

SABADELL URQUIJO PATRIMONIO PRIVADO 2, FI

Nº Registro CNMV: 221

Informe Semestral del Primer Semestre 2016

Gestora: 1) BANSABADELL INVERSION, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal **Depositarario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL **Rating Depositario:** BB+ (Standard & Poor's)

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

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

Dirección

Calle Sena, 12 - 08174 Sant Cugat del Vallès. Teléfono: 902.323.555

Correo Electrónico

bsinversion@bancsabadell.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 14/03/1991

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La exposición máxima en renta variable será del 50% aunque, en condiciones normales, se situará alrededor del 30%. Localizará sus inversiones principalmente en los mercados de los estados miembros o candidatos a formar parte de la Unión Europea, así como en Noruega, Suiza, Estados Unidos y Japón, sin descartar otros mercados con carácter secundario. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa podrá superar el 30%. La inversión en valores de emisores de países emergentes no superará el 15% de la renta variable. No se establece ningún límite de capitalización en la selección de valores. La inversión en renta fija se realizará en activos de renta fija pública y privada denominados en euros, así como, sin límite definido, en depósitos e instrumentos del mercado monetario no negociados. En agregado, la cartera de renta fija tendrá una calidad crediticia mínima media (mínimo BBB-) y en ningún caso se invertirá más del 50% de la cartera de renta fija en emisiones de calidad crediticia baja (inferior a BBB-). La duración financiera de la cartera de renta fija podrá oscilar entre 0 y 15 años. Podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no y pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La exposición máxima al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto. El Fondo no cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones, entre otros, por su liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. Esta participación es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos. El partícipe podrá suscribir y reembolsar sus participaciones con una frecuencia diaria.

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2016	2015
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,53	0,00	0,60
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,06	-0,14	-0,06	-0,11

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 Participaciones	4.914.964,09	5.818.462,90
Nº de Partícipes	933	1.075
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	1000000	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	107.975	21,9686
2015	129.052	22,1797
2014	110.035	21,9601
2013	47.846	20,8557

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	0,35	0,00	0,35	0,35	0,00	0,35	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,00			0,00	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,35	0,18	0,18	0,18	0,18	0,72	0,71	0,72	0,72

(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 últimos 5 años

NO APLICABLE

Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

NO APLICABLE

20/05/2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	3.206.495	136.413	0,47
Renta Fija Internacional	312.058	61.792	3,94
Renta Fija Mixta Euro	85.646	1.959	-2,18
Renta Fija Mixta Internacional	820.837	23.667	-0,73
Renta Variable Mixta Euro	17.506	903	-9,74
Renta Variable Mixta Internacional	195.789	21.554	-1,15
Renta Variable Euro	572.554	38.300	-14,56
Renta Variable Internacional	556.557	103.074	-7,87
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	695.498	24.187	-0,09
Garantizado de Rendimiento Variable	2.042.412	80.274	-0,87
De Garantía Parcial	78.005	1.005	-5,20
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	2.834.498	65.429	-1,97
Total fondos	11.417.855	558.557	-1,67

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	101.843	94,32	109.711	85,01
* Cartera interior	11.869	10,99	39.438	30,56
* Cartera exterior	89.772	83,14	69.819	54,10

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	202	0,19	454	0,35
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.440	5,04	18.088	14,02
(+/-) RESTO	692	0,64	1.253	0,97
TOTAL PATRIMONIO	107.975	100,00 %	129.052	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)	129.052	142.628	129.052	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-17,16	-10,59	-17,16	35,36
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,19	0,72	-1,19	-238,65
(+) Rendimientos de gestión	-0,84	1,08	-0,84	-164,88
+ Intereses	0,38	0,42	0,38	-24,49
+ Dividendos	0,25	0,07	0,25	220,53
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,19	0,79	-0,19	-120,50
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,29	-0,28	-1,29	290,39
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	2.633,03
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,04	-0,10	0,04	-138,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,06	0,15	-0,06	-131,82
± Otros resultados	0,00	0,02	0,00	-93,70
± Otros rendimientos	0,02	0,00	0,02	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,36	-0,35	-18,52
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	-17,57
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	-17,57
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-34,13
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-19,11
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	107.975	129.052	107.975	

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

3. Inversiones financieras

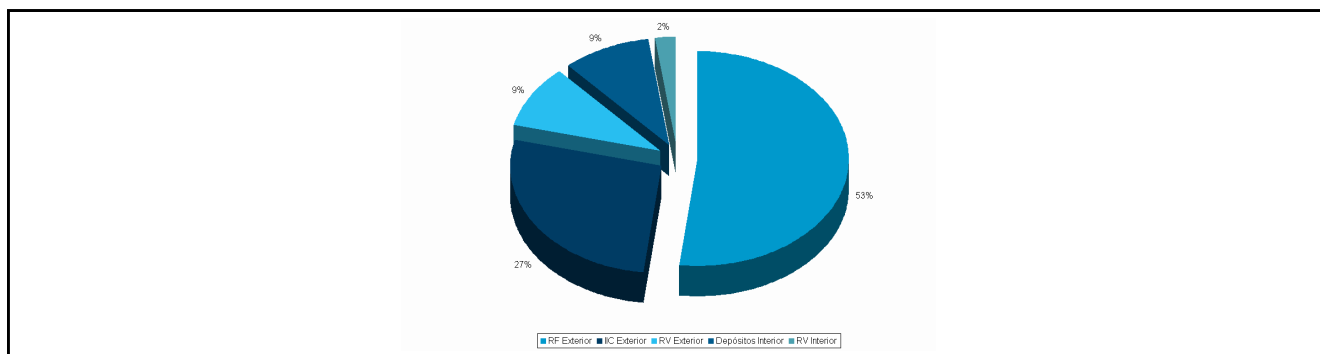
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	24.329	18,85
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	24.329	18,85
TOTAL RV COTIZADA	2.298	2,12	4.374	3,40
TOTAL RENTA VARIABLE	2.298	2,13	4.374	3,39
TOTAL DEPÓSITOS	9.570	8,87	10.734	8,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	11.869	10,99	39.437	30,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	52.791	48,89	48.455	37,55
TOTAL RENTA FIJA	52.791	48,89	48.455	37,55
TOTAL RV COTIZADA	9.644	8,95	9.159	7,10
TOTAL RENTA VARIABLE	9.644	8,93	9.159	7,10
TOTAL IIC	27.309	25,29	12.289	9,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	89.745	83,11	69.904	54,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	101.614	94,11	109.342	84,73

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
TOTAL DERECHOS		0	
AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	C/ AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	5.082	Inversión
AC.DNCA INVEST - MIURI-I SICAV	C/ AC.DNCA INVEST - MIURI-I SICAV	1.705	Inversión
AC.FIDELITY EMER M-AAEHD SICAV	C/ AC.FIDELITY EMER M-AAEHD SICAV	1.120	Inversión
AC.MORGAN ST-US ADVANTAGE-Z\$ SICAV (USD)	C/ AC.MORGAN ST-US ADVANTAGE-Z\$ SICAV (USD)	777	Inversión
ETF.ISHARES US CONSUMER SERVICES (USD)	C/ ETF.ISHARES US CONSUMER SERVICES (USD)	1.263	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ETF.SPDR DJIA TRUST (USD)	C/ ETF.SPDR DJIA TRUST (USD)	1.787	Inversión
PART.AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-BI	C/ PART.AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-BI	6.699	Inversión
PART.OLD MUTUAL GB EQ ABS RE-IEURHA	C/ PART.OLD MUTUAL GB EQ ABS RE-IEURHA	5.034	Inversión
Total subyacente renta variable		23467	
CURRENCY (EURO/CHF)	C/ FUTURO EURO/CHF VT.19/09/16	625	Inversión
CURRENCY (EURO/GBP)	C/ FUTURO EURO/GBP VT.19/09/16	5.375	Inversión
CURRENCY (EURO/USD)	C/ FUTURO EURO/USD VT.19/09/16	10.875	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		16875	
TOTAL OBLIGACIONES		40342	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de BANSABADELL INVERSION, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, como entidad Gestora, y de BANCO DE SABADELL, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de SABADELL URQUIJO PATRIMONIO PRIVADO 2, FI(inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 221), al objeto de cambiar su vocación inversora con la consiguiente modificación de su política de inversión y elevar la inversión mínima inicial.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Las entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. han percibido comisiones satisfechas por el Fondo en concepto de intermediación y liquidación de transacciones por importe de 11.200,08 euros, equivalentes a un 0,01% del patrimonio medio del Fondo.

El Fondo puede realizar operaciones de compraventa de activos o valores negociados en mercados secundarios oficiales, incluso aquéllos emitidos o avalados por entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A., así como operaciones de compraventa de títulos de deuda pública con pacto de recompra en las que actúen como intermediarios o liquidadores entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. Esta Sociedad Gestora verifica que dichas operaciones se realicen a precios y condiciones de mercado.

La remuneración de la cuentas y depósitos del Fondo en la entidad depositaria se realiza a precios y condiciones de mercado.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

Reino Unido ha votado en referéndum a favor de abandonar la Unión Europea (UE), abriendo una importante crisis política doméstica. El primer ministro Cameron ha anunciado su dimisión para después del verano, iniciándose un proceso de primarias para elegir a un nuevo líder del Partido Conservador, que será el encargado de comenzar el proceso formal de abandonar la UE. Además, existen importantes presiones para que dimita Corbyn, el líder del Partido Laborista, principal fuerza de la oposición. La UE destaca que es necesario organizar la salida de Reino Unido de manera ordenada y urge al gobierno británico a solicitar oficialmente el abandono, indicando que no puede haber negociaciones de ninguna clase hasta que se produzca la notificación. En este contexto, las autoridades económicas británicas anticipan una relajación de la política fiscal y monetaria. En España, las elecciones generales se han saldado con la victoria del PP, aunque sin mayoría absoluta. Los mercados financieros han tenido un mal comportamiento a principios de año, relacionado con una importante caída del precio del petróleo, la persistencia de las salidas de capitales de China y las dudas sobre la salud de la economía estadounidense. Posteriormente, los mercados han revertido parte de esta mala evolución, influidos por unos menores temores a una recesión global, gracias a la mejora de los datos de actividad en Estados Unidos y el repunte de los precios del crudo. Las nuevas medidas de laxitud monetaria adoptadas por China y el Banco Central Europeo (BCE) y el tono más laxo por parte de la Reserva Federal (Fed) también han contribuido a esta mejoría.

Los bancos centrales de los países desarrollados han acentuado en general su tono acomodaticio. La Fed ha mantenido el tipo de interés de referencia entre el 0,25% y el 0,50%, tras aumentado en la reunión de diciembre. Además, ha revisado a la baja la senda prevista de subida de tipos. El BCE ha anunciado medidas para reforzar la recuperación económica en la zona euro y acelerar el retorno de la inflación hasta el objetivo del banco central del 2%. En este sentido, ha recortado el tipo de depósito hasta -0,40% y el rector hasta el 0% en marzo. También ha incrementado el ritmo

mensual de compra de activos hasta los 80 mil millones de euros mensuales y ha incorporado la deuda corporativa como activo elegible bajo este programa. Asimismo, ha comenzado a celebrar nuevas operaciones de financiación a largo plazo con incentivos a la banca para la concesión de crédito al sector privado (TLTROs 2). El Banco de Japón ha situado por primera vez en enero el tipo de interés de depósito en niveles negativos, para favorecer dinámicas inflacionistas.

Tras el Brexit, los principales bancos centrales de las economías desarrolladas han anunciado su disposición para adoptar las medidas necesarias para garantizar la estabilidad financiera.

Las rentabilidades de la deuda pública de Alemania y de Estados Unidos han retrocedido, en el primer caso situándose por primera vez en terreno negativo, debido a las turbulencias financieras internacionales de principios de año, el tono laxo de los bancos centrales y la incertidumbre en relación con el Brexit. En el caso de Alemania se añade el deslizamiento a la baja de las expectativas de inflación.

La libra esterlina se ha depreciado un 13% frente al euro, hasta 0,83 GBP/EUR, debido a la incertidumbre provocada por el referéndum del Brexit y su resultado. El euro se ha apreciado alrededor de un 2% frente al dólar, hasta 1,11 USD/EUR, por el retraso en las expectativas de subidas del tipo rector por parte de la Fed y el deterioro de los datos del mercado laboral en Estados Unidos. Tras el Brexit, el dólar se ha apreciado ligeramente en su cruce frente al euro sin compensar la depreciación previa. El yen se ha apreciado más de un 14% frente al dólar, hasta 103 JPY/USD, apoyado por la inestabilidad financiera de principios de año y el aumento de la incertidumbre por el Brexit, provocando intervenciones verbales por parte de las autoridades japonesas.

Las economías emergentes continúan en una situación de fragilidad y el proceso de desapalancamiento ha avanzado en países como Brasil. Los mercados emergentes han tenido importantes episodios de volatilidad. El foco de tensión más importante ha sido a principios de año, cuando la depreciación del yuan y la incertidumbre alrededor de la situación de la economía china generaron un clima de importante aversión al riesgo con contagio global. La fuerte caída del precio del petróleo supone un lastre para las economías más expuestas a esta materia prima. Así, divisas como las de México, Colombia o Rusia han registrado importantes depreciaciones. Los bancos centrales de América Latina han optado en general por subidas de los tipos de interés para salvaguardar la estabilidad financiera, mientras que las autoridades chinas han intensificado el estímulo a la economía. Esto, junto con el discurso acomodaticio de la Fed y las medidas de laxitud monetaria adoptadas por el BCE, favorece a los mercados emergentes en los siguientes meses. El segundo foco de tensión destacado ha tenido lugar en junio, a raíz del Brexit. El impacto ha sido relativamente contenido para los mercados emergentes, con el contagio más importante en los países de Europa del Este Central. El peso mexicano es una de las divisas que más se han depreciado, por su elevada liquidez, y el yuan se ha situado en mínimos desde 2010. La mayor parte de los movimientos iniciales (con la excepción del yuan) han sido revertidos posteriormente. En México, se ha visto apoyado por el incremento del tipo de interés oficial hasta el 4,25%, realizado por el banco central a finales de junio. En Brasil, ha sido clave la votación del Congreso a favor de la destitución de Dilma Rousseff, que ha dejado el gobierno temporalmente en manos del vice-presidente, que ha sido acogido satisfactoriamente por el mercado por su perfil más reformista.

El comienzo del año se ha caracterizado por un fuerte incremento de la volatilidad, como consecuencia de las caídas en los mercados chinos. Posteriormente, factores como la subida del precio del petróleo, las medidas adoptadas por el BCE y el tono más laxo de la Reserva Federal han impulsado un rebote en las bolsas, aunque en el mes de junio los índices de renta variable se han visto afectados por el referéndum de Reino Unido, ampliándose los rangos de fluctuación. Las compañías han presentado unos beneficios por acción correspondientes al primer trimestre ligeramente por encima de lo esperado, aunque las ventas han decepcionado más que en el último trimestre del año pasado.

En Estados Unidos, el Standard & Poor's 500 ha subido en euros un +0,77%, destacando en positivo la evolución de las acciones del sector de telecomunicaciones, de compañías de servicios públicos y de energía. Las bolsas europeas acumulan caídas elevadas en el año, el EURO STOXX 50 de un -12,33% y el STOXX Europe 50 un -9,26%. El IBEX 35 ha retrocedido un -14,47%. En Japón, el NIKKEI 300 ha caído en euros un -8,19%. En América Latina, el índice de la bolsa de México ha perdido un -2,09% en euros mientras que el Bovespa brasileño se ha revalorizado un +45,06%. Los índices de la bolsa rusa han terminado con fuertes subidas, superiores al +20%, mientras que la bolsa china ha retrocedido.

El resultado del referéndum británico sobre la permanencia de Reino Unido en la UE abre un nuevo escenario económico y un período de incertidumbre en el ámbito financiero y político. En Estados Unidos, la economía crecerá en torno a su potencial sin presiones inflacionistas. La fortaleza del dólar, unas condiciones financieras más restrictivas y el lastre de los

sectores o nichos de mercado más beneficiados por la liquidez global de los últimos años limitarán el crecimiento económico. El mercado laboral continuará mejorando, pero a un ritmo más lento, y los excesos de capacidad persistirán. Las elecciones presidenciales de noviembre imprimirán incertidumbre en la economía, lastrando la actividad. En la zona euro, la incertidumbre política ganará centralidad, tras el resultado de referéndum de Reino Unido para abandonar la UE. La actividad mostrará un crecimiento débil e inferior al de 2015, afectada por la compleja situación económica y financiera a nivel global. La demanda doméstica seguirá representando el principal soporte para la actividad. La inflación permanecerá alejada del objetivo del banco central y sin una dinámica clara del componente subyacente.

Las bolsas estarán atentas en los próximos meses a las reuniones de política monetaria de los principales bancos centrales y a la publicación de los resultados de las empresas del segundo trimestre.

Al final del semestre el patrimonio es de 107.974.803,00 euros y el número de partícipes es de 933 unidades.

Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC.

Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 30,42%.

Las IIC gestionadas no soportan comisiones de intermediación que incorporen la prestación del servicio de análisis financiero sobre las inversiones.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos:

i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora.

ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima.

iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del capital de la sociedad emisora y el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.

iv) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos, un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción.

Las inversiones en los mercados de Renta Fija se han encaminado fundamentalmente durante el periodo a mantener duraciones largas y a buscar una mayor diversificación geográfica mediante la sustitución de emisiones españolas a corto plazo por emisores extranjeros del sector corporativo no financiero, que consideramos se podrían beneficiar de las compras anunciadas por parte del Banco Central Europeo a partir del 1 de Abril. En Estados Unidos la Reserva Federal no ha subido tipos durante este primer semestre, y debido a que las revisiones del crecimiento son a la baja, el mercado no descuenta ninguna subida de tipos de interés adicional este año, debido también a la decisión del Reino Unido de salir de la Unión Europea y a una mayor incertidumbre en cuanto al riesgo de desaceleración global. Se han producido tensiones en la deuda pública española ante las dudas sobre la formación del gobierno en España, pero estas han disminuido en la parte final del semestre debido al resultado de las nuevas elecciones. Como consecuencia de ello, la prima de riesgo alcanzó 167 p.b. respecto a Alemania a principio de Junio reduciéndose a continuación y estabilizándose en 127 p.b. al final del semestre. La deuda en general se ha visto afectada por la reducción de la liquidez en los mercados de Renta Fija tras iniciarse la ejecución del programa de bonos corporativos por parte del Banco Central Europeo a mediados del mes de junio.

La exposición a renta variable ha ido variando durante el semestre en un entorno de fuerte volatilidad aprovechando momentos de mejora de los mercados para reducir peso y momentos de incertidumbre para incrementar exposición, todo ello con un criterio de controlar el riesgo y reducir la volatilidad de la cartera lo máximo posible. El semestre comenzó con fuertes caídas en los mercados ante el temor a una desaceleración de la economía mundial y con dudas sobre el sector financiero. Sin embargo, la segunda parte del semestre, el mercado recuperó parte de las pérdidas del inicio de año gracias a la actuación de los bancos centrales y a una estabilización de la situación económica. A nivel sectorial, se han primado sectores con visibilidad en sus cuentas de resultados (petróleo, farmacia, consumo, infraestructuras) en detrimento de sectores con dudas sobre sus ventas, beneficios o con incertidumbres regulatorias (sector financiero, eléctricas, aseguradoras, automóviles). Geográficamente, la cartera se concentra principalmente en títulos de compañías europeas y norteamericanas. A lo largo del semestre, se ha primado la inversión en renta variable norteamericana al ser un mercado con mayor visibilidad macroeconómica, microeconómica y menor volatilidad. Se ha vendido toda la exposición a Bolsa japonesa debido a las peores perspectivas y se ha invertido de nuevo en mercados emergentes al estabilizarse sus economías.

A final del período la cartera tiene invertido el 25,29% de su patrimonio en otras IIC's, siendo las principales gestoras: Axa Investment Managers, Candriam Luxembourg y Old Mutual Global Investors (UK) Limited.

Al final del período la cartera tiene una inversión de 14,54% en inversiones de renta fija con calificación crediticia por debajo de grado de inversión. No obstante, se pretende mantener esta inversión ya que las perspectivas a medio plazo son positivas.

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados, con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera, tal y como está descrito en el folleto. Se han realizado operaciones con derivados sobre divisas, renta variable y renta fija.

La rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del -0,95%, habiéndose situado la rentabilidad mínima diaria en el último trimestre en el -1,13% el 24/06/16 y la máxima diaria en el 0,67% el 29/06/16. En el último año la rentabilidad mínima diaria ha sido del -1,13% el 24/06/16 y la máxima diaria ha ascendido a 0,67% el 29/06/16, mientras que en los tres últimos años, la rentabilidad mínima diaria se ha situado en un -1,07% el 29/06/15, mientras que la máxima diaria ha llegado al 0,76% el 22/06/15. Por otro lado, la volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 4,07%, frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0,32%, con un VaR mensual del 1,75%.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000123W5 - BO.ESPAÑA 3,30% VT.30/07/2016	EUR	0	0,00	4.957	3,84
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	4.957	3,84
ES0314970239 - BO.CAIXABANK 2,375% VT.09/05/2019	EUR	0	0,00	4.850	3,76
ES0340609140 - BO.CAIXABANK 3,25% VT.22/01/2016	EUR	0	0,00	4.809	3,73
ES0378641155 - BO.FADE AVAL EST 3,875% VT.17/03/2018	EUR	0	0,00	4.843	3,75
ES0378641130 - BO.FADE AVAL EST 4,125% VT.17/03/2017	EUR	0	0,00	4.869	3,77
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	19.371	15,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	24.329	18,85
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	24.329	18,85
ES0132105018 - AC.ACERINOX	EUR	0	0,00	500	0,39
ES0109067019 - AC.AMADEUS IT HOLDING SA-A SHS	EUR	0	0,00	665	0,52
ES0113211835 - AC.BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	305	0,28	468	0,36
ES0113860A34 - AC.BANCO DE SABADELL	EUR	311	0,29	490	0,38
ES0118900010 - AC.FERROVIAL, S.A.	EUR	377	0,35	796	0,62
ES0116870314 - AC.GAS NATURAL	EUR	30	0,03	0	0,00
ES0148396007 - AC.INDITEX	EUR	468	0,43	0	0,00
ES0177542018 - AC.INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL (SM)	EUR	315	0,29	797	0,62
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	490	0,45	655	0,51
TOTAL RV COTIZADA		2.298	2,12	4.374	3,40
TOTAL RENTA VARIABLE		2.298	2,13	4.374	3,39
- IPF BANKIA (EUR) vt. 20/01/2016	EUR	0	0,00	5.660	4,39
- IPF BANKIA (EUR) vt. 20/07/2016	EUR	4.500	4,17	0	0,00
- IPF BS (EUR) vt. 01/07/2016	EUR	5.070	4,70	5.073	3,93
TOTAL DEPÓSITOS		9.570	8,87	10.734	8,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.869	10,99	39.437	30,56
XS1311126616 - BO.COMMON BK AUST %VAR VT.26/10/18 (GBP)	GBP	3.872	3,59	4.801	3,72
XS1319598188 - BO.CREDIT SUISSE LD %VAR VT.10/11/2017	EUR	0	0,00	4.880	3,78
XS1246144650 - BO.INTESA SANPAOLO %VAR VT.15/06/2020	EUR	6.072	5,62	7.320	5,67
XS1376845860 - BO.NESTLE HOLD 1,875% VT.09/03/21 (USD)	USD	4.119	3,81	0	0,00
XS1264601805 - BO.SANTANDER CONS FIN 1,1% VT.30/07/18	EUR	4.069	3,77	4.861	3,77
XS1055725730 - BO.UNICREDIT SPA %VAR VT.10/04/2017	EUR	6.112	5,66	7.312	5,67
XS1372838083 - BO.VODAFONE GR %VAR VT.25/02/2019	EUR	4.068	3,77	0	0,00
XS1240966348 - BO.WELLS FARGO %VAR VT.02/06/20	EUR	4.065	3,76	4.889	3,79
XS1254428896 - OB.HSBC HOLDINGS 3% VT.30/06/2025	EUR	0	0,00	4.915	3,81
XS1428953407 - OB.HSBC HOLDINGS 3,125% VT.07/06/2028	EUR	4.183	3,87	0	0,00
XS1037382535 - OB.ING BANK FTF %VAR VT.25/02/26 (C2/21)	EUR	4.026	3,73	4.754	3,68
XS1398336351 - OB.MERLIN PROP 2,225% VT.25/04/23(C1/23)	EUR	4.088	3,79	0	0,00
XS1203941775 - OB.METRO AG 1,5% VT.19/03/2025	EUR	4.101	3,80	0	0,00
CH0236733827 - OB.UBS AG FTF %VAR VT.12/02/26 (C2/21)	EUR	4.011	3,72	4.718	3,66
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		52.791	48,89	48.455	37,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		52.791	48,89	48.455	37,55
TOTAL RENTA FIJA		52.791	48,89	48.455	37,55
FR0000120073 - AC.AIR LIQUIDE	EUR	622	0,58	499	0,39
BE0003793107 - AC.ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	677	0,63	0	0,00
GB0009895292 - AC.ASTRAZENECA (GBP)	GBP	604	0,56	0	0,00
FR0000120628 - AC.AXA (FP)	EUR	375	0,35	589	0,46
DE0007100000 - AC.DAIMLER AG	EUR	518	0,48	846	0,66
FR0000120644 - AC.DANONE (FP)	EUR	500	0,46	529	0,41
DE0005557508 - AC.DEUTSCHE TELEKOM	EUR	559	0,52	0	0,00
SE0000108656 - AC.ERICSSON LM-B SHS (SEK)	SEK	0	0,00	792	0,61
FR0000121014 - AC.LOUIS VUITON MOET HENNESSY (FP)	EUR	399	0,37	468	0,36
CH0012032048 - AC.ROCHE HOLDING AG (CHF)	CHF	696	0,65	839	0,65
FR0000125007 - AC.SAINT GOBAIN (FP)	EUR	421	0,39	537	0,42
FR0000120578 - AC.SANOFI (FP)	EUR	0	0,00	709	0,55
DE0007164600 - AC.SAP SE	EUR	527	0,49	0	0,00
DE0007236101 - AC.SIEMENS	EUR	668	0,62	0	0,00
FR0000120271 - AC.TOTAL SA (FP)	EUR	979	0,91	1.044	0,81
NL000009355 - AC.UNILEVER	EUR	606	0,56	638	0,49
FR0000125486 - AC.VINCI SA	EUR	977	0,91	1.010	0,78
JE00B8KF9B49 - AC.WPP PLC (GBP)	GBP	510	0,47	652	0,51
TOTAL RV COTIZADA		9.644	8,95	9.159	7,10
TOTAL RENTA VARIABLE		9.644	8,93	9.159	7,10
LU0319687637 - AC.AMUNDI FDS-BND GL AGGR-IUC SICAV(USD)	USD	0	0,00	4.182	3,24
LU0151325312 - AC.CANDRIAM BDS CRED OPPORT-I-C SICAV	EUR	5.081	4,71	0	0,00
LU0641746143 - AC.DNCA INVEST - MIURIH SICAV	EUR	1.704	1,58	0	0,00
LU1097728288 - AC.FIDELITY EMER M-AAEHD SICAV	EUR	1.119	1,04	0	0,00
LU0360484686 - AC.MORGAN ST-US ADVANTAGE-Z\$ SICAV (USD)	USD	777	0,72	0	0,00
US81369Y6059 - ETF.FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR (USD)	USD	532	0,49	0	0,00
DE0006289317 - ETF.ISHARES EUR STOXX TELECOMM	EUR	535	0,50	0	0,00
US4642872349 - ETF.ISHARES MSCI EMERGING MARKETS (USD)	USD	570	0,53	0	0,00
US4642875805 - ETF.ISHARES US CONSUMER SERVICES (USD)	USD	1.263	1,17	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US78467X1090 - ETF.SPDR DJIA TRUST (USD)	USD	1.786	1,65	0	0,00
US78462F1030 - ETF.SPDR STANDARD & POORS 500 TRUST(USD)	USD	2.204	2,04	0	0,00
LU0658025977 - PART.AXA IM FIIS-EUR SH DUR H-BI	EUR	6.699	6,20	3.980	3,08
IE00BLP5S791 - PART.OLD MUTUAL GB EQ ABS RE-IEURHA	EUR	5.034	4,66	4.126	3,20
TOTAL IIC		27.309	25,29	12.289	9,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		89.745	83,11	69.904	54,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		101.614	94,11	109.342	84,73

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.