

LOSIRAM CUATRO, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2435

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2016

Gestora: 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.
LASEMER AUDITORES S.L.**Depositario:** BANCA MARCH, S.A.**Auditor:****Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** 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	0,00	0,00	0,00	0,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	-0,11	-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	216.143,00	190.046,00
Nº de accionistas	132,00	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	2.940	13,6000	13,4920	13,6646
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	0,49	0,00	0,49	1,37	0,00	1,37	patrimonio	
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)

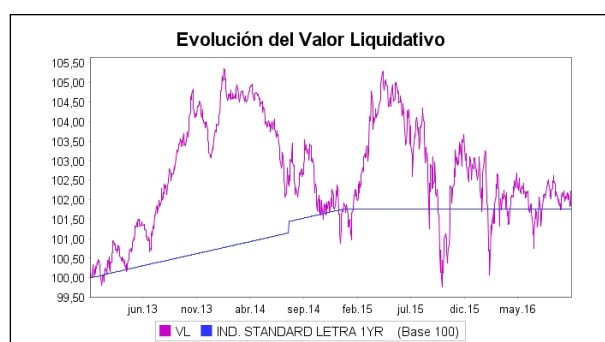
Acumulado 2016	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2015	2014	2013	Año t-5
-0,89	0,29	-0,07	-1,12	2,61	1,18	-1,97	4,28	

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)	1,74	0,62	0,60	0,52	0,57	2,10	2,06	2,31	0,00

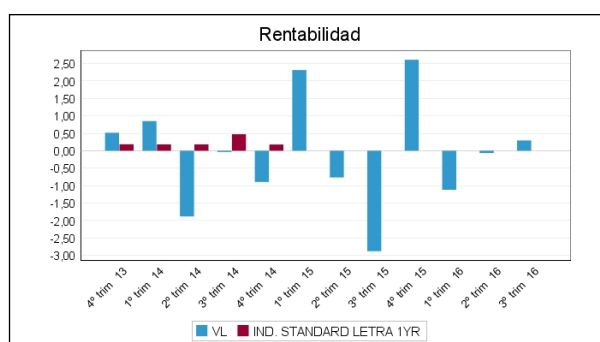
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	2.305	78,40	2.360	91,58
* Cartera interior	1.591	54,12	1.690	65,58
* Cartera exterior	710	24,15	666	25,84
* Intereses de la cartera de inversión	4	0,14	5	0,19
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	566	19,25	138	5,36
(+/-) RESTO	68	2,31	79	3,07
TOTAL PATRIMONIO	2.940	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	2.638	2.666	
± Compra/ venta de acciones (neto)	13,34	-2,20	11,23	-714,07
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,26	-1,18	-0,89	-122,36
(+) Rendimientos de gestión	0,93	-0,02	0,92	-4.819,17
+ Intereses	0,01	0,17	0,18	-96,91
+ Dividendos	0,20	1,10	1,29	-81,25
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,54	-2,14	0,44	-220,58
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,02	-0,33	-0,35	-94,75
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,64	1,44	-0,22	-215,50
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,16	-0,26	-0,42	-38,45
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,67	-1,16	-1,81	-41,38
- Comisión de sociedad gestora	-0,49	-0,89	-1,37	-44,58
- Comisión de depositario	-0,03	-0,05	-0,07	-49,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,10	-0,17	-31,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,08	-0,12	-55,36
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,04	-0,08	-11,70
(+) 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)	2.940	2.577	2.940	

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

3. Inversiones financieras

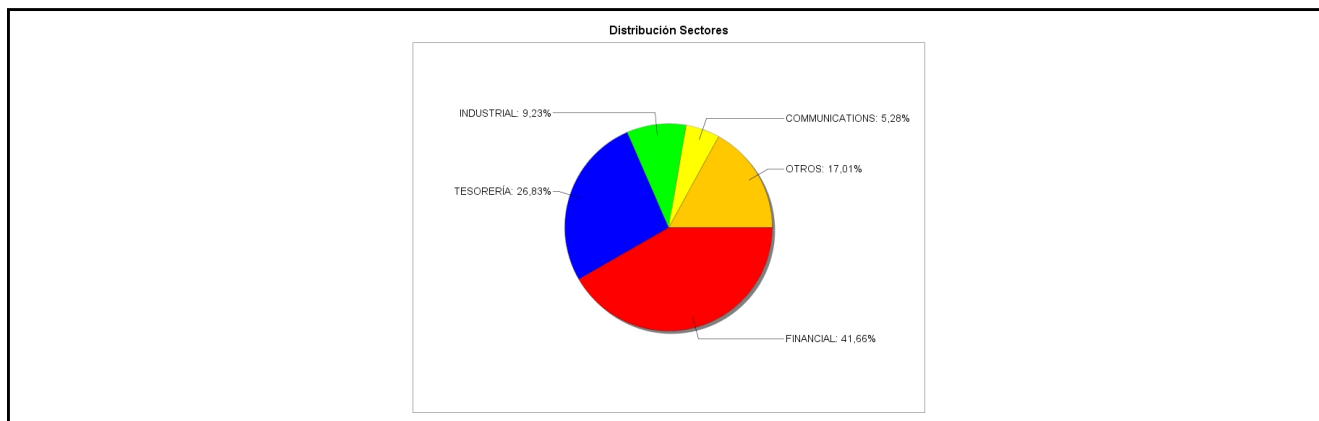
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	213	7,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	213	7,24	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	307	10,44	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	307	10,44	285	11,03
TOTAL IIC	217	7,38	217	8,43
TOTAL DEPÓSITOS	855	29,08	1.188	46,08
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.591	54,14	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	711	24,16	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	711	24,16	666	25,84
TOTAL IIC	0	0,00	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	711	24,16	666	25,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.302	78,30	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 DEC 2016	165	Inversión
Total subyacente renta fija		165	
IND. IBEX 35	V/ FUTURO IBEX 35 OCT 16	175	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. IBEX 35	V/ FUTURO IBEX MINI OCT 16	9	Inversión
RUSSELL 2000 INDEX	V/ FUTURO RUSSELL 2000 MINI DEC 2016	111	Inversión
IND. DAX	C/ FUTURO DAX DEC16	263	Inversión
IND. STOXX 600 OIL&GAS	C/ FUTURO STOXX 600 OIL&GAS DEC 2016	98	Inversión
IND. NASDAQ 100 STOCK INDEX	V/ FUTURO NASDAQ 100 E-MINI DEC16	87	Inversión
IND. EUROSTOXX 50	V/ FUTURO EUROSTOXX 50 DEC16	599	Inversión
IND. S&P 500 USD	V/ FUTURO S&P 500 MINI DEC16	96	Inversión
Total subyacente renta variable		1438	
TOTAL OBLIGACIONES		1603	

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	

	SI	NO
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: 1.511,25 euros

Divisa: 24.242,48 euros

Repos: 2.542.542,56 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: 1.254,26 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Informe de Gestión

Situación Económica y Análisis de Mercados

Panorama económico

El tercer trimestre del 2016 ha estado marcado por la aceptación de 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 de las elecciones de final de año y el aplazamiento de una nueva subida de tipos por parte de la Fed.

Los datos macroeconómicos confirman un crecimiento mundial moderado. En este sentido, la OCDE revisó a la baja sus

previsiones que eran previas al Brexit, apuntando a que la actividad se ha debilitado en las economías desarrolladas mientras que se va confirmando que la desaceleración de las economías emergentes estaría tocando fondo. En conjunto, rebajó una décima el crecimiento previsto para este y el próximo año, hasta el +2,9% y +3,2%, respectivamente.

En la Euro zona, los indicadores adelantados se mantuvieron en terreno de expansión y reflejaron que en el corto plazo la incertidumbre sobre el escenario político ha pesado menos de lo esperado en la confianza: el PMI compuesto de la Eurozona bajó hasta 52,6. Por su parte, la inflación se mantiene en niveles muy bajos con el IPC en el +0,4% interanual. Por su parte, en Italia, se estableció como fecha definitiva el 4 de diciembre para la realización del referéndum para reformar su Constitución.

Al otro lado del Atlántico, en Estados Unidos, se celebró el primer debate televisivo entre los candidatos a la presidencia. Según las encuestas posteriores y analistas políticos, la candidata demócrata Hillary Clinton salió reforzada. Por otro lado, la Fed revisó a la baja sus previsiones económicas, esperando ahora un avance del +1,8% del PIB para este año (vs. +2% anterior). En agosto, la actividad se debilitó pero mejoraron los indicadores adelantados de septiembre, en particular, los relativos al consumo: las ventas al por menor se moderaron hasta +1,9% interanual, pero la confianza de los consumidores de la Conference Board subió hasta 104,1 (máximos previos a la crisis). La inflación repuntó, al comenzar a diluirse el efecto de los menores precios energéticos: IPC subió hasta +1,1% y la subyacente hasta +2,3%.

Entre las grandes economías emergentes destaca el aceleramiento de la actividad en China. Las ventas al por menor crecieron un +10,6% interanual al tiempo que la producción industrial repuntó tres décimas hasta el +6,3%. A estas cifras se unió una mejora de la confianza empresarial. Sin embargo, se confirmó que el crédito acelera su crecimiento y también los precios de la vivienda nueva, que aumentaron en 64 de las 70 principales ciudades del país. En otras emergentes, se frena la inflación en Rusia y en Brasil la inflación tocó techo pero la moderación del avance de los precios está siendo más gradual.

En este trimestre el precio del crudo repuntó muy ligeramente llegando la cotización del barril de Brent hasta los 49\$ debido a que el International Energy Forum se saldó con un principio de acuerdo por parte de la OPEP, que abre la posibilidad de un recorte de la producción. El oro, por su parte, tras el fuerte repunte en la primera mitad del año, siguió sin una tendencia definida cerrando el trimestre en niveles de 1.318 \$/onza.

Tipos de interés y mercados de renta fija

El mercado de renta fija se mantuvo soportado por la política monetaria expansiva. En Estados Unidos, la Fed cumplió con las expectativas, al mantener el precio del dinero entre 0,25%-0,5%, aplazando así la subida de los tipos oficiales. Afirmó que "los argumentos en favor de un aumento de tipos se han fortalecido" lo que refuerza las expectativas de subidas antes de fin de año. Todo esto apoyó el descenso de los tipos en la parte corta de la curva, mientras que el 10 años subió hasta niveles de 1,6% desde 1,43%.

En Europa, el BCE mantuvo tanto los tipos oficiales como su programa de compra de activos inalterados y, por otra parte, realizó la segunda subasta de liquidez a largo plazo en la que asignó 45.270 M a cuatro años con tipos de interés del 0%, que incluso podrán llegar a ser negativos. La bajada de los tipos alemanes se mantuvo estable: a 10 años terminó en -0,12%. También la deuda periférica registró ganancias, en particular España, que tuvo el mejor comportamiento relativo: buenos datos de actividad y la confirmación de la calificación crediticia de S&P, refrendan la buena evolución de la deuda nacional: el tipo a 10 años se redujo -15 p.b. hasta el 0,88% y el índice de deuda pública española se anotó un +0,8% en el mes de septiembre. 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.

El crédito tuvo un buen comportamiento: 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.. La deuda emergente en moneda local se revalorizó alrededor de un +4% en el trimestre.

En el mercado de divisas, la libra continuó con su depreciación a consecuencia del Brexit y cerró el trimestre en niveles de 0,87 EUR/GBP. El cambio EUR/USD comenzó el trimestre bajando un -0,9%. En el mes de agosto, el cruce euro-dólar cerró estable en 1,115 EUR/USD, con recuperación del billete verde en las últimas sesiones ante la expectativa de nuevas subidas de tipos en EE.UU, subida que quedó aplazada en el mes de septiembre que supuso nuevas caídas (1,124 EUR/USD, -0,7% en el mes). El yen tuvo un comportamiento estable en el trimestre cerrándolo en 114 EUR/JPY.

Mercados bursátiles

Los mercados bursátiles se vieron apoyados por el alto ratio de sorpresas positivas (78% en el S&P 500) en los meses de julio y agosto y en el mes de septiembre evolucionaron sin una tendencia clara en septiembre ya que por el lado positivo tuvo el apoyo de los estímulos monetarios por parte de los bancos centrales y unos datos de confianza económica estables. Por otro lado, preocupa la agenda política (Brexit, referéndum en Italia y elecciones en España) y las posibles necesidades de capital del sector financiero europeo.

El índice MSCI World subió un 4,38% en el trimestre mientras que el EuroStoxx 50 lo hizo en un 4,80% y el S&P 500 en 3,31%. El trimestre fue especialmente positivo para las bolsas emergentes llegando a subir el índice MSCI Emerging Markets un 8,32%.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Tras un mes de avances moderados en los mercados globales, la valoración de los activos financieros se ha encarecido. Comenzamos octubre con precios menos atractivos, por lo que recomendamos ser selectivos y prudentes ante los riesgos que se avecinan. Dentro de los riesgos a considerar están los políticos: los resultados del próximo referéndum en Italia, la incertidumbre ligada a las elecciones en Estados Unidos y las declaraciones cruzadas en torno al Brexit. A éstos se une la situación complicada de algunos bancos europeos, que podría seguir contagiando al resto del sector, y los diversos pronósticos sobre la próxima subida de tipos de la FED. Sin embargo, también hay lugar para una visión más optimista, que incluye la posibilidad de enfrentarse a estos desafíos construyendo una cartera diversificada con exposición a todo tipo de activos, en su justa medida, ya que dentro de cada categoría de activos - monetario, bonos y bolsa - se pueden encontrar oportunidades.

El activo monetario sigue siendo necesario para limitar la volatilidad de las carteras aunque su rentabilidad es casi inexistente y sea necesario complementar los valores seguros con algunos que impliquen algún tipo de riesgo. Diversificación y baja inflación en España compensan la baja rentabilidad de este segmento.

En cuanto a la renta fija, los bonos del Estado de los países centrales de la Eurozona son poco atractivos para un inversor privado. Los bonos periféricos se han encarecido mucho pero siguen apoyados por las compras del BCE, por lo que todavía se presentan como alternativas viables mientras no haya repuntes de inflación o una aceleración del crecimiento económico y mientras las primas de riesgo periféricas se mantengan dentro del rango actual. Fuera de la Eurozona se pueden encontrar rentabilidades más atractivas, aunque en estos casos se debe asumir riesgo divisa o el coste del seguro de cambio.

Los bonos corporativos se ven apoyados por los bajos costes financieros de las empresas y las reducidas tasas de impago. En el caso de la Eurozona, también se ven favorecidos por las compras del BCE. No obstante, su baja

rentabilidad, sobre todo en el caso de la deuda de empresas de la calificación más alta, los hace vulnerables a aumentos en la volatilidad. Frente a estas últimas, los bonos de la categoría high yield ganan en atractivo, al igual que algunos bonos de países emergentes, sobre todo si se cuida que el mayor riesgo asumido esté bien remunerado y no aumente el riesgo de la cartera total de crédito.

La renta variable es el activo con más potencial a medio-largo plazo, pero no está barata y los resultados empresariales todavía se están viendo afectados por las pérdidas en los sectores de energía, materiales y financieros. Además, en los próximos meses los mercados estarán más expuestos al evento de subidas en los tipos americanos, riesgo que está puesto en precio solo en parte, y a los eventos políticos que ya hemos mencionado. Dicho lo anterior, una vez que el precio de las materias primas se estabilice, tanto los flujos de fondos de vuelta a esos sectores, como la recuperación de la tendencia alcista en los resultados empresariales servirán de apoyo. Por otro lado, la renta variable se sigue beneficiando de una rentabilidad por dividendo atractiva, sobre todo si se compara con la ofrecida por los bonos. En resumen, el potencial de la renta variable a medio plazo es positivo pero en el corto plazo, continuará expuesta a un aumento de la volatilidad. Mantenemos la sobre-ponderación de las bolsas de la Eurozona seguidas de Asia, la exposición neutral en Estados Unidos y la infra-ponderación de América Latina y Europa Emergente. Seguimos recomendando aprovechar la divergencia entre sectores y valores específicos, con una selección que premie la baja volatilidad y el dividendo creciente.

En cuanto al mercado de materias primas, el precio del petróleo habría tocado suelo y esperamos una tendencia gradualmente alcista. En el corto plazo, no vemos potencial alcista para el oro ni para los metales industriales aunque habríamos visto el suelo en el precio de los principales minerales.

Con respecto a las divisas, mantenemos la visión positiva sobre el dólar, que se debería materializar a medida que se acerque la próxima subida de tipos de la FED. También consideramos que la apuesta por el dólar es una cobertura natural contra el aumento de la aversión al riesgo. Por el lado opuesto, la tendencia de la libra frente al euro y dólar seguirá siendo bajista.

La inversión de la liquidez de la cartera está viéndose cada vez más afectada por la política monetaria expansiva implementada por el Banco Central Europeo, lo que nos ha llevado a buscar contrapartidas con menor nivel de rating crediticio para conseguir rentabilidad positiva dentro del universo de inversión de la liquidez. La cartera ha renovado los vencimientos de pagarés de aquellas compañías que no han sufrido un deterioro en su capacidad de repago de la deuda, al mismo tiempo que se ha tratado de renovar los depósitos a plazo en aquellas contrapartidas que ofrecen rentabilidad positiva, en un esfuerzo por minimizar el porcentaje de exposición a repo, ya que ofrece rentabilidad negativa. Seguimos estando positivos en liquidez ante los diferentes eventos en los próximos meses, como medida de diversificación y reducción de la volatilidad, ya que ante la baja inflación, este tipo de activo sigue siendo atractivo en términos de rentabilidad real.

En renta fija se mantiene la exposición a la parte media-larga de la curva en bonos del Estado español e italiano que mantienen rating crediticio, aunque siendo conscientes del limitado recorrido al alza y su riesgo asimétrico. No obstante, en nuestro objetivo de diversificación de la cartera, dicha posiciones nos conceden exposición a la parte larga de la curva, dentro de un espectro de inversión donde los países núcleo de la UE tienen gran parte del nivel de tipos en negativo, y solo algunos países periféricos ofrecen yield positivo a las carteras, como los instrumentos que mantenemos en cartera, siendo conscientes que los niveles están apoyados por las compras del BCE en su implementación de la política monetaria expansiva dentro de la Eurozona y manteniéndolos siempre que no haya atisbos de repunte de la inflación o aceleración del crecimiento económico. A parte del BCE, también otros bancos centrales están introduciendo nuevos estímulos de política monetaria como el Banco de Inglaterra o el Banco de Japón para apoyar las respectivas economías, repercutiendo directamente en el nivel de tipos y spreads de ambas economías. Por otro lado, el posible acuerdo entre los países miembros de la OPEP respecto a la congelación de la producción global de petróleo, reduce la aversión al riesgo

de los inversores, que a su vez sirve de soporte a los países periféricos. Con todo ello, mantenemos cautela ante la posibilidad de que se revierta la curva de tipos, produciéndose un apuntamiento en la parte larga de la curva, de modo que busquemos nuevas alternativas en aquellas economías con distinto momento del ciclo económico, que puedan llevar a cabo políticas monetarias más restrictivas. En renta fija corporativa seguimos apostando por la selección de activos y duraciones cortas al estar apoyadas por los bajos costes financieros, tener tasas de impago en niveles promedio, y también estar apoyadas por las compras del BCE en algunos casos, con especial interés por calificación high yield en nuestra búsqueda de rentabilidades atractivas.

En renta variable, la Sociedad no ha registrado cambios significativos en la composición de su cartera, aunque si bien es cierto que el peso relativo en renta variable se ha visto afectado por la evolución de los instrumentos que componen la cartera de dicha tipología de activos. Por todo ello, y debido a los futuros riesgos a los que nos enfrentamos en los próximos meses que podrían aumentar la volatilidad de los mercados, como las condiciones de salida del Reino Unido de la UE a partir del próximo mes de marzo, el referéndum sobre la reforma constitucional en Italia, las posibles subidas de tipos por parte de la Reserva Federal, o las elecciones Estadounidenses en el próximo mes de noviembre entre otros, seguimos manteniendo la cartera en niveles neutrales, siendo selectivos y prudentes a través de la inversión en compañías value con un alto retorno por dividendo, reduciendo la exposición a sectores más castigados por la incertidumbre como el financiero o el energético. No obstante, la posible estabilidad de las materias primas, podría conferir a esta tipología de activo un mayor potencial a medio-largo plazo.

En lo referente a las divisas, seguimos manteniendo una visión positiva sobre el dólar que podría materializarse a medida que se acerque la próxima subida de tipos por parte de la FED, y que viene respaldada por las últimas declaraciones de Janet Jellen, presidenta de la FED, certificando dicha subida a finales de año de mantenerse el buen momento del ciclo económico en EEUU. Además, nos sirve como activo refugio ante posibles repuntes de la aversión al riesgo. Todo lo contrario sucedería con nuestra visión de la libra, ante la fijación por parte de la Primera Ministra del Reino Unido Theresa May, de una fecha concreta para la activación del artículo 50 del tratado europeo que regula la salida de un país miembro de la UE, dado que la incertidumbre del proceso introduce volatilidad al tipo de cambio frente al euro en función de las declaraciones de intenciones del modo en que se pretende materializar dicha salida.

Al final del trimestre la Sociedad Losiram Cuatro incumple la inversión en activos no cotizados por la reciente conversión en Sociedad Anónima de un instrumento en cartera, situación que será corregida dentro del plazo legal establecido.

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

Instrumento	Rendimiento
-------------	-------------

FUTURO EUROSTOXX 50 JUNIO16	1,481228227
-----------------------------	-------------

FUTURO DAX SEPT16	0,817971071
-------------------	-------------

FUTURO IBEX 35 JUNIO 16	0,536635591
-------------------------	-------------

FUTURO STOXX 600 OIL&GAS SEPT 2016	0,267648503
------------------------------------	-------------

ACC. THALES SA	0,2268842
----------------	-----------

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 362.520 euros, el número de accionistas ha aumentado en 21 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de 0,29%.

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 1,74%.

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 tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

NMAS1 DINAMIA SA 0,63% Sobre Patrimonio

AP. CELEBES INVERSIONES, SICAV S.A. 7,38% Sobre Patrimonio

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

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
ES00000123J2 - REPO[B. MARCHI-0,30]2016-10-03	EUR	213	7,24	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		213	7,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		213	7,24	0	0,00
ES0139140174 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIA	EUR	20	0,68	0	0,00
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION	EUR	16	0,54	14	0,54
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	18	0,62	18	0,68
ES0139140042 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIA	EUR	0	0,00	20	0,78
ES0129743318 - ACCIONES ELECTROR	EUR	7	0,25	6	0,24
ES0105015012 - ACCIONES LAR ESPAÑA REAL	EUR	12	0,42	16	0,61
ES0126501131 - ACCIONES DINAMIA	EUR	18	0,63	17	0,68
ES0126775032 - ACCIONES DIA DISTRIBUIDORA	EUR	18	0,63	17	0,68
LU0323134006 - ACCIONES ARCELOR	EUR	14	0,48	11	0,41
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	12	0,41	10	0,40
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	17	0,59	13	0,52
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS	EUR	23	0,77	23	0,90
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	24	0,83	21	0,83
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	28	0,95	26	1,01
ES0117160111 - ACCIONES C. FINANCIERA ALBA	EUR	15	0,51	15	0,56
ES0116870314 - ACCIONES GAS NATURAL	EUR	22	0,75	21	0,82
ES0113900J37 - ACCIONES SANT.CENTHISP	EUR	41	1,38	35	1,37
TOTAL RV COTIZADA		307	10,44	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		307	10,44	285	11,03
ES0117612038 - PARTICIPACIONES CELEBES INVERSIONES,	EUR	217	7,38	217	8,43
TOTAL IIC		217	7,38	217	8,43
- 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	16,80	552	21,43
- DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN[1,50]2016-11-30	USD	221	7,52	222	8,60
- DEPOSITOS LIBERBANK SA[0,65]2016-10-19	EUR	140	4,76	140	5,43
- DEPOSITOS LIBERBANK SA[0,65]2016-09-08	EUR	0	0,00	232	9,01
TOTAL DEPÓSITOS		855	29,08	1.188	46,08
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.591	54,14	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
DE000UNSE018 - ACCIONES UNIPER	EUR	2	0,07	0	0,00
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	21	0,72	0	0,00
IT0000080447 - ACCIONES CIR GROUP	EUR	18	0,62	19	0,75
FI4000074984 - ACCIONES VALMET	EUR	27	0,91	24	0,93
FR0004188670 - ACCIONES TARKETT	EUR	27	0,92	22	0,86
IT0000076486 - ACCIONES DANIELI & CO	EUR	18	0,61	19	0,73
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL INC	USD	15	0,51	13	0,52
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	127	4,32	116	4,51
GB0004544929 - ACCIONES IMPERIAL TOBACCO	GBP	30	1,02	32	1,23
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGY SGPS SA	EUR	19	0,66	20	0,78
FR0010221234 - ACCIONES EUTELSAT COMMUNICATI	EUR	16	0,53	14	0,56
LU0569974404 - ACCIONES APERAM	EUR	32	1,09	25	0,98
BE0974256852 - ACCIONES COLRUYT SA	EUR	25	0,84	25	0,96
IT0003977540 - ACCIONES ANSALDO SPA	EUR	23	0,78	23	0,87
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM	EUR	10	0,33	9	0,33
NL0000395903 - ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	EUR	30	1,04	29	1,13
NL0000009355 - ACCIONES UNILEVER	EUR	29	0,98	29	1,14
FI0009013403 - ACCIONES KONE OYJ	EUR	23	0,77	21	0,80
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	25	0,84	21	0,83
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	13	0,43	18	0,70
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	22	0,74	22	0,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
AT0000746409 - ACCIONES VERBUND	EUR	12	0,40	10	0,39
FR0000051732 - ACCIONES ATOS ORIGIN SA	EUR	29	0,98	22	0,87
DE0007037129 - ACCIONES RWE	EUR	23	0,78	21	0,83
US2786421030 - ACCIONES EBAY	USD	12	0,41	9	0,34
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	0	0,00	21	0,82
NL0000009082 - ACCIONES KPN	EUR	19	0,65	21	0,82
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	31	1,04	30	1,15
FR0000131104 - ACCIONES EXANE BNP PARIBAS	EUR	34	1,17	30	1,16
TOTAL RV COTIZADA		711	24,16	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		711	24,16	666	25,84
TOTAL IIC		0	0,00	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		711	24,16	666	25,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.302	78,30	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.