

DON CURRO INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1973

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2016

Gestora: MEDIOLANUM GESTION, S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: MEDIOLANUM

Auditor: MANUEL GONZALEZ SANTOS

Depositario: BANCO MEDIOLANUM, S.A.

Grupo Depositario: MEDIOLANUM

Sociedad por compartimentos:

Rating Depositario: ND

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Capitán Arenas, 1 08034 - Barcelona, o mediante un correo electrónico en mediolanum.gestion@mediolanum.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y 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 SICAV

Fecha de registro: 05-10-2001

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 4.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: Objetivo de gestión, política de inversión y riesgos:

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. El porcentaje máximo que se prevé invertir en una misma IIC será del 20%, asimismo, podrá invertir un máximo del 30% en IIC no armonizadas.

La Sociedad podrá invertir ya sea de manera directa, o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable.

La Sociedad podrá invertir en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con un vencimiento no superior a doce meses, así como en instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados sin límite definido.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.
- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

Las entidades de crédito en la que se efectúen los depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimiento no superior a doce meses en los que invierta, tendrán su sede en un Estado miembro de la Unión Europea o, en cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial. Los instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados en los que invierta, serán líquidos y tendrán un valor que podrá determinarse con precisión en todo momento. La selección de las inversiones se realizará de forma discrecional por la Gestora en función de una mayor rentabilidad respecto de activos de renta fija con un riesgo similar.

La única técnica que utilizará la Sociedad como gestión eficiente de la cartera será la inversión en repos, es decir, operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra. El vencimiento de estas operaciones no será superior a 7 días. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez de la Sociedad. El uso de esta técnica, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. Esta operativa es económicamente adecuada para la Sociedad en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, de crédito, de liquidez, así como de concentración geográfica o sectorial. Las inversiones de esta Sociedad están sujetas a los anteriores riesgos tanto de forma directa, como de forma indirecta a través de sus inversiones en otras IIC. Como consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad.

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

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

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

La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la Sociedad Gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la Sociedad invierta.

La Sociedad 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 grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Durante el periodo de referencia de este informe, la SICAV ha utilizado durante el periodo distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos y, en algún caso aislado, como inversión. Concretamente:

Durante el periodo se han utilizado futuros de Eurostoxx50, FTSE100 y de S&P500 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles. A final de periodo las coberturas suponían un 15,3% y el riesgo neto era del 10,7%.

Se han utilizado futuros de EUR/USD como cobertura. A final del periodo los activos denominados en USD estaban casi totalmente cubiertos, y el riesgo neto era del 0,4%.

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		240.607,00	240.608,00
Nº de accionistas		102	103
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	3.492	14,5122	14,2672	14,5626
2015	3.437	14,2855	13,6378	14,6417
2014	3.309	13,7531	12,9506	13,7982
2013	3.140	13,0489	12,5606	13,1124

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,17		0,17	0,50		0,50	patrimonio	

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Periodo	Acumulada		
0,03	0,07		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2015
Índice de rotación de la cartera	0,34	0,36	0,87	1,17
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0	0	0,06

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

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
1,59	1,55	0,58	-0,54	3,33	3,87	5,40	2,51	-4,45

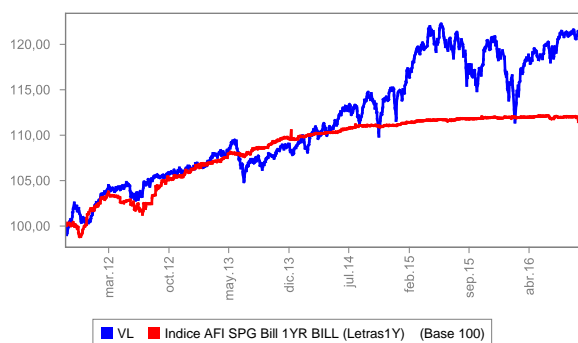
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

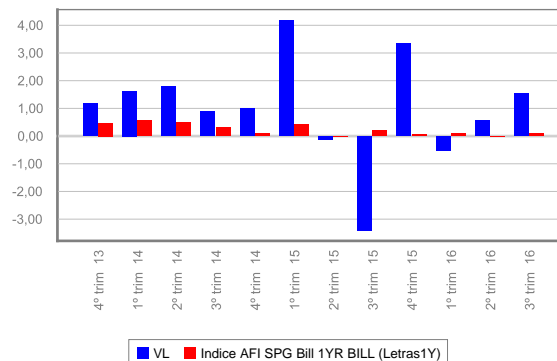
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
1,37	0,44	0,46	0,47	0,47	1,96	1,83	1,89	1,88

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 trimestral de los últimos 3 años



Último cambio vocación: 30/12/2009.

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	3.183	91,15	2.819	82,00
Cartera Interior	788	22,57	731	21,26
Cartera Exterior	2.383	68,24	2.081	60,53
Intereses de la Cartera de Inversión	12	0,34	7	0,20
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	234	6,70	561	16,32
(+/-) RESTO	75	2,15	58	1,69
TOTAL PATRIMONIO	3.492	100,00%	3.438	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)	3.438	3.419	3.437	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)				
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,53	0,57	1,59	170,92
(+) Rendimientos de Gestión	1,79	0,84	2,39	115,01
(+) Intereses	0,12	0,19	0,48	-33,76
(+) Dividendos	0,03	0,01	0,04	89,97
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,32	0,12	0,81	173,05
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,33	-0,05	-0,05	-725,22
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,53	-0,27	0,43	103,11
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	1,55	0,78	0,73	100,74
(+/-) Otros Resultados	-0,03	0,06	-0,05	-150,39
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,26	-0,27	-0,80	-3,72
(-) Comisión de gestión	-0,17	-0,16	-0,50	2,08
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	2,74
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,07	-0,15	-50,77
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,06	64,27
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02		-0,02	4.244,84
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.492	3.438	3.492	

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

3. Inversiones financieras

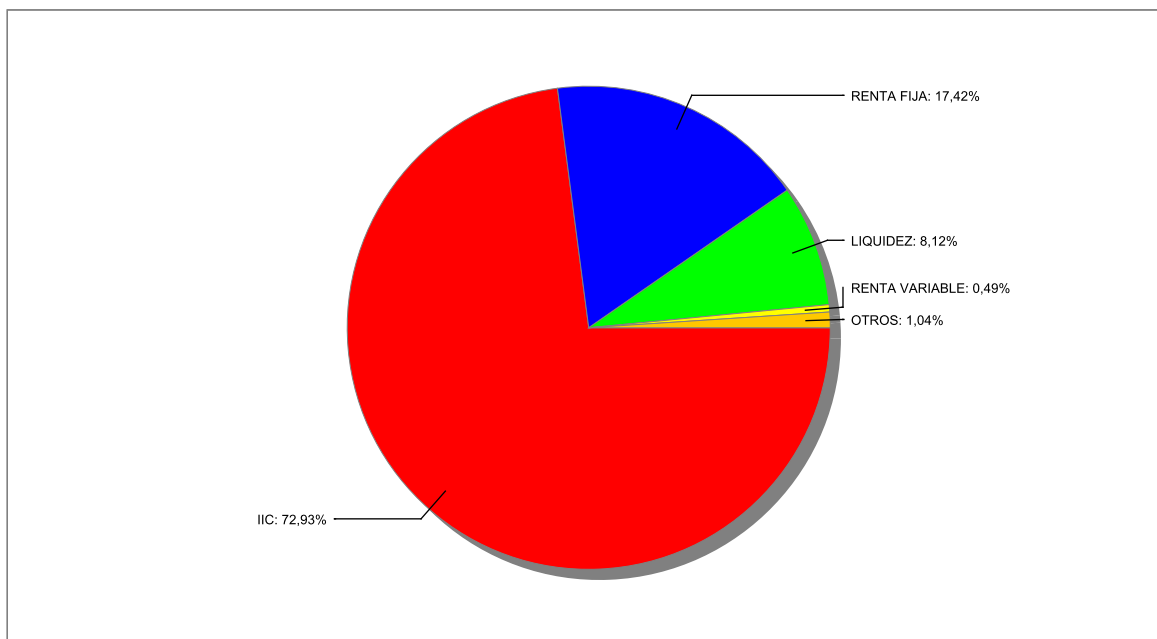
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		100	2,87	99	2,88
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		98	2,82	98	2,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		198	5,69	197	5,74
TOTAL RENTA FIJA		198	5,69	197	5,74
TOTAL RV COTIZADA		17	0,49	111	3,21
TOTAL RENTA VARIABLE		17	0,49	111	3,21
TOTAL IIC		566	16,21	418	12,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		781	22,39	726	21,10
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		307	8,78	198	5,78
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		103	2,94		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		410	11,72	198	5,78
TOTAL RENTA FIJA		410	11,72	198	5,78
TOTAL IIC		1.981	56,72	1.897	55,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.391	68,44	2.095	60,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.172	90,83	2.821	81,93

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 Activo



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
Indice DJ EURO STOXX50	V/ Fut. F. DTB EUROSTOXX 50 DIC16	90	cobertura
Indice UKX FTSE 100 INDEX	V/ Fut. F. FTSE LIFFE 100 DIC16	158	cobertura
Indice S&P 500	V/ Fut. F. MINI S&P500 DIC16	288	cobertura
Total subyacente renta variable		536	
EURO	C/ Fut. F. EUR/USD DIC16	249	cobertura
Total subyacente tipo de cambio		249	
TOTAL OBLIGACIONES		785	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ 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/sociedad de inversión/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) Accionistas significativos en el patrimonio de la IIC (porcentaje superior al 20%).

Existe un accionista con un volumen de inversión de 240.505 acciones lo que supone un 99.96% sobre el patrimonio de la sociedad.

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 1.257.965 euros, de los que 600.000 euros corresponden a operaciones de repo en Deuda Pública, lo que representa un 36'09% sobre el patrimonio medio, del cual el 17'21% corresponde a operaciones de repo en Deuda Pública.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 978.400 euros, de los que 600.000 euros corresponden a operaciones de repo en Deuda Pública, lo que representa un 28'07% sobre el patrimonio medio, del cual el 17'21% 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 intermediación, ha sido del 0'0185% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

Venta de 98.930,25 euros en participaciones de Tesorería Dinámica SICAV por parte de Don Curro Inversiones SICAV el día 26 de julio.

Venta de 78.378,18 euros en participaciones Trea SICAV 3G por parte de Don Curro Inversiones SICAV el día 8 de agosto.

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 periódico

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

Este trimestre ha dejado claro que los efectos del Brexit todavía no se han hecho notar y que la actuación de bancos centrales, como el japonés, no tiene límite en cuanto a imaginación se refiere. El mes de agosto fue anodino, ateniendo a la volatilidad y acontecimientos de años anteriores por esas fechas. La temporada de resultados, referentes al segundo trimestre fue positiva con sorpresas al alza tanto en ventas como en beneficios en EE.UU. y en ventas en Europa. Ya en septiembre, y una vez retrasada la decisión de tipos en EE.UU., la atención está centrada ahora en las elecciones americanas y la nueva temporada de resultados para la que los analistas han dejado ya de rebajar expectativas a ambos lados del atlántico.

En renta fija, caída de las TIRes de los vencimientos largos aplanándose así la curvas tanto en EE.UU. como en Europa. Estrechamiento de diferenciales de crédito, sobre todo en High Yield y rally en los emergentes en una búsqueda de yield sin límites. En divisas, depreciación generalizada del dólar (-0,7% DXY, Dollar Index) y en especial contra las monedas emergentes.

En renta variable, mercados emergentes liderando las subidas (+8,3%) y avances también para los desarrollados; EE.UU. (3,31%, S&P), Europa (4,8% Euro Stoxx 50) impulsado por el sector financiero y Japón (5,6%, Nikkei).

En conclusión, a pesar de las subidas de los índices desde el resultado del referéndum en UK, el sentimiento sigue siendo frágil y continúan las preocupaciones sobre el crecimiento económico, las políticas de los bancos centrales y acontecimientos de índole más política.

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

La rápida recuperación de los mercados en el mes de julio nos ha aconsejado mantenernos cautelosos, con una reducida exposición a riesgo bursátil neto, que aún hemos reducido algo más, desde el 15,3% al 10,7%.

En Renta Fija hemos mantenido una inversión reducida, de alrededor del 25%, si bien con un ajuste interno que se explica más adelante.

Hemos aumentado la inversión en Fondos de Inversión Alternativa del 21,4% al 31,3%.

La rentabilidad de la Sicav en el período ha sido de 1'55%, en tanto que la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año, fue del -0'272% y la del IBEX-35 del 7'547%.

Los gastos soportados por la Sociedad en el último periodo fueron del 0'238% sobre patrimonio, con un acumulado anual del 0'76%. Los gastos indirectos soportados por la Sociedad durante el periodo fueron del 0'197%, con un acumulado anual del 0'608%.

El patrimonio de la Sociedad a final del periodo era de 3.492 miles de euros respecto a 3.419 miles de euros al final del periodo anterior.

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

Como ya se ha dicho, la estrategia ha sido cautelosa durante el período, reduciendo la exposición a bolsa. Esta reducción se ha hecho por medio de la venta de unos valores (Merlin, Acerinox y DIA), y de un futuro.

Por otro lado, se ha aumentado la inversión en Fondos de Inversión Alternativa. Se ha aumentado la inversión en aquellos Fondos de esta estrategia ya presentes en la cartera que nos parecen más apropiados: Attitude, Invesco, Belgravia y ML Marshall. Se vendió la posición en Standard Life y se sustituyó por Blackrock.

En Renta Fija se ha reducido la inversión en Fondos, por medio de la venta parcial de TREA 3G Opp y la venta total de la inversión en Tesorería Dinámica Sicav. Se ha invertido en dos emisiones a corto plazo de CaixaBank y Pemex.

Por cuanto respecta a la operativa en derivados, la sociedad ha utilizado durante el período distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos y, en algún caso aislado, como inversión. Concretamente:

Se han utilizado futuros de Eurostoxx50, FTSE100 y de S&P500 para cubrir parcialmente riesgos bursátiles. A final de período las coberturas suponían un 15,3% y el riesgo neto era del 10,7%

Se han utilizado futuros de EUR/USD como cobertura. A final del período los activos denominados en USD estaban casi totalmente cubiertos, y el riesgo neto era del 0,4%

e) Información sobre el riesgo asumido por la sociedad.

La volatilidad de la SICAV durante el periodo ha sido de 2'427%, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 1'183% y el IBEX del 17'926. En cuanto al VaR histórico, se ha situado en el 2'485%.

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

En líneas generales, seguimos favoreciendo los activos de riesgo. Aun así, nos mantenemos muy cautelosos tras el referéndum británico, a la espera de que puedan empezar a ponderarse las implicaciones económicas del Brexit. La recuperación de los mercados nos parece demasiado rápida y poco meditada, y preferimos ser conservadores. Por zonas geográficas seguimos prefiriendo Europa y Mercados Emergentes.

En renta fija, fruto de la sobrevaloración, nos situamos aún más infra ponderados, pues seguimos creyendo que el riesgo es asimétrico, puede haber caídas que no compensan la baja rentabilidad actual, aun así existen todavía algunos nichos de mercado con valor. Seguiremos sin apenas invertir en Renta Fija clásica.

Vamos a seguir de momento con el riesgo EUR/USD mayoritariamente cubierto.