

VALENCIANA DE VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2759

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

Gestora: 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en middle@quadrigafunds.es.

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

Dirección

CUESTA SAGRADO CORAZON, 6-8 28016 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

middle@quadrigafunds.es

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: 07/04/2003

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: Alto
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: GLOBAL

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	3,95	9,14	3,95	18,97
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.412.627,00	1.421.910,00
Nº de accionistas	168,00	169,00
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	26.797	18,9700	16,5404	19,4249
2016	23.520	16,5410	11,5006	16,6912
2015	20.443	13,9204	13,3828	15,3883
2014	21.512	14,2497	13,8119	15,2439

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,61		0,61	0,61		0,61	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
14,68	5,03	9,20	24,69	10,79	18,83	-2,31	-0,44	0,85

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,45	0,33	0,40	0,44	1,56	1,45	1,38	1,27

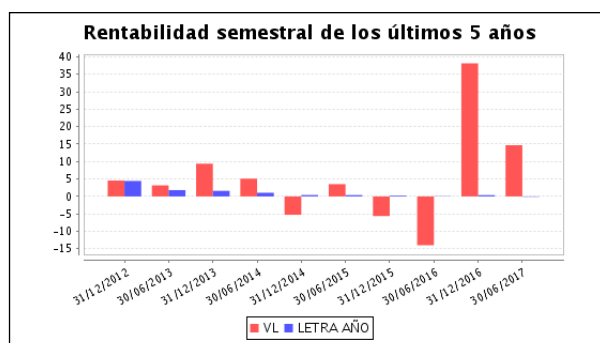
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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. Últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.386	87,27	22.715	96,58
* Cartera interior	18.923	70,62	16.645	70,77
* Cartera exterior	4.460	16,64	6.065	25,79
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,01	5	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.089	7,80	419	1,78
(+/-) RESTO	1.322	4,93	386	1,64
TOTAL PATRIMONIO	26.797	100,00 %	23.520	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	23.520	17.147	23.520	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,67	-0,75	-0,67	16,12
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	162,73
± Rendimientos netos	13,48	32,82	13,48	-47,10
(+) Rendimientos de gestión	14,40	33,73	14,40	-45,01
+ Intereses	0,03	0,03	0,03	60,09
+ Dividendos	0,79	0,35	0,79	193,82
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,45	0,02	-0,45	-3.299,62
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	13,61	28,60	13,61	-38,72
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,21	4,09	0,21	-93,47
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,21	0,67	0,21	-60,47
± Otros resultados	0,00	-0,02	0,00	-96,17
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,93	-0,92	-0,93	29,90
- Comisión de sociedad gestora	-0,61	-0,50	-0,61	57,62
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	27,14
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,21	-0,03	-81,19
- Otros gastos de gestión corriente	-0,09	-0,08	-0,09	51,02
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,09	-0,15	119,80
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-14,01
+ 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	0,01	0,01	0,01	-14,01
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.797	23.520	26.797	

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

3. Inversiones financieras

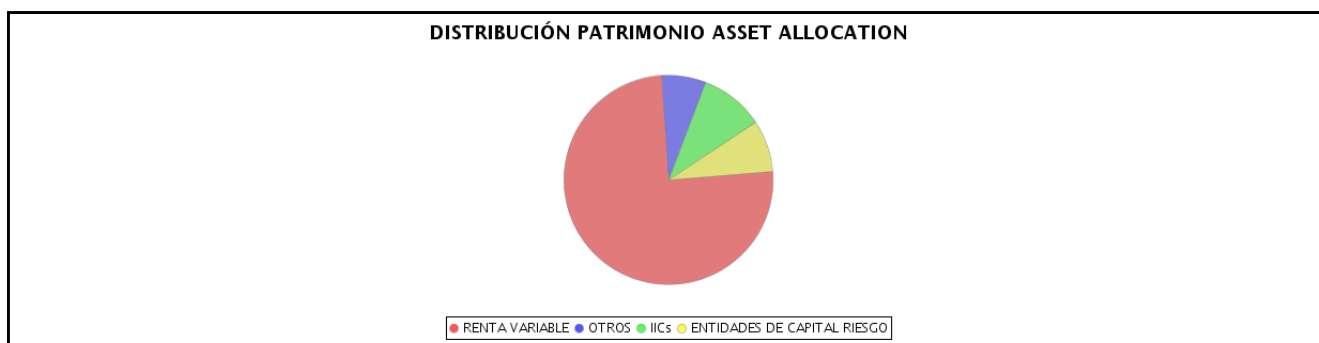
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.596	5,96	307	1,30
TOTAL RENTA FIJA	1.596	5,96	307	1,30
TOTAL RV COTIZADA	13.815	51,57	12.995	55,25
TOTAL RV NO COTIZADA	61	0,23		
TOTAL RENTA VARIABLE	13.877	51,80	12.995	55,25
TOTAL IIC	1.583	5,92	1.474	6,26
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	1.866	6,96	1.866	7,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	18.922	70,64	16.641	70,74
TOTAL RV COTIZADA	3.741	13,95	5.739	24,43
TOTAL RENTA VARIABLE	3.741	13,95	5.739	24,43
TOTAL IIC	732	2,74	311	1,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.472	16,69	6.050	25,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.394	87,33	22.692	96,49

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
DJ EURO STOXX BANK P (SX7E)	Futuros comprados	664	Inversión
Total otros subyacentes		664	
TOTAL OBLIGACIONES		664	

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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 113 - 0,44%

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 101 - 0,39%

Se han realizado operaciones de compra-venta de renta variable y renta fija cotizadas en las que la intermediaria ha sido una entidad del Grupo de la Sociedad Gestora. La entidad puede proceder a realizar operaciones de repo a corto plazo con el depositario

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El primer semestre de 2017 ha tenido un comienzo muy positivo para los mercados de renta variable. Tras un 2016 muy convulso marcado por la ralentización China, la caída del precio del petróleo, y los eventos políticos con el Brexit y la elección de Donald Trump en América, hemos pasado a un periodo en donde la aceleración macroeconómica global da lugar a una aceleración de los resultados empresariales, y por ende un mejor tono tanto macro como microeconómicamente hablando. El primer trimestre fue muy positivo para todos los sectores, continuando con la inercia positiva de finales de año. Además el gigante chino se estabilizó, y el precio del crudo mantuvo su rebote sostenido desde los mínimos marcados en 25 dólares a principios de 2016, lo que relajó enormemente la presión sobre los países emergentes y sobre los países productores de materias primas, por lo que el clima global fue muy positivo para todos los activos de riesgo. La inflación, principal preocupación a lo largo de 2016, fue ganando tracción no sólo por el efecto base comparable por el componente de energía, si no por el resto de componentes que fueron según la macroeconomía cogiendo tracción ganando posiciones, alejándose de la temida deflación.

Además en Europa los efectos del QE se dejaron sentir tal y como pasara años atrás, y la aceleración económica en la región europea ha sido especialmente notable tras años de una enorme debilidad. Casi todos los países miembros de la Unión han recogido con fuerza dicha mejora, destacando especialmente nuestra economía española, donde la aceleración en el ritmo de la creación de empleo ha sido de los casos más notables dentro del panorama europeo. Tras la última

reunión del BCE a finales de 2016, donde la autoridad monetaria dejó claro que no ahondaría en la política de tipos negativos y redujo por primera vez la cuantía de las compras mensuales, pero alargó el plazo del QE hasta finales de 2017, fue el gran punto de inflexión en las políticas ultra-expansivas. Aunque el mensaje fue muy Dovish, y ha continuado siéndolo a lo largo de todo el primer semestre de 2016, la última semana de junio Mario Draghi en una conferencia en Portugal dejó entrever que de seguir a este ritmo de recuperación económica y la mejora de los datos de precios, las medidas excepcionales aplicadas en los peores momentos de la crisis deberían de ser revertidas de forma gradual a partir de la vuelta del verano y de cara a 2018. Este mensaje reciente marcará el movimiento de los mercados los dos próximos meses, ya que a pesar de ser un mensaje optimista en cuanto a la fortaleza de la economía y a la robustez de la recuperación, supone un cambio de tono en el discurso hacia un mensaje más Hawkish. El mercado de bonos, que ya tenía muchas dudas sobre si el Tapering o final de los estímulos ya había comenzado, ha tenido un nuevo impulso bajista, acelerando la idea también en Europa al igual que en EEUU. Dichos movimientos lo que nos garantiza al menos para este segundo semestre es la volatilidad en el mercado de bonos europeos, ya que el techo en los mismos creemos que se vio entre el tercer y cuarto trimestre de 2016, y probablemente la zona de 158 del Bund sea esta vez sí perforada, ampliando las rentabilidades de los bonos de largo plazo. Por ello los activos de RV ligados a bonos, probablemente seguirán sufriendo como ya lo han hecho en el tramo final del semestre, saliendo del gran movimiento lateral de los últimos meses. Por ello estos sectores afectarán a los índices de renta variable.

El mismo mensaje sobre la política de no ahondar en los tipos negativos interpretamos del Banco Central Japonés, por lo que creemos que hemos visto un techo en cuanto las valoraciones de los bonos a lo largo de este último semestre a nivel mundial. A lo largo de 2017 la economía nipona ha ido cogiendo algo más de tracción, con datos algo más robustos y menos volátiles que trimestres pasados. A pesar de ello creemos que el ritmo de la economía nipona es muy inferior al de Europa, por lo que no esperamos un inicio del Tapering en aquella zona, ni un desplome demasiado abultado de los bonos a corto plazo, pero tampoco repuntes adicionales en los precios, todo lo contrario, esperamos una corrección suave de los mismos o un movimiento lateral. Por ello la RV Japonesa debería tener un buen comportamiento a medio plazo ya que aún valoraciones atractivas junto con ausencia de alternativas de inversión.

La Reserva Federal subía una vez más los tipos de interés a lo largo del semestre, continuando con la normalización de la política monetaria, y manteniendo el mensaje de futuras subidas adicionales a lo largo del año, siempre que los datos macroeconómicos lo permiten. La elección de Trump que fue un hito de volatilidad en 2016 ha dejado paso un inicio de legislatura sin demasiadas novedades aplicadas, a pesar del ruido inicial marcado por su presidente. Los continuos bloqueos a iniciativas en las cámaras, y un estado de derecho muy robusto, hacen que el cambio de rumbo de la nueva administración sea difícil de implementar a nivel legislativo, ralentizado el giro de timón de la economía América con su nuevo presidente. Creemos que las decisiones de calado de la nueva administración se tomarán a lo largo de los dos primeros años de mandato, y dado el ritmo tan lento del primer semestre de 2017, es probable que se aceleren a la vuelta del verano, por lo que estaremos muy atentos a las mismas y a la volatilidad que puedan producir. La economía americana ha mostrado a lo largo del semestre un crecimiento sostenido, con algo de ralentización en el primer trimestre, robustez que ha ido ganado tracción según finalizaba el semestre y la macro global se aceleraba, así como las presiones inflacionistas derivadas de la mejora de los precios de las materias primas y el efecto base de las mismas en los datos de inflación. La inflación subyacente en EEUU sigue repuntando ligeramente, argumento que da solidez a la normalización monetaria de la FED. El sector inmobiliario y fundamentalmente en del sector consumo, están dando sustento al PIB. El empleo sigue siendo la partida más robusta de la economía americana, y a nivel salarial comienza a verse presiones inflacionistas, motivo por el cual la FED dijo que futuras subidas serían data dependientes y que el proceso sería lento y gradual. Así la inflación subyacente se ha mantenido por encima del 2% en USA, mostrando que los precios comienzan a ver cierta presión. El sector inmobiliario también ha mantenido el buen todo, con subidas de precios de viviendas y ventas de nuevas viviendas a niveles no vistos desde el año 2006. Respecto a las valoraciones de la RV americana, cuesta justificar los múltiplos a los que cotiza, llevando inmersos en un mercado alcista más de cinco años, y es un activo al que vemos reducido potencial.

En Europa, al igual que en el resto de las principales áreas geográficas, la actividad se aceleraba a lo largo del semestre. Los datos de actividad PMI aceleraban en las últimas lecturas del periodo, dejando entrever que 2017 va a ser un año de fuerte crecimiento. A nivel político todos los temores electorales se saldaron con estabilidad política tanto en Francia como

en Holanda, donde los políticos populistas de extrema derecha mantenían opciones a acceder al gobierno, pero finalmente la ciudadanía los ha alejado del poder por el momento. Este hecho junto con la elecciones en Alemania, que independiente el partido que gane, serán europeístas, dan mucho sustento a la maltrecha Unión Europea, proyecto que esperamos se relance tras el nombramiento del nuevo gobierno en Alemania y se fortalezca el eje franco-alemán, ya de cara a 2018. El inicio serán las negociaciones con UK respecto al Brexit, pero creemos que vendrá un nuevo impulso dentro de la Unión Europea en todos sus tratados y políticas. A nivel de resultados empresariales, las dos primeras campañas del año no han podido ser mejores. Casi todos los sectores mejoraban, salvo el de la energía, afectado por el duro comparable con un crudo tan bajo. Los datos de inflación han ganado tracción unas décimas en su lectura subyacente, aunque la mejora del crudo ha impulsado los datos de inflación por encima del +1.5% por el efecto Base en la lectura normal, ante el fuerte repunte de las materias primas, fundamentalmente el crudo, por lo que los precios siguen mostrando una situación que aunque dista mucho del objetivo de inflación de la UEM entorno al 2%, se está recuperando. Las presiones en Alemania se han interpretado como motivo de presión en el seno del BCE a la hora de ir pensando en la finalización del QE en Europa, mensaje que m. Draghi ya ha comenzado a trasladar al mercado.

Destacar la mayor estabilidad de divisas y economías emergentes tras la estabilización de las materias primas y de China. Estas zonas geográficas son las menos predecibles en la actualidad, y probablemente las zonas por donde pueda surgir la inestabilidad, ya sea por las divisas o por los cuadros macroeconómicos dependientes de las materias primas. Destacar la fuerte mejora de Brasil, que tras el escándalo político de su presidente y las enormes reformas truncadas de su administración, podrían afectar a dicha recuperación. México está sufriendo enormemente el efecto Trump y su divisa, efecto que esta por digerir y que creemos que seguirá afectando los próximos 2 o 3 trimestres, incluso acelerándose el efecto sobre la economía. Destacar también el aislamiento de Qatar por el resto de Emiratos, en un enfrentamiento que no es positivo para el devenir del mercado del crudo.

El año en lo que a los mercados de renta variable se refieren ha sido especialmente positivo. La primera mitad ha sido especialmente tranquila para todos los sectores, pero desde mediados del semestre, los sectores ligados a MMPP y la Banca sufrieron una fuerte toma de beneficios, en cuanto las materias primas corrigieron, así como Autos y Exportadores a China. Los claros ganadores en este periodo fueron activos ligados a bonos: Inmobiliario, Utilities, Infraestructuras, y sectores desligados de lo cíclico como Tecnología o Consumo Básico, y Alimentación y Bebidas.. En cambio, los últimos días del periodo se produjo el movimiento totalmente contrario.

El conjunto del semestre ha sido positivo, experimentando una enorme rotación de sectores a lo largo del segundo trimestre. Así el Ibex35 subía un 11.68%, el Eurostoxx se revalorizaba menos, entorno al 4.6%. La bolsa alemana y francesa mantuvieron tono positivo para el conjunto del año, revalorizándose un +7.35% del Dax, 5.31% del CAC. En EEUU los índices hacían un movimiento alcista para el periodo, cerrando el S&P500 recuperaba un 3.62% el Nasdaq Comp subía 14.07%. El Hang Seng Chino plano +17.11%, así como un +4.81%% del Nikkei 225 japonés.

Destacar la fuerte recuperación del euro ante el cambio del discurso en el seno del BCE, pasando de niveles de 1.05 hasta niveles de 1.14 al finalizar el periodo. El dólar se ha comportado de forma diferente respecto a sus pares a lo largo del trimestre, destacando especialmente el desplome del real brasileño por los problemas políticos, y la ligera recuperación del peso mexicano. La Libra ha recuperado ligeramente terreno con la ajustada victoria de Teresa May en las elecciones británicas, que obligará a mantener un tono más conciliador y una negociación más blanda al no contar con una mayoría absoluta en la cámara, lo que ha permitido a la libra recuperar terreno recientemente, cotizando en niveles cercanos a su mínimo histórico respecto al euro, pero aun en niveles de 0.88

Respecto a la gestión de la cartera, tras el fuerte movimiento alcistas de finales de 2016, mantuvimos mucha exposición de la cartera hasta concluir el primer trimestre, momento en el cual decidimos liberar algo de liquidez esperando una corrección dada la fuerte sobrecompra existente. Fuimos saliendo de valores más agresivos como Banca y MMPP y redujimos la beta de la cartera, al pensar que el mercado ya lo había descontado. Rotamos la cartera desde sectores Growth hacia sectores más Value, esperando que el movimiento lateral en el que se hallaban inmersos daría una oportunidad. Por ello aumentamos peso en Telecoms y Utilities, movimiento que nos permitió amortiguar la caída que han experimentado los índices a lo largo del segundo trimestres. Decíamos a finales de año que creíamos que tras las fuertes subidas experimentadas durante la segunda mitad del año 2016, las subidas podrían continuar hasta la primavera apoyadas en una macro más sólida y un panorama político a la espera de las elecciones en Europa, concretamente en Francia y Alemania a partir de abril. El escenario planteado se cumplió y redujimos el peso de la renta variable desde una

exposición máxima hasta niveles del 80/85% en RV.

En este entorno macro, creemos que este año la renta variable de Europa y Japón saldrá favorecida como activo de inversión a lo largo del año. Vemos menos potencial en la renta variable americana y la de países emergentes ante la escasez de visibilidad macro para una y los altos múltiplos a los que cotiza la renta variable USA. Las Sicavs continuarán con una política de gestión acomodaticia al riesgo del mercado. Por sectores a priori favorecemos los más ligados a la recuperación del consumo y la demanda en Europa, y no tanto a la exportación ya que el efecto tipo de cambio se está viendo compensado por la debilidad de la demanda mundial, fundamentalmente el mundo emergente. Por zonas geográficas hemos sobre-ponderado España y Francia, con menor exposición a Alemania al ser eminentemente exportadora. A su vez hemos sobre-ponderado empresas de pequeña y mediana capitalización frente a grandes compañías, ante la mayor visibilidad de los resultados empresariales en compañías más ligadas al ciclo. Sectores como Telecom, Inmobiliario, Banca, Seguros, Media, Transporte y Hoteles y Tecnología componen el grueso de la cartera.

La inversión en bonos ha sido muy reducida a lo largo de 2016, y prevemos que así siga siendo en este 2017 dada la baja rentabilidad que ofrecen dichos activos. Se ha mantenido a lo largo del periodo una inversión estable en fondos de terceros entorno al 9%. Por divisas, la exposición a otras monedas no euro ha sido mínimo, pudiendo descartar que vayamos a acometer a lo largo de 2017 grandes riesgos por la vía del tipo de cambio ante la inestabilidad de las mismas por la intervención por parte de los bancos centrales.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L01803094 - SPAIN LETRAS DEL TESORO	EUR	1.505	5,62		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.505	5,62		
ES0305041008 - TITULIZACION IM AURIGA 4.00 2022-01-22	EUR	92	0,34	307	1,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		92	0,34	307	1,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.596	5,96	307	1,30
TOTAL RENTA FIJA		1.596	5,96	307	1,30
ES0105093001 - ACCIONES GIGAS HOSTING SA	EUR	76	0,28	83	0,35
ES0113790226 - ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR			2	0,01
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	EUR			163	0,69
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	133	0,50		
ES0161560018 - ACCIONES INH HOTELES	EUR	264	0,98	313	1,33
ES0184696013 - ACCIONES MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	2.094	7,81	2.273	9,66
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR			145	0,61
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR			146	0,62
ES0158480311 - ACCIONES LINGOTES ESPECIALES SA (EUR)	EUR			54	0,23
ES0167733015 - ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR			457	1,95
ES0106000013 - ACCIONES ADOLFO DOMINGUEZ S.A.	EUR	50	0,19		
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR	199	0,74		
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	649	2,42	289	1,23
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	351	1,31		
ES0170884417 - ACCIONES PRIM SA	EUR	55	0,21		
ES0105027009 - ACCIONES CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR			99	0,42
ES0105043006 - ACCIONES NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR			285	1,21
ES0105131009 - ACCIONES PARQUES REUNIDOS SERV.CENT. S.A	EUR			369	1,57
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	90	0,34	148	0,63
ES0109260531 - ACCIONES AMPER	EUR			110	0,47
ES0109427734 - ACCIONES ATRESMEDIA CORP DE MEDIOS DE CO	EUR			312	1,33
ES0113307021 - ACCIONES BANKIA	EUR			97	0,41
ES0113900J37 - ACCIONES SANTANDER CENTRAL HISPANO	EUR	116	0,43	397	1,69
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR			104	0,44
ES0119037010 - ACCIONES CLINICA BAVIERA SA	EUR			196	0,84
ES0133443004 - ACCIONES EURONA WIRELESS TELECOM SA	EUR			206	0,88
LU1048328220 - ACCIONES EDREAMS ODIGEO SL	EUR	301	1,12	609	2,59
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR	79	0,30		
ES0113211835 - ACCIONES BBVA-BBV	EUR	109	0,41		
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	243	0,91		
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	233	0,87		
ES0105075008 - ACCIONES EUSKALTEL SA	EUR	419	1,56	150	0,64
ES0105156006 - ACCIONES VOZTELECOM SISTEMAS SL	EUR	73	0,27	92	0,39
ES0167050915 - ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR			120	0,51
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA SA	EUR	728	2,72	39	0,17
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOMITTAL	EUR	149	0,56		
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA	EUR	300	1,12		
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	507	1,89	516	2,19
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER S.A	EUR			110	0,47
ES0126962002 - ACCIONES DOGI INTERNATIONAL FABRICS SA	EUR	1.661	6,20	2.207	9,38
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE	EUR	736	2,75	319	1,36
ES0105058004 - ACCIONES SAETA YIELD S.A	EUR	173	0,65		
ES0122060314 - ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR	47	0,18		
ES0172708234 - ACCIONES GRUPO EZENTIS SA	EUR	348	1,30		
ES0180918015 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE	EUR	373	1,39	363	1,55
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	499	1,86	195	0,83
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR			196	0,84
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	804	3,00	399	1,70
ES0139140174 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR			49	0,21
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR			305	1,30
ES0182045312 - ACCIONES ADVEO GROUP INTERNATIONAL SA	EUR	16	0,06	17	0,07
BG1100005179 - ACCIONES EBIOSS ENERGY SE	EUR	66	0,25		
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	180	0,67		
ES0116920333 - ACCIONES GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR			342	1,45
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	288	1,07		
ES0110047919 - ACCIONES DEOLEO,S.A.	EUR			139	0,59
ES0134950F36 - ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	EUR			269	1,14
ES0152503035 - ACCIONES MEDIASET ESPANA COMUNICACION SA	EUR			307	1,30
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA SA	EUR	385	1,44		
ES0165386014 - ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y MEDIOAMBIENTE	EUR	839	3,13		
ES0184933812 - ACCIONES ZARDOYA OTIS SA	EUR	181	0,68		
TOTAL RV COTIZADA		13.815	51,57	12.995	55,25
ES8888888885 - ACCIONES GOI TRAVEL SL	EUR	30	0,11		
ES7777777779 - ACCIONES WINAZAR GAMES SL	EUR	31	0,12		
TOTAL RV NO COTIZADA		61	0,23		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		13.877	51,80	12.995	55,25
ES0142162033 - ACCIONES GESBOLSA INVERSIONES, SICAV.S.A	EUR	7	0,03	6	0,03
ES0182769002 - PARTICIPACIONES GESIURIS VALENTUM FI	EUR	128	0,48	109	0,46
ES0157633001 - PARTICIPACIONES LAGUNA NEGRA RENT. ABSOL	EUR	404	1,51	384	1,63
ES0155144035 - ACCIONES RHO INVESTMENTS, SICAV, S.A.	EUR	95	0,36	87	0,37
ES0175861030 - ACCIONES SICABE INVERSIONES	EUR	77	0,29	83	0,35
ES0155715032 - PARTICIPACIONES INTERVALOR ACCIONES INTE	EUR	539	2,01	497	2,11
ES0165362031 - ACCIONES NASECAD INVERSIONES SICAV	EUR	332	1,24	308	1,31
TOTAL IIC		1.583	5,92	1.474	6,26
ES0175227000 - ACCIONES SANTANGEL FONDO I FCR	EUR	1.866	6,96	1.866	7,93
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		1.866	6,96	1.866	7,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		18.922	70,64	16.641	70,74
FR0000071946 - ACCIONES Alten	EUR			100	0,43
DE0005408116 - ACCIONES AAREAL BANK AG	EUR			286	1,22
DE000A0D9PT0 - ACCIONES MTU AERO ENGINES (EUR)	EUR			110	0,47
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	6	0,02	4	0,02
FR0004254035 - ACCIONES EULER HERMES GROUP	EUR	156	0,58		
FR0000073793 - ACCIONES Devoteam SA	EUR			420	1,79
DE0005470405 - ACCIONES LANXESS AG	EUR			31	0,13
DE0006202005 - ACCIONES SALZGITTER AG	EUR			34	0,14
FR0000125007 - ACCIONES CIE DE ST GOBAIN	EUR			89	0,38
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	94	0,35		
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	126	0,47		
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	402	1,50		
FR0012757854 - ACCIONES SPIE SA	EUR	118	0,44		
DE0005419105 - ACCIONES CANCOM SE	EUR	186	0,70		
FR0000053324 - ACCIONES COMPAGNIE DES ALPES (EUR)	EUR	88	0,33	280	1,19
FR0000074759 - ACCIONES Fleury Michon	EUR			97	0,41
FR0000120685 - ACCIONES INATIXIS	EUR			134	0,57
DE0006048432 - ACCIONES HENKEL KGAA VORZUG	EUR			113	0,48
DE0007164600 - ACCIONES SAP AG	EUR			414	1,76
IT0001233417 - ACCIONES A2A SPA	EUR	109	0,41		
DE0006292006 - ACCIONES KSB	EUR	225	0,84		
DE000LED4000 - ACCIONES OSRAM LICHT AG	EUR	105	0,39		
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR			143	0,61
DE000A13SX22 - ACCIONES HELLA KGAA HUECK-CO	EUR			108	0,46
NL0000009538 - ACCIONES KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR	93	0,35		
FR0000060402 - ACCIONES ALBIOMA SA	EUR	242	0,90		
AT0000720008 - ACCIONES Telekom Austria	EUR	206	0,77		
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	108	0,40	211	0,90
NL0000226223 - ACCIONES STMICROELECTRONICS NV	EUR			81	0,34
LU0307018795 - ACCIONES SAF-HOLLAND SA	EUR			136	0,58
PTPTCOAM0009 - ACCIONES PHAROL SGPS SA	EUR			41	0,18
DE0005089031 - ACCIONES UNITED INTERNET AG	EUR	48	0,18		
NL0011333752 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	101	0,38		
PTPTIOAM0006 - ACCIONES PORTUCEL SA	EUR	132	0,49		
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR			108	0,46
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR			408	1,74
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR			177	0,75
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR			333	1,42
PTIBSOAM0008 - ACCIONES IBERSOL SGPS SA	EUR			62	0,27
FR0000120107 - ACCIONES SAVENCIA SA	EUR	165	0,62		
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR	106	0,39		
IE0001827041 - ACCIONES CRH PLC	EUR			148	0,63
AT0000758305 - ACCIONES Palfinger	EUR	20	0,08	129	0,55
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELECOM	EUR			204	0,87
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR			198	0,84
FR0010096479 - ACCIONES BIOMERIEUX	EUR			213	0,90
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	83	0,31		
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR	94	0,35		
DE0007500001 - ACCIONES THYSSEN KRUPP AG	EUR	124	0,46		
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR	156	0,58		
FR0000045072 - ACCIONES CREDIT AGRICOLE GROUPE	EUR			348	1,48
FR0000121253 - ACCIONES RUBIS	EUR			39	0,17
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR			212	0,90
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP NV	EUR			328	1,39
DE0005501357 - ACCIONES AXEL SPRINGER SE	EUR	105	0,39		
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR	208	0,78		
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR	131	0,49		
TOTAL RV COTIZADA		3.741	13,95	5.739	24,43
TOTAL RENTA VARIABLE		3.741	13,95	5.739	24,43
DE0006289317 - PARTICIPACIONES ISHARES DJ EURO STOXX TE	EUR	176	0,66		
FR0010344812 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF DJ STOXX TELEC	EUR	187	0,70		
FR0010405431 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI GREECE (E	EUR	206	0,77	224	0,95

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0762867017 - PARTICIPACIONESJAURIGA VITRIO REAL RETUR	EUR	86	0,32	87	0,37
FR0010344853 - PARTICIPACIONESJLYXOR ETF STOXX 600 UTIL	EUR	77	0,29		
TOTAL IIC		732	2,74	311	1,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.472	16,69	6.050	25,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.394	87,33	22.692	96,49

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.