MEDIOLANUM PREMIER, FI

Nº Registro CNMV: 3712

Informe: Semestral del Primer semestre 2016

Gestora: MEDIOLANUM GESTION, S.G.I.I.C., S.A.
Grupo Gestora: MEDIOLANUM
Auditor: DELOITTE
Depositario: BANCO MEDIOLANUM, S.A. **Grupo Depositario:** MEDIOLANUM
Fondo por compartimentos: ☐ **Rating Depositario:** ND

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

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

Dirección
Entenza, 321
08029 - Barcelona
93 6023400

Correo electrónico
mediolanum.gestion@mediolanum.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 FONDO
Fecha de registro: 14-12-2006

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría
Vocación inversora: Renta Fija Euro.
Perfil de riesgo: 2

Descripción general
Política de inversión: Plazo indicativo de la inversión: Este fondo puede no ser adecuado para inversores que prevean retirar su dinero en un plazo de menos de 1 año.

Objetivo de gestión, política de inversión y riesgos:

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice EURIBOR a seis meses (EUR006M Index). El índice de referencia Euribor es el acrónimo de Euro Interbank Offered Rate o tipo europeo de oferta interbancaria, siendo el tipo de interés promedio al que las entidades financieras se prestan dinero en el mercado interbancario del euro, a un determinado plazo temporal. Su valor se actualiza diariamente y en España se publica en el BOE. En concreto, el Euribor a seis meses (EUR006M Index) es el tipo de interés al que se prestan dinero los bancos a un vencimiento de 6 meses. En cualquier caso, el índice de referencia podrá variar cuando la Gestora lo estime oportuno, eligiendo siempre índices representativos de los mercados a que se refiere la política de inversión del fondo e informándose a los partícipes en los informes periódicos del fondo.

La inversión se dirigirá a activos monetarios y de renta fija, pública y privada, a corto plazo, así como en depósitos en entidades de crédito y en instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos, con una duración inferior a dos años y medio. La exposición total en riesgo divisa no superará el 5%. La duración de la cartera oscilará entre 5 y 18 meses.

La calidad crediticia de los activos de renta fija será la siguiente: Al menos un 70% de la cartera tendrá un rating igual o superior al del Reino de España o Investment Grade. Un 30% podrá estar invertido en activos con rating inferior al del Reino de España o Investment Grade o sin rating. Los ratings de solvencia utilizados para la renta fija son los otorgados por S&P, o equivalentes otorgados por otras agencias. La Gestora no invertirá en aquellas emisiones de renta fija que a su juicio tengan una calidad crediticia inferior a la indicada, eventualmente, por las agencias. En caso de que las emisiones no tuvieran un rating asignado, se atenderá al rating del emisor.

La inversión en renta fija, será, principalmente en emisiones negociadas en mercados europeos. El fondo podrá invertir en renta fija de países emergentes, no obstante, la exposición del fondo a mercados de dichos países será como máximo del 15%.

Los activos en los que invierta el fondo estarán cotizados en mercados organizados con protección y reglas de transparencia y funcionamiento similares a los radicados en territorio español, o que esté solicitada su admisión a negociación siempre que el plazo inicial para cumplir dicho compromiso sea inferior a un año.

El fondo podrá usar técnicas de gestión eficiente de su cartera, en concreto, adquisición temporal de activos de iguales características que las descritas para la renta fija del fondo (principalmente, deuda pública española) que habitualmente se contratarán con el depositario. Dado que la adquisición temporal de activos está colateralizada en su mayor parte, el riesgo de contraparte por esta operativa será mínimo. El plazo máximo de estas operaciones será de hasta 1 mes. En cualquier caso, estas operaciones se ajustarán a los límites de riesgo de contraparte y diversificación establecidos en la normativa. No existen costes para el fondo derivados de esta operativa. La finalidad de estas operaciones será gestionar las necesidades de liquidez del fondo.

El fondo podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras que sean activo apto. armonizadas o no armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la gestora. Las IIC no armonizadas en las que invierta el fondo estarán sometidas a unas normas similares a las recogidas en el régimen general de las IIC españolas.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, riesgo de tipo de interés, riesgo de mercado, riesgo de inversión en países emergentes y riesgo de crédito.

El fondo cumple con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de julio.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

La política de inversión aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo (punto 9) de este informe.

Operativa en instrumentos derivados
La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, y por el apalancamiento que conllevan.

La exposición máxima al riesgo de mercado mediante instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

El fondo aplicará la Metodología del Compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con Instrumentos Financieros Derivados.

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Durante el periodo de referencia de este informe, hemos mantenido la posición en futuros comprados euro/dólar para reducir la exposición a dólar. A final del período la exposición a riesgo US dólar es de 3.15%.

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

2.1. Datos generales

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
)IOLANUM PREMIER, FI, CLAS	59.819,47	53.503,92	2.988	2.475	EUR			50
CLASE E	11.366,68	7.613,54	9	5	EUR			50

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2015	2014	2013
)IOLANUM PREMIER, FI, CLAS	EUR	66.214	59.113	59.252	50.225
CLASE E	EUR	114	76		

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2015	2014	2013
)IOLANUM PREMIER, FI, CLAS	EUR	1.106,8937	1.104,8416	1.094,0021	1.080,3467
CLASE E	EUR	10,0508	10,0099		

* El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efectivo derivado del cargo individual al participe de la comisión de gestión sobre resultados.

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							
	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
)IOLANUM PREMIER, FI, CLAS	0,45		0,45	0,45		0,45	patrimonio	
CLASE E	0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
)IOLANUM PREMIER, FI, CLAS	0,05	0,05	patrimonio
CLASE E	0,05	0,05	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2015
Índice de rotación de la cartera	0,19	0	0,19	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0	0	0,08

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE E. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad	0,41	0,19	0,21	0,19					

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,04	03-06-2016	-0,10	07-01-2016		
Rentabilidad máxima (%)	0,03	22-04-2016	0,11	15-02-2016		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,43	0,27	0,55	0,48					
Ibex-35	32,74	35,15	30,33	20,47					
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,49	0,48					
100% EUR06M	0,00	0,00	0,00	0,00					
VaR histórico (iii)	0,24	0,24							

(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 periodos con política de inversión homogénea.

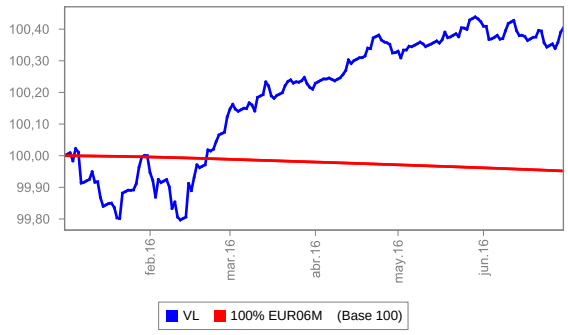
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

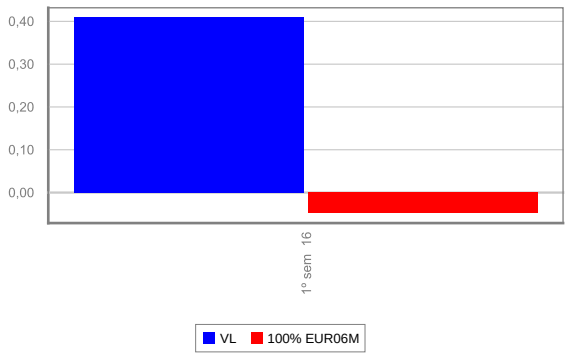
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
0,28	0,14	0,14	0,15		0,29			

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual MEDIOLANUM PREMIER, FI, CLASE S. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad	0,19	0,08	0,10	0,07					

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,04	03-06-2016	-0,10	07-01-2016		
Rentabilidad máxima (%)	0,03	22-04-2016	0,10	15-02-2016		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,43	0,27	0,55	0,48					
Ibex-35	32,74	35,15	30,33	20,47					
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,49	0,48					
100% EUR06M	0,00	0,00	0,00	0,00					
VaR histórico (iii)	0,48	0,48	0,47	0,45					

(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 periodos con política de inversión homogénea.

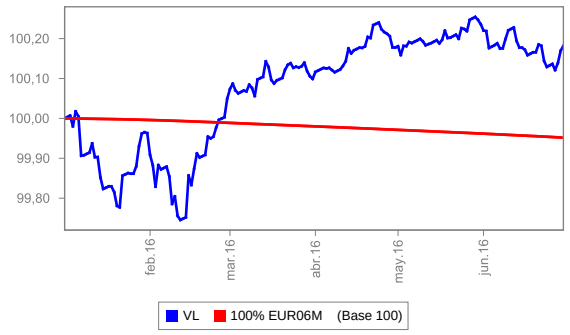
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

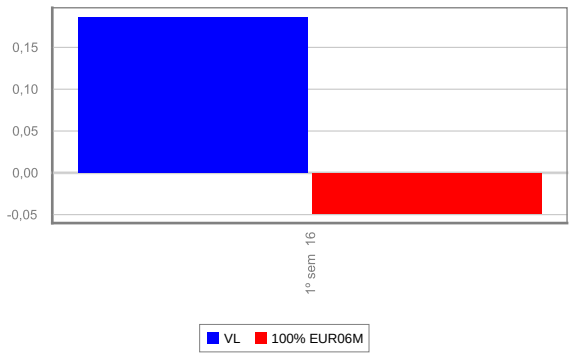
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
0,50	0,25	0,25	0,26	0,26	1,02	1,01	1,01	1,02

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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 a corto plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro	232.001	15.243	0,62
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	24.769	6.020	5,27
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	41.536	3.630	-4,97
Renta Variable Euro	91.475	9.084	-12,71
Renta Variable Internacional	15.781	1.306	4,80
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	21.751	1.323	-3,30
Global	4.948	100	0,50
Total Fondos	**432.261**	**36.706**	**-2,52**

* 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 periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	52.710	79,47	46.596	78,72
Cartera Interior	14.939	22,52	16.517	27,91
Cartera Exterior	37.557	56,62	29.954	50,61
Intereses de la Cartera de Inversión	214	0,32	125	0,21
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	13.769	20,76	12.689	21,44
(+/-) RESTO	-151	-0,23	-95	-0,16
TOTAL PATRIMONIO	**66.328**	**100,00%**	**59.190**	**100,00%**

Notas:
El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	**59.190**	**58.635**	**59.190**	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	11,31	0,98	11,31	1.158,22
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,18	-0,01	0,18	-3.356,75
(+) Rendimientos de Gestión	0,69	0,51	0,69	47,07
(+) Intereses	0,54	0,70	0,54	-16,55
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,16	-0,04	0,16	-509,49
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				107,67
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,02	-0,17	0,02	-114,15
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)		-0,02		-100,00
(+/-) Otros Resultados	-0,04	0,03	-0,04	-225,08
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,51	-0,51	-0,51	7,10
(-) Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,45	7,12
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	7,19
(-) Gastos por servicios exteriores		-0,01		-1,42
(-) Otros gastos de gestión corriente				-35,06
(-) Otros gastos repercutidos				-3.357,57
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	**66.328**	**59.190**	**66.328**	

Nota: El periodo 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.

		Periodo actual		Periodo anterior	
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO|TESORO PUBLICO|5,50|2017-07-30	EUR	557	0,84	556	0,94
OBLIGACION|C.A. ANDALUCIA|4,75|2018-01-24	EUR	476	0,72	474	0,80
BONO|C.A. GALICIA|6,13|2018-04-03	EUR	115	0,17	114	0,19
BONO|C.A. GALICIA|2,75|2017-02-02	EUR			419	0,71
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		**1.148**	**1,73**	**1.563**	**2,64**
BONO|TESORO PUBLICO|4,25|2016-10-31	EUR	539	0,81	540	0,91
BONO|C.A. ARAGON|5,90|2016-02-11	EUR			272	0,46
BONO|C.A. CASTILLA-LEON|2,49|2016-09-15	EUR	504	0,76	510	0,86
BONO|C.A. GALICIA|1,89|2016-12-12	EUR	954	1,44	956	1,61
OBLIGACION|C.A. ARAGON|5,45|2016-10-31	EUR	219	0,33	219	0,37
BONO|C.A. CASTILLA-LEON|4,75|2016-05-16	EUR			376	0,64
BONO|C.A. GALICIA|2,75|2017-02-02	EUR	419	0,63		
BONO|C.A. MADRID|5,65|2016-03-11	EUR			239	0,40
BONO|C.A. CASTILLA-LEON|3,50|2016-12-05	EUR	836	1,26	833	1,41
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		**3.471**	**5,23**	**3.945**	**6,66**
OBLIGACION|CAIXABANK SA|7,50|2017-01-31	EUR			134	0,23
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año				**134**	**0,23**
OBLIGACION|CAIXA GIRONA|0,72|2016-09-21	EUR	702	1,06	692	1,17
OBLIGACION|ITINERE INFRAESTRUCT|3,70|2016-05-17	EUR			78	0,13
OBLIGACION|AUDASA|3,70|2016-05-17	EUR			40	0,07
OBLIGACION|CAIXABANK SA|7,50|2017-01-31	EUR	658	0,99		
CEDULAS|AYT CEDULAS CAJA|3,50|2016-03-14	EUR			519	0,88
OBLIGACION|BBVA|0,18|2017-02-15	EUR	980	1,48	978	1,65
OBLIGACION|BBVA|0,33|2021-08-09	EUR	270	0,41	269	0,45
BONO|CORPORACION RESERVAS|3,25|2016-04-19	EUR			1.036	1,75
CEDULAS|IM CEDULAS|2016-06-09	EUR			1.056	1,78
BONO|BANCO DE SABADELL SA|1,00|2016-08-26	EUR	100	0,15	100	0,17
PAGARE|SA DE OBRAS Y SERVIC|3,04|2016-04-11	EUR			493	0,83
PAGARE|SA DE OBRAS Y SERVIC|3,17|2016-10-11	EUR	492	0,74		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		**3.202**	**4,83**	**5.261**	**8,88**
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		**7.821**	**11,79**	**10.903**	**18,41**
REPO|BANCO MEDIOLANUM|2016-07-01	EUR	4.001	6,03		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		**4.001**	**6,03**		
TOTAL RENTA FIJA		**11.822**	**17,82**	**10.903**	**18,41**
DEPOSITOS|CAJA MADRID|1,10|2016-01-26	EUR			1.501	2,54
DEPOSITOS|CAJA MADRID|0,50|2016-05-24	EUR			500	0,84
DEPOSITOS|CAJA MADRID|0,65|2016-06-23	EUR			1.000	1,69
DEPOSITOS|CAJA MADRID|0,40|2017-01-25	EUR	500	0,75		
DEPOSITOS|BANCO CAMINOS SA|0,65|2016-04-07	EUR			1.001	1,69
DEPOSITOS|BANCO CAMINOS SA|0,65|2017-04-07	EUR	1.002	1,51		
DEPOSITOS|BANCO CAMINOS SA|0,60|2016-10-14	EUR	1.001	1,51	1.001	1,69
DEPOSITOS|BANCO CAMINOS SA|0,60|2016-12-28	EUR	601	0,91	600	1,01
TOTAL DEPÓSITOS		**3.104**	**4,68**	**5.603**	**9,46**
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		**14.926**	**22,50**	**16.506**	**27,87**
OBLIGACION|REPUBLICA ITALIA|4,71|2018-12-31	EUR	277	0,42	352	0,60
BONO|BANK OF IRELAND|2,00|2017-05-08	EUR			307	0,52
OBLIGACION|REPUBLICA DE CROACIA|5,88|2018-07-09	EUR	766	1,15		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		**1.043**	**1,57**	**659**	**1,12**
OBLIGACION|C.A. VALENCIA|4,00|2016-11-02	EUR	207	0,31	931	1,57
BONO|CITY OF MOSCOW|5,06|2016-10-20	EUR	521	0,78	522	0,88
BONO|REPUBLICA ITALIA|2,45|2016-03-26	EUR			511	0,86
OBLIGACION|REPUBLICA ITALIA|0,66|2018-03-22	EUR	499	0,75		
OBLIGACION|DEUDA ESTADO MEXICAN|11,38|2016-09-15	USD	566	0,85		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		**1.793**	**2,69**	**1.964**	**3,31**
OBLIGACION|REPSOL SA|4,75|2017-02-16	EUR			106	0,18
OBLIGACION|BRISA|6,88|2018-04-02	EUR	806	1,21	462	0,78
BONO|ENERGIAS DE PORTUGAL|5,75|2017-09-21	EUR	1.166	1,76	656	1,11
BONO|AMPLIFON SPA|4,88|2018-07-16	EUR	752	1,13		
BONO|SALINI COSTRUTTORI|6,13|2018-08-01	EUR	547	0,83		

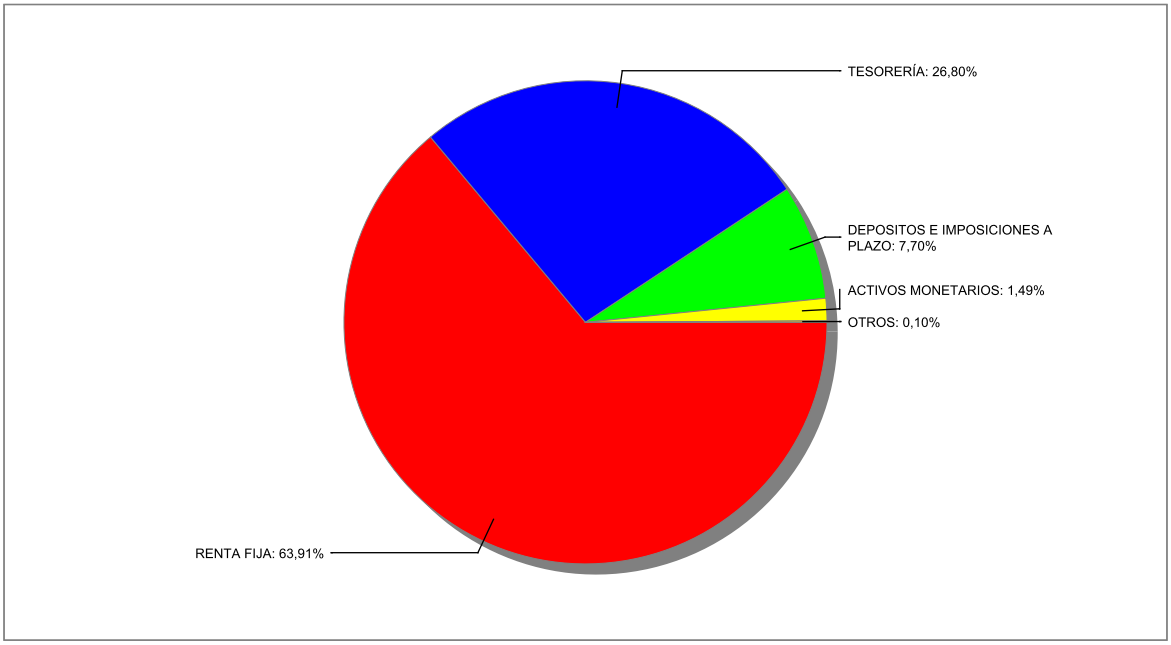
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
OBLIGACION|BNDES|4,13|2017-09-15	EUR	254	0,38	235	0,40
OBLIGACION|UNICREDIT SPA|7,80|2019-01-31	EUR			918	1,55
OBLIGACION|BANCO SANTANDER|0,54|2019-05-29	EUR	339	0,51	341	0,58
OBLIGACION|MANPOWERGROUP INC|4,50|2018-06-22	EUR	328	0,49		
OBLIGACION|INTESA SANPAOLO SPA|3,25|2019-01-25	EUR	541	0,82	537	0,91
BONO|UNICREDIT SPA|2,65|2017-01-31	EUR			207	0,35
BONO|INTESA SANPAOLO SPA|0,88|2017-02-28	EUR			491	0,83
OBLIGACION|BANK OF AMERICA CORP|0,56|2018-03-28	EUR	695	1,05		
OBLIGACION|ENEL SPA|4,13|2017-07-12	EUR			431	0,73
OBLIGACION|SMITHS GROUP PLC|4,13|2017-05-05	EUR			549	0,93
OBLIGACION|GROUPE BPCE|3,60|2017-07-08	EUR			211	0,36
BONO|BANK OF IRELAND|1,07|2017-01-30	EUR			498	0,84
BONO|NIBC HOLDING NV|2,00|2018-07-26	EUR	814	1,23		
BONO|GLENCORE FIN CANADA|2,70|2017-10-25	USD	542	0,82	509	0,86
BONO|GROUPE BPCE|3,75|2017-07-15	EUR	424	0,64	423	0,71
BONO|RENAULT SA|4,63|2017-09-18	EUR			322	0,54
BONO|INTESA SANPAOLO SPA|5,15|2017-08-01	EUR	403	0,61	403	0,68
OBLIGACION|INTESA SANPAOLO SPA|4,10|2017-07-04	EUR			366	0,62
BONO|ANGLO AMERICAN PLC|1,75|2017-11-20	EUR	178	0,27	528	0,89
BONO|HELLA KGAA HUECK & C|1,25|2017-09-07	EUR	407	0,61	405	0,68
BONO|BANCO COMERCIAL PORT|3,38|2017-02-27	EUR			400	0,68
OBLIGACION|DELHAIZE GROUP|4,25|2018-10-19	EUR	62	0,09		
OBLIGACION|UNICREDIT SPA|6,50|2018-10-31	EUR	311	0,47		
OBLIGACION|WENDEL SA|4,38|2017-08-09	EUR	687	1,04		
BONO|ANHEUSER-BUSCH INBEV|1,38|2017-07-15	USD	813	1,23		
BONO|FCA BANK SPA|1,25|2018-06-13	EUR	913	1,38		
BONO|UNICREDIT SPA|5,65|2018-07-24	EUR	666	1,00		
BONO|INTESA SANPAOLO SPA|3,88|2018-01-16	USD	370	0,56		
OBLIGACION|ROYAL BANK OF SCOTLA|4,70|2019-06-10	EUR	521	0,79		
BONO|GRUPO ACCIONA SA|3,50|2017-09-22	EUR	205	0,31		
OBLIGACION|UNICREDIT SPA|8,10|2019-01-31	EUR	1.534	2,31		
BONO|ICCREA HOLDING SPA|3,60|2018-03-20	EUR	704	1,06		
OBLIGACION|VALE SA|4,38|2018-03-24	EUR	308	0,46		
BONO|ISLANDSBANKI HF|2,88|2018-07-27	EUR	812	1,22		
BONO|G4S PLC|2,63|2018-12-06	EUR	523	0,79		
OBLIGACION|SOCIETE GENERALE SA|4,20|2018-10-26	EUR	715	1,08		
OBLIGACION|BARCLAYS BANK PLC|6,00|2018-01-23	EUR	324	0,49		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		**17.664**	**26,64**	**8.998**	**15,21**
OBLIGACION|REPSOL SA|4,75|2017-02-16	EUR	106	0,16		
OBLIGACION|PEMEX MASTER|6,38|2016-08-05	EUR	541	0,82	539	0,91
OBLIGACION|UNICREDIT SPA|2,61|2016-09-10	EUR			204	0,34
OBLIGACION|UBI BANCA|0,37|2016-03-29	EUR			194	0,33
OBLIGACION|UBI BANCA|2,51|2016-12-30	EUR			207	0,35
BONO|SAUDACOR SA|2,96|2017-07-03	EUR	202	0,30		
BONO|AFRICAN EXP-IMP BANK|5,75|2016-07-27	USD	759	1,14	780	1,32
OBLIGACION|UBI BANCA|3,10|2016-09-30	EUR	2.217	3,34	2.226	3,76
BONO|BANCO DO BRASIL CY|4,50|2016-01-20	EUR			831	1,40
OBLIGACION|BANCA IMI SPA|2,40|2016-10-30	EUR	447	0,67	449	0,76
BONO|BEST BUY COMPANY INC|3,75|2016-03-15	USD			198	0,33
OBLIGACION|BANCA IMI SPA|2,85|2016-04-12	EUR			510	0,86
OBLIGACION|ROYAL BANK OF SCOTLA|4,30|2016-10-08	EUR	112	0,17	112	0,19
OBLIGACION|UNIONE DI BANCHE ITA|3,15|2016-02-26	EUR			512	0,87
BONO|HYUNDAI MOTOR CO|1,45|2017-03-18	USD	451	0,68	461	0,78
BONO|UNICREDIT SPA|2,50|2016-09-10	EUR			412	0,70
OBLIGACION|BEAM INC|5,38|2016-01-15	USD			288	0,49
BONO|CITIGROUP INC|0,58|2017-05-31	EUR			598	1,01
BONO|INTESA SANPAOLO SPA|0,88|2017-02-28	EUR	492	0,74		
OBLIGACION|BANK OF AMERICA CORP|0,41|2017-05-23	EUR	898	1,35	897	1,52
BONO|BBVA|4,50|2016-03-10	USD			238	0,40
OBLIGACION|CAISSE FEDERALE|6,10|2016-12-16	EUR	657	0,99	655	1,11
OBLIGACION|BANK OF AMERICA CORP|0,71|2018-03-28	EUR			497	0,84
OBLIGACION|LLOYDS TSB BANK PLC|0,44|2017-03-21	EUR	399	0,60	399	0,67
OBLIGACION|ENEL SPA|4,13|2017-07-12	EUR	431	0,65		
OBLIGACION|SMITHS GROUP PLC|4,13|2017-05-05	EUR	550	0,83		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
OBLIGACION|GROUPE BPCE|3,60|2017-07-08	EUR	212	0,32		
BONO|BANCO SANTANDER|0,34|2020-03-04	EUR	199	0,30	198	0,34
BONO|BANK OF IRELAND|1,07|2017-01-30	EUR	499	0,75		
BONO|FCA BANK SPA|0,65|2017-10-17	EUR	201	0,30	200	0,34
BONO|UNICREDIT SPA|1,75|2017-10-31	EUR	510	0,77	511	0,86
BONO|BANCA DELLE MARCHE|5,50|2017-01-11	EUR	1.060	1,60	1.061	1,79
BONO|UNIPOL GRUPPO FINANZ|5,00|2017-01-11	EUR	888	1,34	886	1,50
PAGARE|ACS ACTIVIDADES DE|1,05|2016-07-26	EUR	496	0,75	496	0,84
OBLIGACION|HBOS PLC|0,54|2016-09-01	EUR	698	1,05	400	0,67
OBLIGACION|ARCELORMITTAL|2016-06-03	EUR			415	0,70
BONO|DEXIA CREDIT LOCAL|4,85|2016-03-07	EUR			505	0,85
BONO|BANCO COMERCIAL PORT|3,38|2017-02-27	EUR	391	0,59		
OBLIGACION|VALE SA|6,25|2016-01-11	USD			462	0,78
OBLIGACION|BNP PARIBAS SA|0,65|2018-04-18	EUR	398	0,60		
OBLIGACION|UNICREDIT SPA|1,03|2017-12-11	EUR	146	0,22		
OBLIGACION|EMPARK FUNDING SA|5,24|2019-12-15	EUR	101	0,15		
OBLIGACION|BANK OF AMERICA CORP|0,29|2018-09-14	EUR	296	0,45		
BONO|BANCO DE SABADELL SA|0,55|2017-04-26	EUR	390	0,59		
OBLIGACION|FIAT CHRYSLER AUTOM|5,63|2017-06-12	EUR	313	0,47		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		**15.060**	**22,69**	**16.341**	**27,61**
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		**35.560**	**53,59**	**27.962**	**47,25**
TOTAL RENTA FIJA		**35.560**	**53,59**	**27.962**	**47,25**
DEPOSITOS|CAIXA GERAL DEPOSIT|0,45|2016-04-27	EUR			500	0,85
DEPOSITOS|CAIXA GERAL DEPOSIT|0,65|2016-12-10	EUR	1.504	2,27	1.504	2,54
DEPOSITOS|CAIXA GERAL DEPOSIT|0,35|2017-04-28	EUR	502	0,76		
TOTAL DEPÓSITOS		**2.006**	**3,03**	**2.004**	**3,39**
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		**37.566**	**56,62**	**29.966**	**50,64**
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		**52.492**	**79,12**	**46.472**	**78,51**

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

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

Distribución Tipo Valor



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
EURO	C/ Fut. F. EUR/USD SEP16	2.432	cobertura
Total subyacente tipo de cambio		**2.432**	
TOTAL OBLIGACIONES		**2.432**	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

j) El día 11 de marzo de 2016, la CNMV inscribió en sus registros, la incorporación de la comunicación de delegación de la gestión del fondo en TREA ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A., así como la revocación del acuerdo de delegación con TREA CAPITAL PARTNERS, S.V., S.A.
La sustitución de la entidad delegada no supone una modificación en la gestión del fondo ya que ésta seguirá siendo realizada por el mismo equipo y no ha habido modificaciones en la política de inversión.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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	
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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

a) Partícipes significativos en el patrimonio de la IIC (porcentaje superior al 20%).

Existe un partícipe con un volumen de inversión de 27.749.448 euros lo que supone un 41'76% sobre el patrimonio del fondo.

c) Gestora y Depositario son del mismo grupo (según el artículo 4 de la LMV).

MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. y BANCO MEDIOLANUM, S.A., como entidades Gestora y Depositaria, respectivamente, pertenecen al grupo MEDIOLANUM.

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como

vendedor o comprador, respectivamente.

El importe de las operaciones de compra ha sido de 354.506.288 euros, de los que 322.113.793 euros corresponden a operaciones de repo en Deuda Pública, lo que representa un 570'56% sobre el patrimonio medio, del cual el 518'43% corresponde a operaciones de repo en Deuda Pública.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 328.334.053 euros, de los que 322.113.836 euros corresponden a operaciones de repo en Deuda Pública, lo que representa un 528'44% sobre el patrimonio medio, del cual el 518'43% corresponde a operaciones de repo en Deuda Pública.

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

El importe en concepto de comisiones de liquidación ha sido de 0'0034% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

Las operaciones de repo, se realizan a través de la mesa de contratación de BANCO MEDIOLANUM, S.A.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periodico

a.1) Visión de la Gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo.

Este primer semestre ha sido uno de los más convulsos que se recuerdan, con tensiones tanto macroeconómicas como de índole política. Indicadores desconcertantes en cuanto a crecimiento se refiere acompañados de momentos de euforia, como en el mes de marzo, y meses de absoluto pesimismo como en enero, después de que saltaran las alarmas desde los países emergentes dado el nivel de precios de las materias primas. Al final nos encontramos, en renta variable, en el mismo sitio en que lo dejamos el año pasado (-0,57%, MSCI World) y con valoraciones en renta fija todavía más extremas.

El 74% de los títulos de deuda pública mundial se encuentra ya a TIRes por debajo del 1% y las TIRes son negativas en más del 30% de los casos. Con una inflación subyacente en EE.UU. por encima del 2% y un crecimiento anualizado del 2%, no parece tener mucho sentido un bono en el 1,45% a no ser que pensemos en una recesión de órdago. Sin duda, la actuación constante de los bancos centrales en todo el mundo nos ha llevado a una situación en la que los inversores habituales de renta fija deben salir de su hábitat natural para buscar el "cupón" en forma de dividendo en el mercado de renta variable. Con todo esto, referéndums aparte, la situación por clase de activo en el periodo ha sido la siguiente.

En renta fija, y a pesar de la volatilidad, estrechamiento de los diferenciales de crédito tanto en IG como en HY, y, por regiones, sobre todo en mercados emergentes. En gobiernos, aplanamiento de curvas y descenso de TIRes en todos los tramos de la curva, tanto en EE.UU. como en Europa y Japón. Destacar las TIRes negativas en el 10 años japonés, a raíz del cambio en su tipo de interés de referencia, y Alemania. En divisas, depreciación generalizada del dólar (-2,5% DXY, Dollar Index) y en especial contra el yen (-16,4%)

En renta variable, mercados emergentes liderando las subidas (+8,6%, MSCI EM) y comportamiento dispar entre los desarrollados con EE.UU. en terreno positivo (2,7%, S&P) mientras Europa (-12,3% Euro Stoxx 50) y Japón (-15,6%, Nikkei) cerraban el semestre con pérdidas significativas.

En materias primas, fuertes apreciaciones (+13,1%, Bloomberg Commodity Index) impulsadas por energía (+30,5%, Crudo) y metales preciosos (24,6%, Oro).

En líneas generales, seguimos favoreciendo los activos de riesgo. Por zonas geográficas preferimos Europa y Mercados Emergentes. Las primas de riesgo todavía se encuentran muy lejos respecto a los niveles que indicarían un pico en las valoraciones. En renta fija, fruto de la sobrevaloración, nos situamos más infra ponderados, aun así, existen todavía algunos nichos de mercado con valor y dentro de esta clase de activo estaríamos más optimistas con la renta fija de países emergentes.

a.2) Influencia de la situación de los mercados sobre el comportamiento del fondo y las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto.

Seguimos considerando que los mercados de deuda core (Alemania, Francia y países nórdicos) están excesivamente caros y por eso continuamos sobreponderando la inversión en España y otros países periféricos.

Se ha tenido en cuenta la liquidez en el mercado secundario de las emisiones en las que se invertía.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice EURIBOR a seis meses (EUR006M Index). Durante el periodo el índice Euribor 6 meses ha caído un 0.063% mientras que el fondo ha subido un 0.409%.

Al cierre de junio de 2016, el fondo tiene un 35% en efectivo y depósitos, un 53% en deuda corporativa y un 12% en deuda pública. La rentabilidad del fondo viene explicada en su totalidad por la cartera de deuda corporativa, especialmente por los sectores: consumo cíclico (destacan los bonos de Fiat y Hella), consumo no cíclico (Brisa, G4S, Manpower) y Financiero (Banco Comercial Portugués, Societé General). Por otro lado, el sector que peor se ha comportado es energía (aunque consigue aportar rentabilidades positivas).

La pequeña exposición a dólar, que ha bajado un 2.28% en el periodo, ha restado rentabilidad a la cartera.

El tracking error a 30.6.15 es de 0.44%.

MEDIOLANUM PREMIER, FI - CLASE E: La rentabilidad del periodo ha sido del 0'409%, en tanto que la rentabilidad del índice de referencia del fondo ha sido de -0'063%.

El patrimonio al final del periodo fue de 114 miles de euros respecto a 104 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 9 respecto de los 7 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados fueron del 0'281% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0'281%.

MEDIOLANUM PREMIER, FI - CLASE S: La rentabilidad del periodo ha sido del 0'186%, en tanto que la rentabilidad del índice de referencia del fondo ha sido de -0'063%.

El patrimonio al final del periodo fue de 66.214 miles de euros respecto a 61.733 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 2.988 respecto de los 2.681 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados fueron del 0'504% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0'504%.

b) Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En este periodo hemos comprado bonos bancarios como Unicrédito, Intesa San Paolo, Bank of America, Lloyds, Iccrea, Caixabank, Banco Sabadell.

Hemos comprado deuda de Comunidades Autónomas de España como Castilla y la Mancha.

Hemos comprado soberanos periféricos (Islandia, Croacia) aprovechando las ampliaciones de los diferenciales tras al Brexit.

Hemos comprado bonos de México en dólares y bonos de Italia.

Hemos comprado pagarés de Pikolin.

También hemos comprado bonos corporativos de Energías de Portugal y Wendel (Holding Francés).

Hemos vendido bonos de Citigroup, RBS, Unicrédito y Repsol.

Al final del periodo, la inversión en depósitos bancarios asciende al 7.70%.

Al final del semestre, la duración de la cartera es de 0.71 años y la YTM (tasa de rentabilidad interna del fondo al vencimiento de los bonos) es de 1.54%.

A 30.06.16 el fondo mantiene una exposición a riesgo dólar (después de la cobertura con futuros) de 3.15%.

La operativa en derivados, especificada en el punto 3, se ha realizado con el objetivo de cobertura del tipo de cambio EUR/USD.

En cuanto a las garantías, quedan especificadas para cada tipo de contrato en Bloomberg, Las garantías para el contrato EUR/USD son de 4042 por contrato.

El fondo no realiza préstamos de valores.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Información sobre la política seguida en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera del fondo.

MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. como Sociedad Gestora, tiene establecido el siguiente criterio en relación al

ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera del fondo, especialmente por cuanto atañe al derecho de asistencia y voto en las juntas generales:

- En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses y dicha participación sea igual o superior al 1% del capital de la sociedad participada, un representante de MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. asistirá presencialmente a la Junta de Accionistas de la sociedad y ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas.

- En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% del capital de la sociedad participada, MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. no tendrá presencia en la Junta de Accionistas, y delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad participada.

Por lo que respecta a este fondo, MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. como entidad gestora, no ha ejercido directamente el derecho de voto sobre las acciones de las sociedades participadas cuyos valores integran su cartera ya que, siguiendo los criterios establecidos, la participación durante el ejercicio ha sido inferior al 1% del capital, habiéndose delegado el voto en el Consejo de Administración de las sociedades españolas objeto de la inversión.

e) Información sobre el riesgo asumido por el fondo.

El riesgo asumido por el fondo, en términos de volatilidad, se situó en el 0'431% para la CLASE E, y en el 0'431% para la CLASE S, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0'463% y el IBEX del 32'738%. En cuanto al VaR histórico, se ha situado en el 0'235% para la CLASE E y en el 0'325% para la CLASE S.

f) Información a los inversores a instancia de la CNMV.

A final del periodo de referencia de este informe, la sociedad tenía en cuentas de Banco Mediolanum S.A. un 20'75% del patrimonio, incumpliendo, por tanto, el límite de diversificación de valores emitidos o avalados por un mismo emisor, las posiciones frente a él en productos derivados y los depósitos, ya que no puede superarse el 20% del patrimonio. No obstante, su subsanación se realizará dentro de los plazos marcados por la normativa legal vigente.

g) Resumen de las perspectivas del mercado y de la actuación previsible del fondo en cuanto a su política de inversión.

En cuanto a riesgo de tipos de interés: Es previsible que el Banco Central Europeo mantenga bajos los tipos de interés durante un periodo de tiempo prolongado. En cambio, se espera que la Reserva Federal continúe su programa de normalización monetaria.

Respecto al riesgo de crédito: Podría producirse una ampliación de los spreads de crédito.

En cuanto a riesgo de activos: procuramos tener una cartera relativamente diversificada para disminuir el riesgo de crédito. La diversificación se realiza geográficamente, sectorialmente, por categorías de activos, por rating y por grado de subordinación.