

GESBOLSA INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2410

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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 www.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: 15/07/2002

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	1,58	1,47	5,42	18,51
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	71.740,00	71.987,00
Nº de accionistas	113,00	117,00
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	9.975	139,0381	138,2008	142,0232
2016	8.773	120,2301	83,6602	121,3466
2015	7.489	101,8134	98,1359	113,8186
2014	7.989	105,7395	102,8514	111,1604

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	0,38		0,38	0,99		0,99	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)

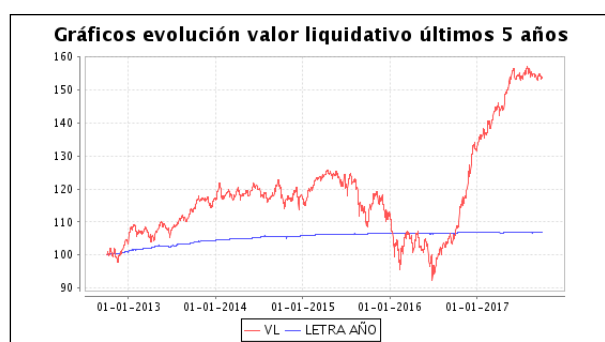
Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
15,64	0,56	5,41	9,09	25,38	18,09	-3,71	-0,44	3,88

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)	1,33	0,48	0,48	0,36	0,36	1,51	1,54	1,34	1,15

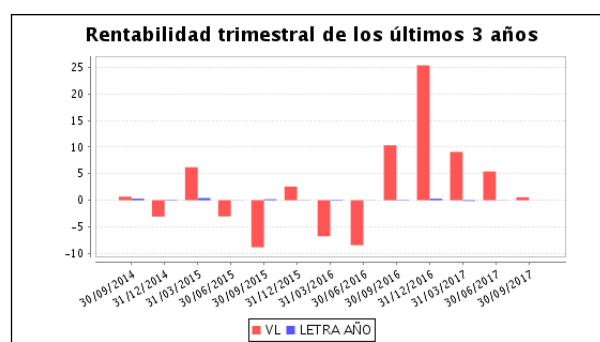
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	9.456	94,80	8.777	88,18
* Cartera interior	6.363	63,79	7.178	72,12
* Cartera exterior	3.093	31,01	1.599	16,07
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	583	5,84	666	6,69
(+/-) RESTO	-65	-0,65	510	5,12
TOTAL PATRIMONIO	9.975	100,00 %	9.953	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)	9.953	9.546	8.773	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,35	-1,08	-1,72	-67,28
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	-55,56
± Rendimientos netos	0,56	5,21	14,11	-89,06
(+) Rendimientos de gestión	1,14	5,81	15,77	-80,13
+ Intereses	-0,01	-0,01	0,01	-21,29
+ Dividendos	0,24	0,57	1,00	-57,49
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	-0,02	-123,03
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,66	5,51	14,28	-87,88
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,07	-0,10	0,23	-172,30
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,18	-0,16	0,28	-216,95
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-135,38
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,60	-1,66	-2,53
- Comisión de sociedad gestora	-0,38	-0,36	-0,99	6,60
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	2,84
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,08	-30,13
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,05	-0,18	1,66
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,12	-0,33	-23,97
(+) 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)	9.975	9.953	9.975	

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

3. Inversiones financieras

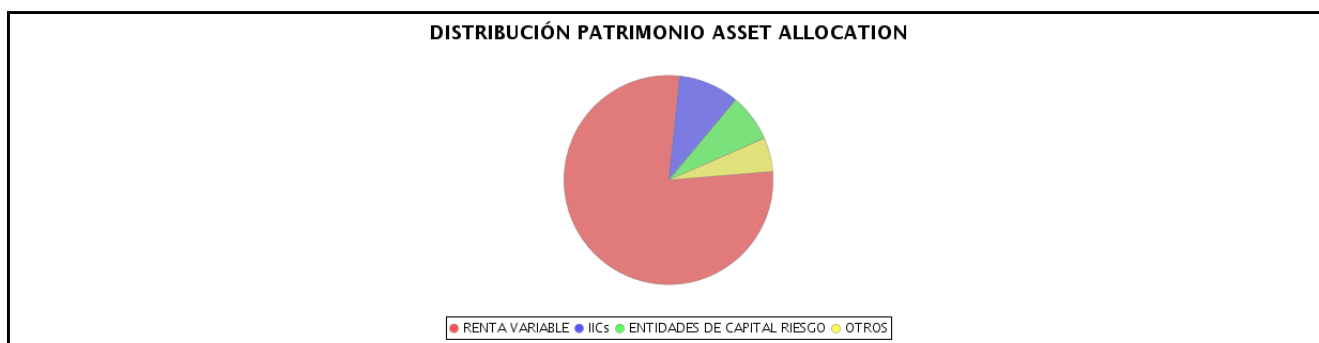
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA			502	5,04
TOTAL RENTA FIJA			502	5,04
TOTAL RV COTIZADA	4.737	47,53	5.099	51,23
TOTAL RV NO COTIZADA	45	0,45	20	0,20
TOTAL RENTA VARIABLE	4.782	47,98	5.119	51,43
TOTAL IIC	846	8,48	840	8,44
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	736	7,37	718	7,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.363	63,83	7.178	72,12
TOTAL RV COTIZADA	2.999	30,03	1.319	13,25
TOTAL RENTA VARIABLE	2.999	30,03	1.319	13,25
TOTAL IIC	94	0,95	284	2,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.093	30,98	1.604	16,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.456	94,81	8.782	88,23

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	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

No aplicable

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El tercer trimestre de 2017 ha sido un trimestre de espera y consolidación. Tras un comienzo muy positivo para los mercados de renta variable en 2017, la llegada del verano volvió a enfriar el comportamiento de los principales índices, iniciando un proceso correctivo lógico y normal tras 16 meses consecutivos de alzas tras el Brexit. 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 producía una aceleración de los resultados empresariales, y por ende un mejor tono tanto macro como microeconómicamente hablando. El crecimiento del gigante chino se estabilizó en el primer semestre, el precio del crudo mantuvo su rebote sostenido desde los mínimos marcados en 25 dólares a principios de 2016, estabilizándose en torno a 45/50\$, 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 estable 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 cogía 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. Portugal, Italia y España han seguido sorprendiendo al alza en sus tasas de crecimiento. 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. El BCE ha mantenido un mensaje continuista aunque ha comenzado a enviar un mensaje de normalización gradual y escalonada de las medidas excepcionales, que dependerán de las expectativas de inflación que siguen sin estar totalmente ancladas. Así esperamos para finales de año un anuncio de reducción del ritmo de compras pero un periodo muy largo todavía de tipos bajos, a pesar de las presiones del norte de Europa en contra de estas medidas. 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, se ha mantenido expectante pero

muy lejos de sus máximos marcados a finales de 2016. Dichos movimientos lo que prevemos al menos para finales de este segundo semestre es algo más de 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 clave, y de ser perforada, ampliando las rentabilidades de los bonos de largo plazo, podría desencadenar a partir del año que viene cierta tensión en bonos. Por ello los activos de RV ligados a bonos, probablemente seguirán sufriendo como ya lo hicieron en el tramo final del primer semestre, saliendo del gran movimiento lateral de los últimos meses. Por ello creemos que a partir de la reunión de diciembre del BCE, 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 aúna valoraciones atractivas junto con ausencia de alternativas de inversión.

La Reserva Federal subía una vez más los tipos de interés a lo largo del trimestre, 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 permitan. Además se enviaba al mercado un mensaje de reducción de Balance de la FED en los próximos trimestres. 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, a pesar de algún dato débil reciente, dada el duro efecto comparable y a nivel salarial comienza a verse presiones inflacionistas, motivo por el cual la FED dijo que futuras subidas serían data dependientes pero que creemos hay que permanecer muy atento ya que si existe un repunte de la inflación vía salarios la FED tendrá argumentos para acelerar el ritmo de contracción monetaria. 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, uniéndose a los resultados en Francia como en Holanda, ahora Alemania, donde los políticos populistas de extrema derecha han subido pero no alcanzado cuotas de poder suficientes por el momento. La dificultad para formar gobierno al existir parlamentos fragmentados complica a corto plazo grandes pactos pro europeos sobre el proyecto de la UE, que esperamos se relance tras el nombramiento del nuevo gobierno en Alemania y se fortalezca el eje franco-alemán, ya de cara a 2018. Las negociaciones con UK respecto al Brexit están en punto muerto, con ambas posiciones claramente enfrentadas, pero creemos que hasta que en Alemania no se forme Gobierno será difícil ver grandes avances en este sentido. Tras la formación de Gobierno creemos que vendrá un nuevo impulso dentro de la Unión Europea en todos sus tratados y

políticas, aunque la debilidad parlamentaria y el auge del movimiento liberal en Alemania y Austria probablemente dificulten algo las mismas. 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.

A nivel sectorial hemos tenido un fuerte movimiento de consolidación en los sectores más cíclicos a lo largo del tercer trimestre, con los valores de calidad y crecimiento de nuevo liderando las alzas.

El conjunto del semestre ha sido positivo, experimentando una enorme rotación de sectores a lo largo del tercer trimestre. Así el Ibex35 caía desmarcado del resto de mercados un 0.58%, el Eurostoxx se revalorizaba entorno al 4.46%. La bolsa alemana y francesa mantuvieron tono positivo para el conjunto del año, revalorizándose un +4.87% del Dax, 4.08% del CAC. En EEUU los índices hacían un movimiento alcista para el periodo, cerrando el S&P500 recuperaba un 3.96% el Nasdaq Comp subía 5.78%. El Hang Seng Chino subía +6.94%, así como un +1.6% 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 1.19 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. Durante el tercer trimestre rotamos la cartera hacia sectores Growth aprovechando las correcciones que se iban produciendo, y mantuvimos peso en sectores más Value, esperando que el movimiento lateral en el que se hallaban inmersos daría una oportunidad. Por ello aumentamos peso en Banca, movimiento que nos permitió amortiguar la caída que han experimentado los índices a lo largo del segundo trimestre. El peso de la renta variable de la cartera ha llegado a estar entorno al 60% de bajo en los momentos de mayor volatilidad, hasta una exposición directa a RV actual en el entorno del 73%.

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

Banca, Química, Papel, Inmobiliario, Textil 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			502	5,04
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				502	5,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA				502	5,04
TOTAL RENTA FIJA				502	5,04
BG1100005179 - ACCIONES EBIOS ENERGY SE	EUR	30	0,30	22	0,22
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	230	2,30	172	1,72
ES0105156006 - ACCIONES VOZTELECOM SISTEMAS SL	EUR	26	0,27	28	0,28
ES0106000013 - ACCIONES ADOLFO DOMINGUEZ S.A.	EUR	100	1,01	15	0,15
ES0112458312 - ACCIONES AZCOYEN	EUR	219	2,20	185	1,86
ES0165386014 - ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y MEDIOAMBIENTE	EUR	159	1,59	328	3,29
ES0180918015 - ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE	EUR	36	0,36	114	1,14
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR			83	0,83
ES0172708234 - ACCIONES GRUPO EZENTIS SA	EUR	168	1,68	121	1,21
ES0173908015 - ACCIONES REALIA BUSINESS SA	EUR	28	0,28		
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	113	1,13	30	0,30
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR			62	0,63
ES0161560018 - ACCIONES INH HOTELES	EUR	91	0,91	95	0,95
ES0170884417 - ACCIONES PRIM SA	EUR	20	0,21	22	0,22
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX SA	EUR	96	0,96	47	0,47
ES0154653911 - ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR SA	EUR	102	1,02		
ES0184933812 - ACCIONES ZARDOYA OTIS SA	EUR	98	0,99	72	0,73
ES0126962002 - ACCIONES DOGI INTERNATIONAL FABRICS SA	EUR	674	6,76	645	6,48
ES0129743318 - ACCIONES ELECTRIFICACIONES DEL NORTE	EUR	354	3,55	323	3,24
ES0173365018 - ACCIONES RENTA CORP REAL ESTATE	EUR	392	3,93	265	2,67
ES0184696013 - ACCIONES MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	190	1,90	836	8,40
LU1048328220 - ACCIONES EDREAMS ODIGEO SL	EUR			108	1,09
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	82	0,82		
ES0105093001 - ACCIONES GIGAS HOSTING SA	EUR	15	0,15	17	0,17
ES0143416115 - ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR	28	0,28		
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA SA	EUR			131	1,32
ES0114820113 - ACCIONES VOCENTO SA	EUR	144	1,44	72	0,72
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI	EUR	170	1,71	126	1,26
ES0166300212 - ACCIONES NICOLAS CORREA	EUR	28	0,28		
ES0105058004 - ACCIONES SAETA YIELD S.A	EUR			64	0,65
ES0112501012 - ACCIONES EBRO FOODS SA	EUR			120	1,21
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	45	0,46	41	0,41
ES0122060314 - ACCIONES FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CON	EUR			19	0,19
ES0137650018 - ACCIONES FLUIDRA SA	EUR	107	1,07	102	1,03
ES0168561019 - ACCIONES PAPELES Y CARTONES DE EUROPA SA	EUR	278	2,79	230	2,31
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR			50	0,50
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR			60	0,60
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO SABADELL	EUR	18	0,18		
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	98	0,98		
ES0126501131 - ACCIONES AC.ALANTRA PARTNERS, SA	EUR	364	3,65	286	2,88
ES0147561015 - ACCIONES IBERPAPEL GESTION SA	EUR	72	0,72		
ES0182045312 - ACCIONES ADVEO GROUP INTERNATIONAL SA	EUR	6	0,06	7	0,07
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR			26	0,27
ES0105075008 - ACCIONES EUSKALTEL SA	EUR			140	1,40
ES0113211635 - ACCIONES BBVA-BBV	EUR			36	0,36
ES0175438003 - ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	EUR	158	1,59		
TOTAL RV COTIZADA		4.737	47,53	5.099	51,23
ES0123456784 - ACCIONES VISUALFY	EUR	25	0,25		
ES7777777779 - ACCIONES WINAZAR GAMES SL	EUR	10	0,10	10	0,10
ES8888888885 - ACCIONES GOI TRAVEL SL	EUR	10	0,10	10	0,10
TOTAL RV NO COTIZADA		45	0,45	20	0,20
TOTAL RENTA VARIABLE		4.782	47,98	5.119	51,43
ES0155715032 - PARTICIPACIONES INTERVALOR ACCIONES INTE	EUR	185	1,86	181	1,82
ES0165362031 - ACCIONES NASECAD INVERSIONES SICAV	EUR	436	4,37	436	4,38
ES0157633001 - PARTICIPACIONES LAGUNA NEGRA RENT. ABSOL	EUR	99	0,99	99	0,99
ES0182790032 - ACCIONES VALENCIANA DE VALORES, SICAV	EUR	1	0,01	1	0,01
ES0155144035 - ACCIONES RHO INVESTMENTS, SICAV, S.A.	EUR	72	0,72	71	0,72
ES0182769002 - PARTICIPACIONES GESIURIUS VALENTUM FI	EUR	53	0,53	51	0,52
TOTAL IIC		846	8,48	840	8,44
ES0175227000 - ACCIONES SANTANGEL FONDO I FCR	EUR	736	7,37	718	7,21
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		736	7,37	718	7,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.363	63,83	7.178	72,12
DE0006599905 - ACCIONES MERCK KGAA	EUR			42	0,42
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI	EUR	69	0,70		
AT0000APOST4 - ACCIONES Osterr. Post	EUR	39	0,39		
DE0003304002 - ACCIONES SOFTWARE AG	EUR	165	1,66		
DE0006292006 - ACCIONES KSB	EUR	69	0,70	90	0,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTBPI0AM0004 - ACCIONES BANCO BPI SA	EUR	53	0,53		
PTZON0AM0006 - ACCIONES NOS SGPS	EUR	110	1,10		
FR0000130809 - ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR			33	0,33
AT0000720008 - ACCIONES Telekom Austria	EUR			69	0,69
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	63	0,63		
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	113	1,13		
FR0013153541 - ACCIONES MAISONS DU MONDE SA	EUR	38	0,38		
BE0974268972 - ACCIONES BPOST SA	EUR	50	0,50		
FI0009000681 - ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	76	0,76	134	1,35
DE000LED4000 - ACCIONES JOSRAM LICHT AG	EUR			35	0,35
FR0012757854 - ACCIONES SPIE SA	EUR			39	0,40
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR	42	0,42		
FR0000130650 - ACCIONES DASSAULT SYSTEMS	EUR	60	0,60		
FR0000044448 - ACCIONES NEXANS SA	EUR	35	0,35		
BE0974313455 - ACCIONES ECONOCOM GROUP	EUR	45	0,45		
FR0011981968 - ACCIONES WORLDLINE SA	EUR	72	0,72		
SE0007158910 - ACCIONES ALIMAK GROUP AB	SEK	62	0,62		
IT0001233417 - ACCIONES A2A SPA	EUR			36	0,37
DE0005089031 - ACCIONES UNITED INTERNET AG	EUR			5	0,05
DE0005501357 - ACCIONES AXEL SPRINGER SE	EUR			37	0,37
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	30	0,30	28	0,28
FR0000127771 - ACCIONES VIVENDI SA	EUR	54	0,54		
BE0003565737 - ACCIONES KBC GROEP	EUR	36	0,36		
CH0225173167 - ACCIONES GE MONEY BANK SWITZERLAND	CHF	104	1,04		
FR0000053324 - ACCIONES COMPAGNIE DES ALPES (EUR)	EUR	35	0,35	38	0,38
AT0000758305 - ACCIONES Palfinger	EUR	38	0,39	4	0,04
NL0011333752 - ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR			40	0,41
FR0000060402 - ACCIONES ALBIOMA SA	EUR	76	0,77	81	0,81
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	86	0,86		
FR0000124570 - ACCIONES PLASTIC OMNIUM SA	EUR	36	0,36		
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDITO ITALIANO	EUR	36	0,36		
BE0003826436 - ACCIONES TELENET GROUP HOLDING NV	EUR	11	0,11		
NL0011585146 - ACCIONES FERRARI NV	EUR	2	0,02	2	0,02
FR0000073793 - ACCIONES Devoteam SA	EUR			21	0,21
DE0005565204 - ACCIONES DUERR AG	EUR	45	0,45	73	0,73
DE0007500001 - ACCIONES THYSSEN KRUPP AG	EUR			50	0,50
DE0005419105 - ACCIONES CANCOM SE	EUR	76	0,76	64	0,64
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA	EUR	14	0,14		
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	45	0,45		
DE000A0D9PT0 - ACCIONES MTU AERO ENGINES (EUR)	EUR	67	0,68		
IE00B1RR8406 - ACCIONES SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	113	1,13		
PTPTC0AM0009 - ACCIONES PHAROL SGPS SA	EUR	37	0,37		
PTPTI0AM0006 - ACCIONES PORTUCEL SA	EUR	45	0,45	42	0,42
FR0000120107 - ACCIONES SAVENCIA SA	EUR			58	0,58
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR	98	0,98	52	0,52
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	56	0,56		
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELECOM	EUR	79	0,79		
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR	67	0,68		
CH0012142631 - ACCIONES CLARIANT AG	CHF	81	0,81		
FR0011476928 - ACCIONES GROUPE FNAC	EUR	41	0,41		
DE0007030009 - ACCIONES RHEINMETALL AG (XETRA)	EUR	95	0,96		
FR0000071797 - ACCIONES INFOTEL SA	EUR	33	0,33		
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	43	0,43		
NL0000009538 - ACCIONES KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR			31	0,31
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR			43	0,43
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR			44	0,44
IT0003128367 - ACCIONES ENEL SPA	EUR			33	0,33
FR0004254035 - ACCIONES EULER HERMES GROUP	EUR			52	0,52
DE0007037129 - ACCIONES RWE AG	EUR			44	0,44
IT0005218380 - ACCIONES BANCO BPM SPA	EUR	70	0,70		
FR0010313833 - ACCIONES ARKEMA SA	EUR	52	0,52		
DE0005545503 - ACCIONES DRILLISCH AG	EUR	59	0,59		
PTBCP0AM0015 - ACCIONES BANCO COMERCIAL PORTUGUES	EUR	74	0,74		
TOTAL RV COTIZADA		2.999	30,03	1.319	13,25
TOTAL RENTA VARIABLE		2.999	30,03	1.319	13,25
FR0010344853 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF STOXX 600 UTIL	EUR			38	0,39
FR0010405431 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI GREECE (E	EUR	66	0,66	72	0,72
DE0006289317 - PARTICIPACIONES ISHARES DJ EURO STOXX TE	EUR			70	0,71
FR0010344812 - PARTICIPACIONES LYXOR ETF DJ STOXX TELEC	EUR			75	0,75
LU0762867017 - PARTICIPACIONES AURIGA VITRIO REAL RETUR	EUR	29	0,29	29	0,29
TOTAL IIC		94	0,95	284	2,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.093	30,98	1.604	16,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.456	94,81	8.782	88,23

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.