

GLOBAL VALUE SELECTION FI

Nº Registro CNMV: 4305

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2016

Gestora: 1) UBS GESTION, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** UBS BANK, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** UBS **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

C/ María de Molina, 4 - 1ª Planta. Madrid 28006

Correo Electrónico

departamento.atencion-cliente@ubs.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/12/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: Muy Alto

Descripción general

Política de inversión: El Fondo podrá invertir, del 0- 100% del patrimonio, en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora o de las Subgestoras. La inversión en IIC no armonizadas será como máximo en IIC no armonizadas será como máximo del 30%. El Fondo invertirá entre el

0%-100% de la exposición total en renta variable. La parte no invertida en renta variable se invertirá en renta fija. La exposición a riesgo divisa podrá ser del 0% al 100%. Los emisores de los activos serán preferentemente

Europeos (área euro y no euro), sin descartar el resto de las áreas geográficas mundiales, pudiendo invertir hasta un máximo del 30% en países emergentes. Renta Variable: nacional e internacional, sin predeterminación

en cuanto al nivel mínimo de capitalización. Renta Fija: Sin predeterminación entre emisores públicos o privados (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos) sectores, áreas geográficas, divisa, rating de las emisiones y de duración media de la cartera.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2016 | 2015 |
|--|----------------|------------------|------|------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,04 | 0,14 | 0,27 | 0,63 |
| 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 Participaciones | 8.003.571,91 | 7.883.238,84 |
| Nº de Partícipes | 162 | 158 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | 0,00 | 0,00 |
| Inversión mínima (EUR) | | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin del período (EUR) |
|---------------------|--|---|
| Periodo del informe | 47.194 | 5,8966 |
| 2015 | 47.923 | 5,9908 |
| 2014 | 35.051 | 5,6457 |
| 2013 | 28.780 | 5,4543 |

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 | 0,23 | | 0,23 | 0,67 | | 0,67 | patrimonio | al fondo |
| Comisión de depositario | | | 0,02 | | | 0,06 | patrimonio | |

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

| Rentabilidad (% sin anualizar) | Acumulado 2016 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2015 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Rentabilidad IIC | -1,57 | 2,95 | -0,56 | -3,85 | 4,72 | 6,11 | | | |

| Rentabilidades extremas (i) | Trimestre actual | | Último año | | Últimos 3 años | |
|--------------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|-------|
| | % | Fecha | % | Fecha | % | Fecha |
| Rentabilidad mínima (%) | -0,84 | 06-07-2016 | -1,93 | 08-02-2016 | | |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,83 | 11-07-2016 | 1,65 | 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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

| Medidas de riesgo (%) | Acumulado 2016 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|---|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|---------|---------|---------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2015 | Año t-2 | Año t-3 | Año t-5 |
| Volatilidad(ii) de: | | | | | | | | | |
| Valor liquidativo | 9,35 | 5,55 | 8,52 | 12,66 | 7,95 | 8,49 | | | |
| Ibex-35 | 28,90 | 18,05 | 35,15 | 31,14 | 20,96 | 21,90 | | | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,78 | 1,18 | 0,44 | 0,49 | 0,17 | 0,24 | | | |
| VaR histórico del valor liquidativo(iii) | 4,62 | 4,62 | 4,88 | 4,95 | 4,50 | 4,50 | | | |

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

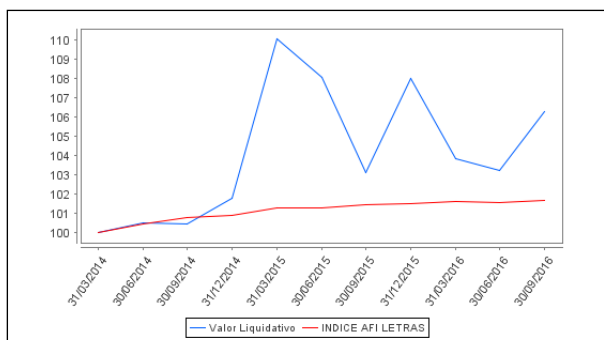
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2016 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2015 | 2014 | 2013 | 2011 |
| Ratio total de gastos (iv) | 1,13 | 0,38 | 0,37 | 0,37 | 0,38 | 1,42 | 1,48 | 1,39 | 1,19 |

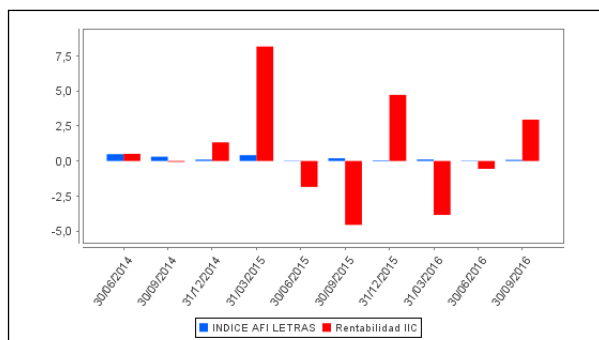
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 14 de Marzo de 2014 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado* (miles de euros) | Nº de partícipes* | Rentabilidad Trimestral media** |
|-------------------------------------|---|-------------------|---------------------------------|
| Monetario Corto Plazo | 0 | 0 | 0 |
| Monetario | 0 | 0 | 0 |
| Renta Fija Euro | 201.738 | 1.153 | 2 |
| Renta Fija Internacional | 48.809 | 266 | 2 |
| Renta Fija Mixta Euro | 36.892 | 277 | 2 |
| Renta Fija Mixta Internacional | 166.044 | 267 | 1 |
| Renta Variable Mixta Euro | 11.692 | 122 | 5 |
| Renta Variable Mixta Internacional | 0 | 0 | 0 |
| Renta Variable Euro | 32.741 | 351 | 8 |
| Renta Variable Internacional | 0 | 0 | 0 |
| IIC de Gestión Pasiva(1) | 0 | 0 | 0 |
| Garantizado de Rendimiento Fijo | 0 | 0 | 0 |
| Garantizado de Rendimiento Variable | 0 | 0 | 0 |
| De Garantía Parcial | 0 | 0 | 0 |
| Retorno Absoluto | 208.770 | 921 | 3 |
| Global | 60.861 | 522 | 3 |
| Total fondos | 767.547 | 3.879 | 2,30 |

*Medias.

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

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

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

| Distribución del patrimonio | Fin periodo actual | | Fin periodo anterior | |
|--|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS | 41.836 | 88,65 | 40.839 | 90,45 |
| * Cartera interior | 8.683 | 18,40 | 7.592 | 16,81 |
| * Cartera exterior | 33.085 | 70,10 | 33.178 | 73,48 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 68 | 0,14 | 69 | 0,15 |

| Distribución del patrimonio | Fin período actual | | Fin período anterior | |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
| | Importe | % sobre patrimonio | Importe | % sobre patrimonio |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 4.411 | 9,35 | 3.516 | 7,79 |
| (+/-) RESTO | 947 | 2,01 | 797 | 1,77 |
| TOTAL PATRIMONIO | 47.194 | 100,00 % | 45.153 | 100,00 % |

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

| | % sobre patrimonio medio | | | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
| | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 45.153 | 45.919 | 47.923 | |
| ± Suscripciones/ reembolsos (neto) | 1,51 | -1,13 | 0,13 | -235,94 |
| - Beneficios brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 2,88 | -0,54 | -1,71 | -252,99 |
| (+) Rendimientos de gestión | 3,12 | -0,30 | -0,97 | -479,85 |
| + Intereses | 0,09 | 0,10 | 0,32 | -11,66 |
| + Dividendos | 0,14 | 0,12 | 0,30 | 16,70 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | 0,06 | 0,19 | 0,33 | -70,20 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,43 | 0,16 | 0,68 | 167,37 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | -0,02 | 0,09 | -0,58 | -120,39 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 2,45 | -1,06 | -1,95 | -334,30 |
| ± Otros resultados | -0,03 | 0,10 | -0,07 | -127,37 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,25 | -0,25 | -0,76 | 225,11 |
| - Comisión de gestión | -0,23 | -0,22 | -0,67 | 3,58 |
| - Comisión de depositario | -0,02 | -0,02 | -0,06 | 2,81 |
| - Gastos por servicios exteriores | 0,00 | 0,00 | -0,01 | 7,30 |
| - Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 263,86 |
| - Otros gastos repercutidos | 0,00 | -0,01 | -0,02 | -52,44 |
| (+) Ingresos | 0,01 | 0,01 | 0,02 | 1,75 |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + Comisiones retrocedidas | 0,01 | 0,01 | 0,02 | 1,75 |
| + Otros ingresos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 47.194 | 45.153 | 47.194 | |

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

3. Inversiones financieras

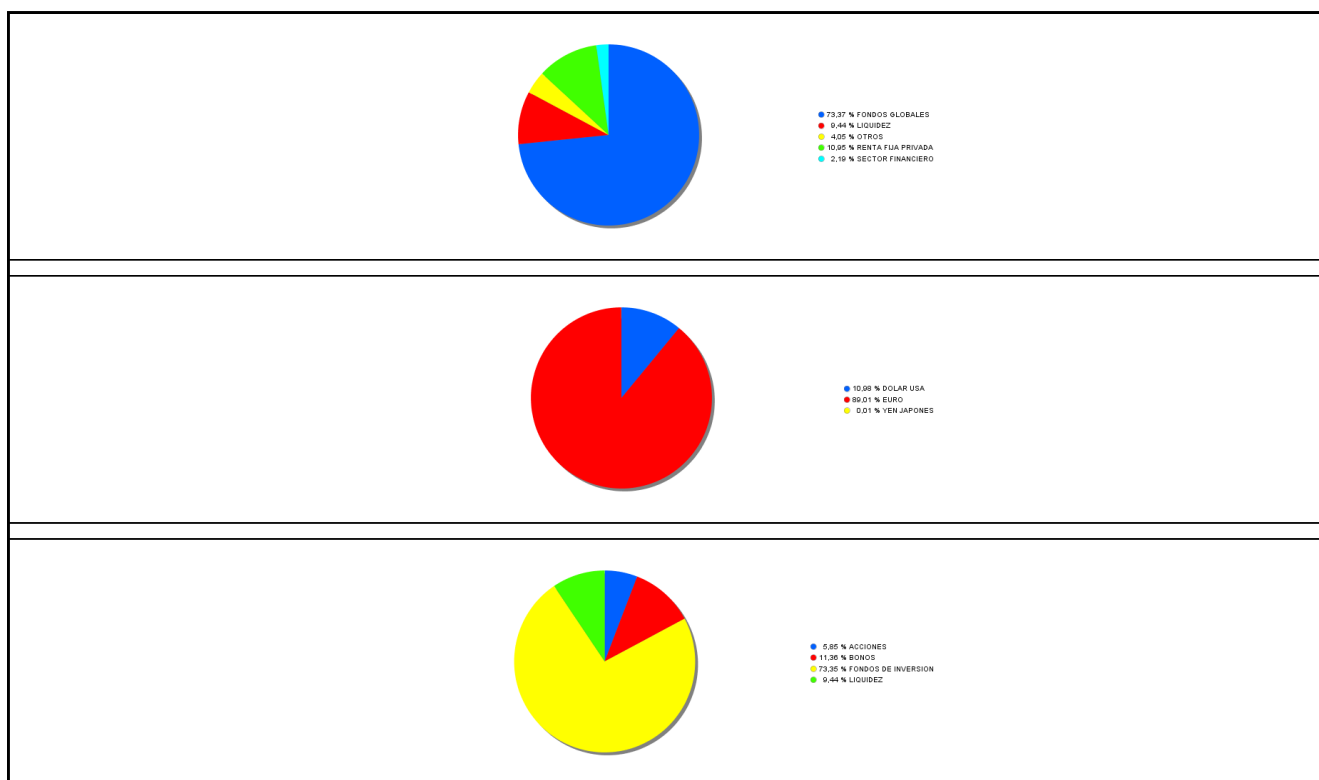
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 1.448 | 3,07 | 1.434 | 3,18 |
| TOTAL RENTA FIJA | 1.448 | 3,07 | 1.434 | 3,18 |
| TOTAL RV COTIZADA | 317 | 0,67 | 629 | 1,39 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 317 | 0,67 | 629 | 1,39 |
| TOTAL IIC | 7.027 | 14,89 | 5.624 | 12,46 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | 8.792 | 18,63 | 7.686 | 17,02 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 3.526 | 7,47 | 3.515 | 7,79 |
| TOTAL RENTA FIJA | 3.526 | 7,47 | 3.515 | 7,79 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1.875 | 3,97 | 2.032 | 4,50 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 1.875 | 3,97 | 2.032 | 4,50 |
| TOTAL IIC | 27.776 | 58,85 | 27.810 | 61,59 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 33.177 | 70,30 | 33.358 | 73,88 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 41.968 | 88,93 | 41.045 | 90,90 |

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

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

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



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

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|-----------------|--|------------------------------|--------------------------|
| DJ EUROSTOXX 50 | Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10 | 580 | Inversión |

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|------------------------------------|--|------------------------------|--------------------------|
| DJ EUROSTOXX 50 | Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10 | 450 | Inversión |
| ETF SPDR S AND P 500 ETF TRUST | Emisión Opcion ETF SPDR S AND P 500 ETF TRUST 100 | 922 | Cobertura |
| IBEX 35 | Emisión Opcion IBEX 35 1 | 500 | Inversión |
| IBEX 35 | Emisión Opcion IBEX 35 1 | 430 | Inversión |
| SP 500 INDICE | Venta Futuro SP 500 INDICE 50 | 2.829 | Cobertura |
| Total subyacente renta variable | | 5711 | |
| BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/08/2025 | Venta Futuro BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/08/2025 10 | 823 | Cobertura |
| Total otros subyacentes | | 823 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 6534 | |

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

UBS GESTIÓN S.G.I.I.C.,S.A.U. tiene delegada en GBS FINANZAS INVESTCAPITAL A.V.,S.A. la gestión del 100% del patrimonio del fondo.

Con fecha 15 de julio de 2016, la CNMV ha resuelto verificar y registrar a solicitud de UBS GESTION, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de UBS BANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de GLOBAL VALUE SELECTION, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4305), al objeto de modificar su política de inversión.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

| | SI | NO |
|--|----|----|
| a. Participes 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 | |

| | SI | NO |
|--|----|----|
| 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo. | | X |
| g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC. | X | |
| h. Otras informaciones u operaciones vinculadas | | X |

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 12.979.714,94 euros que supone el 27,50% sobre el patrimonio de la IIC.
- c.) La gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo, habiéndose adoptado todas la medidas oportunas para la separación según la legislación vigente.
- g.) El importe satisfecho en concepto de comisiones de brokerage y liquidación de operaciones percibido por alguna empresa del grupo de la gestora asciende a 2.790,04 euros durante el periodo de referencia, un 0,01 % sobre el patrimonio medio.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

UBS Gestión SGIIC, S.A.U. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

Comenzamos el trimestre enfrentándonos a la evidente resaca de la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea, a los atentados terroristas en Estambul y Niza, así como a un intento de golpe de Estado en Turquía. Sin embargo, la reacción y soporte de los bancos centrales - asegurando la liquidez - y las distintas políticas monetarias expansivas han permitido un buen comportamiento de los mercados financieros, focalizados en los fundamentales corporativos, en un entorno de tipos muy favorable y en varios indicadores económicos sorprendiendo al alza. Todo ello nos permitió alcanzar máximos históricos en la bolsa de EE.UU. y consolidar las ganancias obtenidas durante el mes de julio en un mes de agosto inusualmente tranquilo y un septiembre que acabó prácticamente en el mismo sitio donde comenzó.

El BCE mantuvo la política monetaria sin cambios en su reunión de septiembre, aunque el presidente Draghi siguió haciendo referencia a un aumento de la relajación monetaria. En EE.UU. algunos portavoces de la Fed se vieron obligados a expresar con una mayor rotundidad su deseo de retomar las subidas de tipos "más bien pronto que tarde". Los inversores comienzan a preocuparse no sólo por el momento de subida, sino también por donde acabarán los tipos. Consideramos que dada la información actual es muy precipitado establecer estrategias en base a este factor o preocupación. Por otro lado, el Banco de Japón sorprendió dejando sin cambios los tipos de interés y abandonando el

objetivo de expansión de base monetaria para tratar de controlar la pendiente de la curva, pero sin comprometerse con un importe determinado. También volvió a reiterar su objetivo de inflación del 2% o superior.

Por la parte de la renta fija, la compresión de los diferenciales -alentada por las compras de los propios bancos centrales- se une al efecto positivo del descenso de los tipos de referencia de la deuda pública. Tras acumular retornos de entre el 1% y el 5% en el trimestre, tanto los bonos de alta rentabilidad en EE.UU. como los corporativos y soberanos de mercados emergentes han generado rendimientos superiores al 10% en el año mientras los bonos corporativos con grado de inversión se acercan al 6%. Sin embargo, las primas de riesgo del crédito tienen ya, en nuestra opinión, un margen muy limitado de compresión, incapaz de compensar el alza de las curvas de deuda conforme repunte la inflación y la Fed retome sus subidas de tipos.

En el trimestre, el comportamiento de la renta variable ha sido muy positivo, compensando en gran medida las pérdidas arrastradas en estas clases de activo desde principios de año. En la renta variable europea, el Eurostoxx 50 tuvo revalorizaciones del 4.80% en el trimestre, pese a acumular una rentabilidad negativa en el año del -8.12%. Por su parte, en EE.UU. el S&P500 subió un 3.31% en el trimestre y acumula una rentabilidad positiva en el año del 6.08%. EE.UU. junto con los mercados emergentes son las mejores clases de activo en la renta variable, revalorizándose esta última un 8.32% en el trimestre y atesora una rentabilidad positiva del 13.77% en el año.

Los tipos de interés de los países "core" del EUR han bajado y el 10 años alemán está en el -0,12%, un 0,05% por debajo de hace un mes y un 0,79% por debajo del nivel de principio de año. Los diferenciales de crédito en Europa están en niveles similares a los de inicio de año. En la divisa de referencia el USD acumula en el año una depreciación del -3,43% contra el euro.

El patrimonio del fondo a cierre del periodo era de 47.193.958 EUR, lo que supone un incremento de 2.041.131 EUR respecto al periodo anterior. El número de partícipes es de 162, aumentando en 4 partícipes respecto al periodo anterior.

Principales movimientos del trimestre:

Tras el Brexit y las últimas elecciones en España, invertimos de manera táctica en bolsa española. El resultado del Brexit hizo que la renta variable española bajara un -15% en 2 días con algunas acciones con caídas cercanas al -20% y -25%, sin que el impacto real en los beneficios pueda llegar a ser tan grande probablemente. Por otro lado, el resultado de las elecciones en España nos pareció positivo, ya que en un momento que se empezaba a cuestionar la solidez de Europa, se mostró un voto más racional y menos impulsivo que el de los Ingleses.

A lo largo del mes de julio se tomaron posiciones tácticas (con vistas en el corto plazo) y una más de largo plazo a fin y efecto de aprovecharnos de las ventas de pánico previamente comentadas:

? Banco Santander: se entró el 4 de julio y se salió de manera escalonada a lo largo del mes, arrojando una rentabilidad del +9%.

? Telefónica: compramos a finales de junio y se ha salido a lo largo del mes dejando una rentabilidad del +17%.

? Bolsas y Mercados: entramos a principios de mes y mantuvimos la posición ya que a estos niveles nos parece una buena compañía a mantener para el largo plazo. Es una compañía sin deuda, que genera una caja de entre +6% y +8% al año de manera bastante estable y que se encuentra en un sector que tiende a la concentración en Europa.

Por otro lado, en fondos se hicieron los siguientes movimientos:

? Venta del fondo Morgan Stanley Diversified Alpha Plus y compra del fondo Odey Swan. Odey es un fondo de gestión alternativa posicionado actualmente de manera corta en varias acciones, pensamos que una pequeña posición puede contribuir a proteger la cartera dados los altos niveles de valoración en los que se encuentran los principales índices de renta variable (el S&P500 americano en máximos históricos).

Por último, en futuros se hicieron diversas operaciones a lo largo del mes. Se compraron y vendieron futuros del Ibex, y se redujo una cobertura con futuros del mercado estadounidense.

El mes de agosto fue inusualmente tranquilo para las bolsas, las cuales se movieron muy poco y terminaron prácticamente

sin cambios. Hicimos los siguientes ajustes:

? Incremento en la posición del fondo AZ Valor: el fondo es de los mejores de Europa este año, sube un +19.12%. Conocemos bien al equipo gestor desde sus inicios en Bestinver, ahora vemos que debido a su menor tamaño es un fondo más ágil y oportunista. Nos parece un excelente fondo de largo plazo.

? Compra fondo Acatis India Value: se trata de un fondo de filosofía muy value cuyos gestores están situados en la India. Nos parece una opción interesante para acceder a acciones de tipo small-mid caps en un mercado emergente como el mercado indio, que puede ofrecer retornos muy interesantes en el medio-largo plazo. Se encuentra dentro de los mejores fondos de su categoría.

? Venta Urban Outfitters: es una acción barata, que vendimos con una muy buena plusvalía del 28%. Este tipo de compañías de moda suelen ser algo volátiles, por lo que preferimos tomar beneficios ahora que el mercado americano esta en máximos.

? Venta de futuros Eurostoxx50 y SP500 vs. venta puts Ibox: tras las subidas de este año, pensamos que esta estrategia nos permitirá ganar algo de dinero en un mercado lateral/alcista.

? Venta Fondo Abante Global European Quality: teníamos una pequeña posición, pero es un fondo que nunca nos terminó de convencer demasiado (muy limitado al solo cubrir las acciones del Eurostoxx50), por lo que se vendió para no incrementar el riesgo de la cartera con las otras inversiones.

El mes de septiembre cierra un trimestre donde se produjeron recuperaciones en el fondo respecto de lo recortado durante el mes de junio. Se decidió mantener las posiciones que teníamos en cartera observando como los mercados se movían para terminar en un punto parecido al que empezaron el mes. Más allá de realizar operaciones con derivados, para aprovechar los momentos de más volatilidad de los mercados, se produjo la venta de una parte de la inversión que tenemos en Samsung, un tercio de la posición total. Con esta venta hemos conseguido una rentabilidad del 25%. Actualmente la empresa tecnológica pesa un 0.62% del total de la cartera.

Posicionamiento actual del fondo al final del trimestre:

? A día de hoy, tiene una exposición del 27.51% en renta fija.

? En renta variable la exposición es de un 44.29% de la cartera.

? En inversiones alternativas la exposición es de un 9.42% de la cartera.

? Por divisas el 89.98% de la cartera está en Euros; 10.02% en USD.

Perspectivas:

Muchas son las incertidumbres a despejar de aquí a final de año que podrían mover los mercados, tanto a nivel doméstico como a nivel global. Desde este punto de vista seguimos en la creencia de que elegir gestores que se centren en analizar las empresas y los sectores atendiendo a su management, a su generación de caja y a la calidad del sector es la mejor manera de generar valor en nuestras carteras. Es por esto que seguimos estudiando el mercado para encontrar nuevas alternativas que sumar a la amplia cartera de gestores value que ya tenemos con las que pretendemos batir el comportamiento de los índices. Creemos que es buen momento para encontrar compañías saneadas y con posibilidad de acometer inversiones que les permitan generar un crecimiento sostenible a futuro.

Alrededor de un 25,07% estaba invertido en renta fija al final del periodo.

Las mayores inversiones en gestoras de IICs a cierre del trimestre se encontraban en MUZINICH & CO LTD (11,23%), ODEY ASSET MANAGEMENT (8,06%) y MAGALLANES VALUE INVESTORS SA (6,07%), siendo la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva de un 75,78%.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el trimestre de -8.706 EUR. Como consecuencia del uso de derivados, la IIC tuvo un grado de apalancamiento medio en el periodo del 70,55%. A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

La volatilidad de la cartera acumulada en el año ha sido de 9,35% y la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año ha sido del 0,78%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas.

En el año, la rentabilidad del fondo ha sido de un -1,57%. Los gastos soportados por el fondo han sido de un 0,38%, siendo los gastos indirectos en otras IICs de un 0,13%.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC mantiene la siguiente inversión dudosa, morosa o en litigio: PESCANOVA CONVERTIBLE
~~5.125% 20/04/2017.~~

10 Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| ES0205037007 - Bonos ESTACIONAMIENTOS Y 6,875 2021-07-23 | EUR | 537 | 1,14 | 530 | 1,17 |
| ES0305063002 - Bonos SIDECSA 6,000 2020-03-18 | EUR | 413 | 0,88 | 409 | 0,91 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 950 | 2,01 | 939 | 2,08 |
| ES0214973069 - Bonos UNNIM 0,035 2017-02-15 | EUR | 498 | 1,06 | 494 | 1,09 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 498 | 1,06 | 494 | 1,09 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 1.448 | 3,07 | 1.434 | 3,18 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 1.448 | 3,07 | 1.434 | 3,18 |
| ES0115056139 - Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPA#OLES | EUR | 317 | 0,67 | 300 | 0,67 |
| ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA SA | EUR | 0 | 0,00 | 328 | 0,73 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 317 | 0,67 | 629 | 1,39 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 317 | 0,67 | 629 | 1,39 |
| ES0112611001 - Participaciones AZVALOR ASSET MANAGEMENT SA | EUR | 2.127 | 4,51 | 1.089 | 2,41 |
| ES0147622031 - Participaciones BESTINVER GESTION SGIIC S.A. | EUR | 548 | 1,16 | 505 | 1,12 |
| ES0118626037 - Acciones ELCANO INV. FINANCIERAS SICAV | EUR | 540 | 1,14 | 487 | 1,08 |
| ES0159259003 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA | EUR | 1.121 | 2,38 | 1.021 | 2,26 |
| ES0159201005 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA | EUR | 1.221 | 2,59 | 1.128 | 2,50 |
| ES0167211004 - Participaciones ABANTE ASESORES GESTION SGIIC | EUR | 442 | 0,94 | 399 | 0,88 |
| ES0184526020 - Participaciones RENTA 4 GESTORA SGIIC | EUR | 1.028 | 2,18 | 995 | 2,20 |
| TOTAL IIC | | 7.027 | 14,89 | 5.624 | 12,46 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 8.792 | 18,63 | 7.686 | 17,02 |
| XS1084568762 - Bonos ARCELOR 2,875 2020-07-06 | EUR | 154 | 0,33 | 150 | 0,33 |
| US03938LAY02 - Bonos ARCELOR 2,562 2020-06-01 | USD | 47 | 0,10 | 46 | 0,10 |
| XS1140811750 - Bonos EDP FINANCE BV 2,062 2020-01-15 | USD | 185 | 0,39 | 187 | 0,41 |
| XS1117280112 - Bonos GRUO EMPRESARIAL ENC 2,687 2022-11-01 | EUR | 522 | 1,11 | 529 | 1,17 |
| XS1240146891 - Bonos GOLDMAN SACHS 0,100 2020-05-29 | EUR | 536 | 1,14 | 532 | 1,18 |
| USG5002FAC08 - Bonos JAGUAR LAND ROVER PL 2,125 2019-11-15 | USD | 186 | 0,39 | 184 | 0,41 |
| US654902AB18 - Bonos NOKIA OYJ 2,687 2019-05-15 | USD | 483 | 1,02 | 485 | 1,07 |
| US71656MBC29 - Bonos PETROLEOS MEXICANOS 1,750 2020-07-23 | USD | 49 | 0,10 | 50 | 0,11 |
| XS0716979249 - Bonos PETROBRAS 4,875 2018-03-07 | EUR | 304 | 0,64 | 298 | 0,66 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año | | 2.466 | 5,22 | 2.460 | 5,45 |
| XS0805410239 - Bonos FIAT 7,750 2016-10-17 | EUR | 528 | 1,12 | 530 | 1,17 |
| XS0982712365 - Bonos PORTAVENTURA ENT BAR 3,625 2016-12-01 | EUR | 533 | 1,13 | 525 | 1,16 |
| Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año | | 1.060 | 2,25 | 1.055 | 2,34 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 3.526 | 7,47 | 3.515 | 7,79 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 3.526 | 7,47 | 3.515 | 7,79 |
| MHY2106R1100 - Acciones DORIAN LPG LTD | USD | 143 | 0,30 | 170 | 0,38 |
| DE0006048408 - Acciones HENKEL KGAA | EUR | 673 | 1,43 | 630 | 1,39 |
| US46625H1005 - Acciones JP MORGAN CHASE & CO | USD | 166 | 0,35 | 157 | 0,35 |
| US58933Y1055 - Acciones MERCER & CO INC | USD | 278 | 0,59 | 259 | 0,57 |
| YGG607541015 - Acciones MICHAEL KORS | USD | 167 | 0,35 | 178 | 0,39 |
| US5951121038 - Acciones MICRON | USD | 158 | 0,34 | 124 | 0,27 |
| US7960502018 - Acciones SAMSUNG ELECTRONICS | USD | 290 | 0,61 | 391 | 0,87 |
| US9170471026 - Acciones URBAN NOUTFITTERS INC | USD | 0 | 0,00 | 124 | 0,27 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.875 | 3,97 | 2.032 | 4,50 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.875 | 3,97 | 2.032 | 4,50 |
| LU0925041070 - Participaciones ABANTE ASESORES GESTION SGIIC | EUR | 0 | 0,00 | 369 | 0,82 |
| DE000A141SG1 - Participaciones UNIVERSAL-INVESTMENT GMBH | USD | 262 | 0,56 | 0 | 0,00 |
| LU0572586757 - Participaciones ALKEN FUND SICAV EUROPEAN OPPO | EUR | 266 | 0,56 | 245 | 0,54 |
| LU0953331096 - Participaciones ALKEN FUND SICAV EUROPEAN OPPO | EUR | 1.110 | 2,35 | 1.007 | 2,23 |
| LU0866838229 - Participaciones ALKEN FUND SICAV EUROPEAN OPPO | EUR | 530 | 1,12 | 489 | 1,08 |
| LU1111643042 - Participaciones LEMANIK ASSAT MANAGEMENT | EUR | 1.902 | 4,03 | 1.796 | 3,98 |
| IE00B4L1BH30 - Participaciones GAM FUND MANGEMENT | USD | 982 | 2,08 | 1.015 | 2,25 |
| IE0032904330 - Participaciones JO HAMBRO CAPITAL MANAGEMENT | EUR | 2.493 | 5,28 | 2.399 | 5,31 |
| IE00BYSPZ870 - Participaciones MPMF FUND MANAGEMENT | EUR | 1.029 | 2,18 | 993 | 2,20 |
| LU0289089384 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT | EUR | 482 | 1,02 | 454 | 1,01 |
| LU0946223103 - Participaciones JUPITER TELECOM | EUR | 924 | 1,96 | 907 | 2,01 |
| LU0252633754 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT | EUR | 957 | 2,03 | 882 | 1,95 |
| FR0007054358 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT | EUR | 1.082 | 2,29 | 1.794 | 3,97 |
| LU1330191625 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA | EUR | 525 | 1,11 | 485 | 1,07 |
| LU0360491038 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT. | EUR | 0 | 0,00 | 413 | 0,92 |
| IE0033758917 - Participaciones MUZINICH & CO LTD | EUR | 3.116 | 6,60 | 3.075 | 6,81 |
| IE0005324847 - Participaciones MUZINICH & CO LTD | EUR | 1.348 | 2,86 | 1.302 | 2,88 |
| IE00B85RQD60 - Participaciones MUZINICH & CO LTD | USD | 837 | 1,77 | 838 | 1,86 |
| IE00BWZMLD48 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT | EUR | 2.594 | 5,50 | 2.543 | 5,63 |
| IE0032284907 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT | EUR | 755 | 1,60 | 745 | 1,65 |
| IE00B4WC4097 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT | EUR | 453 | 0,96 | 0 | 0,00 |
| GB00B3SX1S66 - Participaciones CAPITA FINANCIAL GROUP | EUR | 2.182 | 4,62 | 2.256 | 5,00 |
| IE00BLP5S791 - Participaciones OLD MUTUAL GLOBAL INVESTOR | EUR | 493 | 1,04 | 492 | 1,09 |
| IE00B8NQG02 - Participaciones PINEBRIDGE INVESTMENT IRELAND | EUR | 544 | 1,15 | 517 | 1,14 |
| FR0010286005 - Participaciones AMIRAL GESTION | EUR | 223 | 0,47 | 209 | 0,46 |
| LU0596125814 - Participaciones T ROWE PRICE GLOBAL INVESTMENT | EUR | 2.688 | 5,70 | 2.585 | 5,72 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|-------|------------------|-------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL IIC | | 27.776 | 58,85 | 27.810 | 61,59 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 33.177 | 70,30 | 33.358 | 73,88 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 41.968 | 88,93 | 41.045 | 90,90 |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0617215099 - Bonos PESCANOVA 0,000 2017-04-20 | EUR | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

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.