que el Banco Central recortara los tipos oficiales por segunda vez en el año, situándolos ahora en 10%. En Latinoamérica, divergencia entre la política monetaria de las dos grandes economías: en Brasil, las actas de la última reunión del Banco Central del país apuntan a nuevos recortes de tipos, mientras que en México la máxima autoridad monetaria subió de nuevo tipos en 50 p.b., hasta el 5,75% para intentar frenar la depreciación del peso.

En el seno de la OPEP acordaron recortar el nivel de producción mundial de crudo en 1,2 millones de barriles/día, en vigor desde el 1 de enero del 2017 y primer acuerdo en ocho años. Al pacto se han unido países productores no miembros del cártel, con un compromiso total de recorte superior al medio millón de barriles/día que asumirá sobre todo Rusia, y quedan exentos Indonesia -es importador neto de petróleo- y Libia y Nigeria, ambos con su producción muy mermada por conflictos armados internos. El acuerdo hace frente al exceso actual de oferta de crudo y busca dar un soporte a su cotización.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

El repunte de la inflación y las menores expectativas de estímulos monetarios pesaron sobre los mercados de renta fija, en particular en los bonos soberanos de EEUU. La mejora de la actividad elevó las probabilidades de una subida de tipos de la Fed que fue confirmada en diciembre. En el semestre, los tipos a 10 años subieron 101 p.b. hasta el 2,44%. En Europa, el incremento menor de los tipos se debió a la divergencia de la política monetaria y las menores perspectivas de inflación para la región. La rentabilidad exigida al bono alemán a 10 años abandonó el terreno negativo elevándose en 33 p.b. hasta el 0,21%. Los tipos a 10 años de la deuda española registraron bajadas en el tercer trimestre de 15 p.b. y subidas en el último trimestre del año de 55 p.b. hasta el 1,38%. Estas subidas en las rentabilidades exigidas se vieron

frenadas en el mes de diciembre por el mensaje continuista del BCE, que prorrogó el programa de estímulos que redujo el bono alemán en 7 p.b. y el español en 17 p.b.

El crédito tuvo un buen comportamiento en el tercer trimestre: a nivel global el crédito grado de inversión avanzó en el mes de julio (+1,6%) pero terminó con ligeros recortes (-0,19%) por la subida de los diferenciales exigidos. Por el lado del "high yield", se revalorizó los tres meses: en julio un +2,6%, en agosto un +1,9% y en septiembre un +0,4% por el descenso de los diferenciales y por la buena evolución del sector energético de EE.UU. En los meses de octubre y noviembre, la fuerte subida de los tipos soberanos también presionó la deuda de las empresas: a nivel global el crédito grado de inversión se dejó un -0,8% en octubre y -2% en noviembre, mientras que la deuda de empresas con calificación crediticia de "high yield" ganó un 0,55% en octubre que perdió en noviembre, dado que la reducción de los diferenciales permitieron absorber parte de la subida de los tipos soberanos. En diciembre, el estrechamiento de los diferenciales de crédito y el mensaje continuista del BCE con respecto al programa de estímulos favorecieron el buen comportamiento del mercado de crédito en el mes. A nivel global el crédito grado de inversión avanzó un 0,7%, mientras que la deuda de empresas con calificación crediticia de "high yield" escaló un 1,8%. Finalmente, la deuda emergente tuvo un buen tercer trimestre en el que se revalorizó un +4%. En el cuarto trimestre registró fuertes caídas por el temor al incremento de las medidas proteccionistas del nuevo ejecutivo de EE.UU. y el efecto negativo de la subida de tipos de la Fed. Las mayores caídas fueron para la deuda soberana en moneda local, dejándose el índice un -6,7% en el noviembre. En diciembre, recuperó parte de lo perdido, con ascensos para la deuda soberana en dólares (+1,2%) y en moneda local (+1,1%).

El dólar perdió algo de recorrido en el tercer trimestre dejándose un 1,14% llegando hasta los 1,124 EUR/USD pero a partir de octubre se fortaleció en sus principales cruces, apoyado en las expectativas de mayor crecimiento económico, en la subida de tipos de la Fed en el corto plazo y en la incertidumbre asociada a Italia. En su cruce con el euro, el dólar se revalorizó un +7% cerrando en el 1,0517 EUR/USD. Hasta el mes de octubre, la libra esterlina aceleró su descenso por la incertidumbre política ("Brexit"), cayendo frente al euro hasta el 0,9 EUR/GBP; en noviembre, recuperó terreno, ganando un +5,4% frente al euro hasta el 0,85 EUR/GBP; y en diciembre, perdió parte del terreno conquistado al euro en noviembre y cerró el mes con una caída del 0,7% frente a la moneda única, hasta 0,854 EUR/GBP. El yen, por su parte, frenó su avance: se depreció frente al euro hasta 123 EUR/JPY.

MERCADOS BURSÁTILES

Las bolsas mundiales tuvieron un buen comportamiento. Por el lado positivo tuvieron el apoyo de los estímulos monetarios y unos datos de confianza económica estables, pero otro lado, preocupaba la agenda política y las posibles necesidades de capital del sector financiero europeo. El índice MSCI World subió un 8,86% en el semestre mientras que en Europa el EuroStoxx 50 lo hizo en un 14,38%, el Footsie un 9,82% y el IBEX 35 un 14,56%. La bolsa estadounidense también se comportó bien (S&P 500: +6,67%). El tercer trimestre fue especialmente positivo para las bolsas emergentes pero en el cuarto se redujeron esas subidas. En el semestre, el índice MSCI Emerging Markets subió un 4,91%. El balance anual para las bolsas se ha mostrado mucho más dispar, destacando entre las bolsas desarrolladas la buena evolución del mercado británico (+14,4% y en máximo histórico gracias a la depreciación de la libra) y el S&P 500 (+9,5%). Evolución positiva pero más discreta para el EuroStoxx 50 (+0,7%) y ligeramente negativa para el IBEX (-2%) y Topix (-1,8%). En las bolsas emergentes el índice MSCI cierra con ganancias del 8,6% aunque el mercado ganador ha sido Brasil, +61%.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

Canalizamos la gestión de liquidez de la cartera a través de la contratación de imposiciones a plazo fijo en diferentes contrapartidas, así como por medio de la renovación y adquisición de pagarés de aquellas emisiones en las que nos sentimos cómodos en el binomio rentabilidad -riesgo y cuyos vencimientos nunca sean superiores al año. Todo ello, en un contexto en el que el BCE anunció la extensión del plazo del programa de compra de deuda, y por tanto continuará implementando una política monetaria excepcionalmente laxa hasta finales de 2017, lo que hace cada vez más difícil la obtención de rentabilidades nominales positivas en esta tipología de instrumentos. No obstante, consideramos necesaria la inversión de parte de la cartera en este tipo de instrumentos debido a la diversificación que aporta a la estructura de la cartera, así como por su efecto positivo en la volatilidad de la misma.

La inesperada victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales del pasado 8 de noviembre en EE.UU. ha llevado a la Fed a implementar la primera subida de tipos en un año situando los tipos de referencia en el rango 0,50%-0,75%, al mismo tiempo que ha provocado un repunte en las expectativas de subida de tipos, en el crecimiento económico esperado y en la previsión de inflación salarial. Por otro lado, los países miembros de la OPEP, junto con otros principales productores no pertenecientes al cártel, han acordado el recorte en la producción global para dar soporte al precio del crudo, lo que repercutirá a la inflación en los próximos trimestres. Todo ello se traduce en un repunte del tramo largo de la curva americana, y en el mismo sentido, se han visto afectadas las diferentes curvas de los soberanos europeos, a pesar de la extensión del plazo en el programa de compra de deuda del BCE en su implementación de la política monetaria. Como consecuencia de lo anterior, en nuestra inversión en instrumentos de renta fija hemos implementado un switch en cartera jugando tanto con el tramo de la curva como con el emisor. De este modo hemos reducido duración, vendiendo el Bono del Estado con vencimiento a 7 años, y hemos comprado un Bono Portugués a 3 años. También seguimos invertidos en deuda italiana en la referencia a 6 años. No obstante, continuamos viendo un cierto riesgo asimétrico ante un posible repunte de la inflación y de ahí nuestra reducción de duración a través del switch, tratando de buscar rentabilidad a través del aumento del riesgo de crédito emisor.

En lo referente a la inversión en renta variable, hemos aprovechado el cambio de tendencia para modificar los pesos relativos de nuestro posicionamiento sectorial. De este modo, hemos reducido peso en consumo, mientras que el sector industrial y el financiero han visto aumentado su exposición en cartera. Destacamos el efecto positivo en el corto plazo de la elección de Donald Trump como nuevo presidente de los EE.UU. debido a su intención de llevar a cabo políticas procíclicas, políticas fiscales expansivas y la desregularización de determinados sectores como el energético, el financiero, materiales o el tecnológico, todo lo cual daría soporte a los beneficios empresariales en EE.UU. Por otro lado, las bolsas europeas siguen lastradas por la incertidumbre política, tanto por el resultado en Italia del referéndum constitucional que obligó a dimitir a Matteo Renzi, como por el auge de los partidos populistas y euroescépticos en vísperas de las elecciones generales en Francia, Alemania y Holanda. Todo ello, refuerza nuestra idea de rotación de activos y sectores, apoyado en la mejora del ciclo económico, la recuperación de los precios de las materias primas, y la relevancia que pueda empezar a tener la implementación de políticas fiscales expansivas en Europa como medida de contención de los partidos populistas. Concretamente, las subidas de tipos de interés favorecerán especialmente a sectores como el financiero a través de una ampliación de sus márgenes, que también podría verse beneficiado por la recapitalización del sistema financiero italiano, o la posible relajación de la regulación bancaria. Por todo ello pensamos que los sectores cíclicos podrían empezar a tener un mayor recorrido. No obstante, seguiremos prestando atención a la confirmación de la mejora del crecimiento mundial y consecuentemente de los beneficios empresariales, ante una valoración de las bolsas ajustada y las posibles medidas

proteccionistas que pueda implementar el nuevo gobierno de Donald Trump.

Respecto a la exposición a las diferentes divisas, hemos llevado a cabo coberturas aprovechando la debilidad del cruce del euro frente al dólar y la libra. Por un lado hemos cubierto la mitad de nuestra exposición al dólar, beneficiándonos de la apreciación del dólar tras el repunte de las expectativas de inflación, las posibles medidas fiscales expansivas de Trump y la ampliación del programa de compra de deuda del BCE hasta finales de 2017. Por otro lado, hemos cubierto la exposición total a la libra tras la apreciación de ésta en el mes de noviembre al conocerse el fallo del alto Tribunal de Justicia Británico sobre la necesaria previa aprobación en Parlamento de la activación del artículo 50, y las perspectivas de desaceleración económica. Con la cobertura total a la libra, tratamos de eliminar la futura volatilidad a la que pueda verse sometido el tipo de cambio debido a la dificultad intrínseca en el proceso de negociación, una vez activado el artículo 50 del Tratado de Lisboa por parte de la primera ministra británica.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- * ACC. BNP PARIBAS (rendimiento 0,38 %)
- * ACC. THALES SA (rendimiento 0,54 %)
- * IPF SABADELL 1,50% USD 30/11/2016 (rendimiento 0,43 %)
- * FUTURO STOXX 600 OIL&GAS DEC 2016 (rendimiento 0,35 %)
- * FUTURO DAX DEC16 (rendimiento 0,67 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en -34.233 euros, el número de accionistas ha aumentado en 1 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,34 %. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 1,24 %, de los cuales un 2,31 % corresponde a gastos directos y un 0 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- * ABERDEEN- ASSET (2,23 % sobre patrimonio)
- * ROBECO INVESTOR SERV (2,32 % sobre patrimonio)
- * CARMIGNAC GESTION (7,53 % sobre patrimonio)

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Futuros con finalidad de cobertura.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 65,02 %

Derecho a Voto

La política de Ejercicio del Derecho de Voto de la Sociedad Gestora, establece que se ejercitarán los derechos de voto en las Juntas Generales de emisores españoles, cuando la participación de todas las IICs gestionadas supongan el menos el 1% del capital de la sociedad y dicha participación tuviera una antigüedad superior a 12 meses. Adicionalmente, en la política se establecen algunos casos excepcionales en los que se ejercitarían dichos derechos como que existan derechos económicos a favor de los partícipes, que se propongan cambios en la naturaleza de las compañías, o en general que se vean afectados los intereses de los partícipes.

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad Gestora no ha ejercido sus derechos en la mayoría de compañías (al no darse las circunstancias arriba mencionadas) y se ha abstenido en la votación de los puntos de orden del día de todas las compañías en las que ha ejercido su derecho de asistencia, cobrando en su caso las primas correspondientes.

POLITICA DE REMUNERACIONES MARCH A.M. S.G.I.I.C., S.A.U.

March A.M. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente, que ha sido aprobada por su Consejo de Administración.

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asignado a cada Empleado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos, previamente establecidos con cada unidad y diferentes según el área en el que cada empleado desempeña su trabajo, y aprobados por el Consejo de Administración de March A.M. S.G.I.I.C., S.A.U. La retribución variable recoge también un plan plurianual 2013-2016, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2017.

La retribución fija se establece teniendo en cuenta los estándares habituales del sector para cada puesto en función del nivel de responsabilidad que se ocupe y se fija de común acuerdo entre el Empleado y la Entidad en el momento de la contratación.

La retribución variable es de carácter no consolidable y su finalidad es recompensar la consecución de los objetivos globales anuales fijados para cada empleado. Su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados del individuo, valorados conforme a criterios tanto financieros como no financieros, los resultados de la Unidad de Negocio afectada y los resultados globales de la Entidad. La cuantía se establecerá en función del grado de cumplimiento de estos objetivos. Habrá ejercicios en los que puede no devengarse retribución variable si el grado de cumplimiento estuviese por debajo de los niveles mínimos establecidos o si se cumpliera la cláusula de desactivación en cada puesto.

En virtud del artículo 46.bis 1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014 las cuantías de remuneración del ejercicio han ascendido a:

·Un total de 1.948,6 miles de euros de remuneración fija y 901,1 miles de euros de remuneración variable, correspondiendo a 33 empleados. Adicionalmente, se ha reducido en 285,6 miles de euros la remuneración variable plurianual.

·De estos importes 630,9 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad y 1.211,7 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC que la tienen definida y tampoco existe en aquellas IIC que no aplican este tipo de remuneración.

La política remunerativa de March A.M. es revisada con carácter anual para la parte fija y variable, y de forma trianual para el plan plurianual. Durante el ejercicio 2016, se ha adaptado la remuneración variable del grupo de empleados cuya actividad tiene un impacto significativo en el perfil de riesgo, a fin de contemplar las disposiciones de la Directiva UCIT V.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000126C0 - REPO[B. MARCH]-0,30 2017-01-02	EUR	25	0,87	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		25	0,87	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		25	0,87	0	0,00
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION	EUR	0	0,01	14	0,54
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	0	0,00	18	0,68
ES0139140042 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIA	EUR	0	0,00	20	0,78
ES0129743318 - ACCIONES ELECNCOR	EUR	0	0,00	6	0,24
ES0105015012 - ACCIONES LAR ESPAÑA REAL	EUR	0	0,00	16	0,61
ES0126501131 - ACCIONES DINAMIA	EUR	0	0,00	17	0,68
ES0126775032 - ACCIONES DIA DISTRIBUIDORA	EUR	0	0,00	17	0,68
LU0323134006 - ACCIONES ARCELOR	EUR	0	0,00	11	0,41
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	0	0,00	10	0,40
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	0	0,00	13	0,52
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS	EUR	0	0,00	23	0,90
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	40	1,37	0	0,00
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	0	0,00	21	0,83
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	56	1,94	26	1,01
ES0117160111 - ACCIONES C. FINANCIERA ALBA	EUR	0	0,00	15	0,56
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL	EUR	0	0,00	21	0,82
ES0113900J37 - ACCIONES SANT.CENTHISP	EUR	0	0,00	35	1,37
TOTAL RV COTIZADA		97	3,32	285	11,03
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		97	3,32	285	11,03
ES0117612038 - PARTICIPACIONES CELEBES INVERSIONES,	EUR	0	0,00	217	8,43
TOTAL IIC		0	0,00	217	8,43
- DEPOSITOS BANCO SABADELL 0,08 2017-03-31	EUR	300	10,33	0	0,00
- DEPOSITOS BANKIA, S.A. 0,15 2017-06-02	EUR	0	0,00	42	1,61
- DEPOSITOS BANKIA, S.A. 0,60 2017-01-14	EUR	494	17,00	552	21,43
- DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 1,50 2016-11-30	USD	0	0,00	222	8,60
- DEPOSITOS LIBERBANK SA 0,65 2016-10-19	EUR	0	0,00	140	5,43
- DEPOSITOS LIBERBANK SA 0,65 2016-09-08	EUR	0	0,00	232	9,01
TOTAL DEPÓSITOS		794	27,33	1.188	46,08
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		916	31,52	1.690	65,54
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP	EUR	42	1,44	0	0,00
IT0000080447 - ACCIONES CIR GROUP	EUR	0	0,00	19	0,75
FI4000074984 - ACCIONES VALMET	EUR	0	0,00	24	0,93
FR0004188670 - ACCIONES TARKETT	EUR	0	0,00	22	0,86
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI & CO	EUR	0	0,00	19	0,73
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL INC	USD	0	0,00	13	0,52
US0970231058 - ACCIONES BOEING CO	USD	44	1,51	0	0,00
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE	GBP	36	1,23	0	0,00
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	0	0,00	116	4,51
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL TOBACCO	GBP	0	0,00	32	1,23
US8816242098 - ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	USD	37	1,28	0	0,00
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGY SGPS SA	EUR	0	0,00	20	0,78
FR0010221234 - ACCIONES EUTELSAT COMMUNICATI	EUR	0	0,00	14	0,56
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	37	1,27	0	0,00
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	44	1,53	0	0,00
LU0569974404 - ACCIONES APERAM	EUR	0	0,00	25	0,98
BE0974256852 - ACCIONES COLRUYT SA	EUR	0	0,00	25	0,96
IT0003977540 - ACCIONES ANSALDO SPA	EUR	0	0,00	23	0,87
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM	EUR	0	0,00	9	0,33
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	0	0,00	29	1,13

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL000009355 - ACCIONES UNILEVER	EUR	27	0,94	29	1,14
FI0009013403 - ACCIONES KONE OYJ	EUR	0	0,00	21	0,80
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	26	0,91	21	0,83
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	0	0,00	18	0,70
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	0	0,00	22	0,85
DE0006483001 - ACCIONES LINDE AG	EUR	47	1,60	0	0,00
AT0000746409 - ACCIONES VERBUND	EUR	0	0,00	10	0,39
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	19	0,64	0	0,00
CH0012221716 - ACCIONES ABB LTD	CHF	32	1,11	0	0,00
FR0000051732 - ACCIONES ATOS ORIGIN SA	EUR	0	0,00	22	0,87
GB0007188757 - ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	66	2,28	0	0,00
US7427181091 - ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	45	1,53	0	0,00
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	47	1,61	0	0,00
DE0007037129 - ACCIONES RWE	EUR	0	0,00	21	0,83
US2786421030 - ACCIONES EBAY	USD	0	0,00	9	0,34
US2605431038 - ACCIONES DOW CHEMICAL	USD	29	1,01	0	0,00
IT0003132476 - ACCIONES ENI	EUR	48	1,67	0	0,00
FR000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	61	2,09	0	0,00
US9130171096 - ACCIONES U.TECHNOLOGIES	USD	26	0,91	0	0,00
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	49	1,67	0	0,00
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO	USD	68	2,34	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	67	2,31	0	0,00
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	0	0,00	21	0,82
NL000009082 - ACCIONES KPN	EUR	0	0,00	21	0,82
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS	USD	29	1,00	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	49	1,70	0	0,00
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	0	0,00	30	1,15
FR0000131104 - ACCIONES EXANE BNP PARIBAS	EUR	45	1,56	30	1,16
TOTAL RV COTIZADA		1.021	35,14	666	25,84
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.021	35,14	666	25,84
LU1391767586 - PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	55	1,89	0	0,00
LU0582533245 - PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	67	2,32	0	0,00
FR0010149120 - PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION	EUR	219	7,53	0	0,00
LU0011963245 - PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	USD	65	2,23	0	0,00
TOTAL IIC		406	13,97	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.427	49,11	666	25,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.343	80,63	2.355	91,38

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.