

PRIVANDALUS INVERSIONES I, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 3655

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

Gestora: 1) UNIGEST, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB (Standard & Poor's)

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

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

Dirección

C/Titán, nº8 - 28045 Madrid - Teléfono: 915 313 269

Correo Electrónico

apoyoredunigest@grupounicaja.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: 09/07/2010

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: Renta Variable Mixta Internacional Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice compuesto por un 35% en Renta Fija (10% Eonia, 25% JPM EMU Bond Index 1- 3) y un 65% en Renta Variable (15% Ibex35, 15% Eurostoxx, 25% S&P500 y un 10% MSCI Emerging Markets).

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.

La Sociedad podrá tener una exposición de entre un 25% y un 70% en Renta fija, formada por Bonos Senior con cupón fijo o flotante, cualquiera que sea el Estado de su procedencia, bonos subordinados cualquiera que sea el Estado de su procedencia, deuda avalada por estados de la zona OCDE, depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, repos de deuda pública y liquidez. La duración media de la renta fija se establece entre dos y tres años. Asimismo la Sociedad podrá tener entre un 30% y 75% de exposición a Renta Variable. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa podrá superar el 30%. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por rating, ni por sector económico. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,25	0,34	0,90	1,75
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.125.369,00	1.130.262,00
Nº de accionistas	254,00	252,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	16.031	14,2453	14,0032	14,8344
2017	16.183	14,3295	12,9417	14,3743
2016	15.184	12,9420	11,4170	12,9536
2015	23.630	12,8608	12,2804	14,0504

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25		0,25	0,75		0,75	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

Rentabilidad (% sin anualizar)

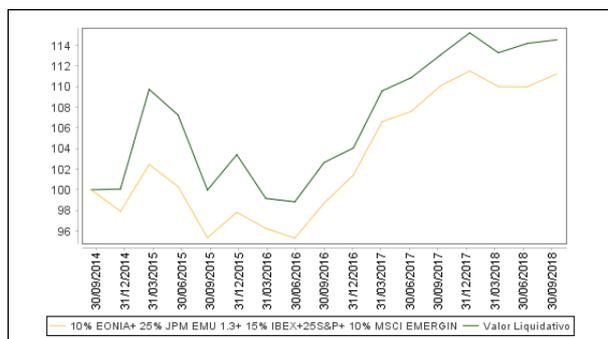
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
-0,59	0,30	0,80	-1,67	1,90	10,72	0,63	3,33	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,42	0,47	0,48	0,47	0,45	1,70	1,47	1,40	1,39

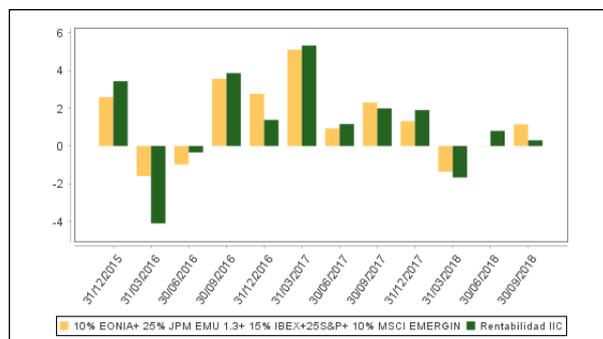
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.053	87,66	14.809	92,25
* Cartera interior	40	0,25	230	1,43
* Cartera exterior	14.013	87,41	14.579	90,82
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.659	10,35	942	5,87
(+/-) RESTO	319	1,99	302	1,88
TOTAL PATRIMONIO	16.031	100,00 %	16.053	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)	16.053	15.848	16.183	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,44	0,50	-0,23	-186,29
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,31	0,75	-0,72	-160,93
(+) Rendimientos de gestión	0,54	0,98	-0,05	-68,17
+ Intereses	-0,02	-0,01	-0,04	90,55
+ Dividendos	0,06	0,02	0,08	164,57
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,10	0,06	-0,11	-288,89
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,60	0,91	0,02	-34,40
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,30	-0,89	-73,47
- Comisión de sociedad gestora	-0,25	-0,25	-0,75	0,59
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	0,58
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,02	-38,50
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,06	-0,44
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-35,70
(+) Ingresos	0,06	0,07	0,22	-19,29
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,06	0,07	0,22	-19,29
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	16.031	16.053	16.031	

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

3. Inversiones financieras

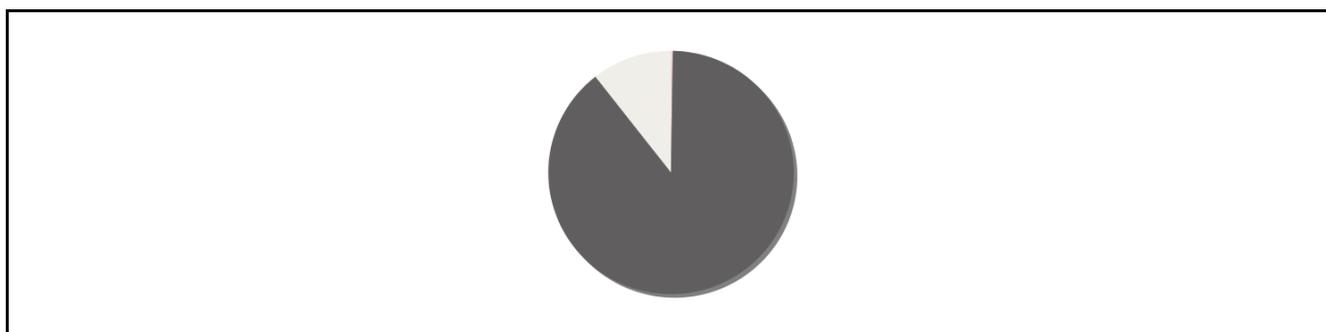
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	40	0,25	230	1,43
TOTAL RENTA VARIABLE	40	0,25	230	1,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	40	0,25	230	1,43
TOTAL IIC	14.013	87,41	14.579	90,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	14.013	87,41	14.579	90,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.053	87,66	14.809	92,25

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X

	SI	NO
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

h.1) La Gestora dispone de procedimientos y normas de conducta respecto a las operaciones vinculadas, en los términos previstos en los artículos 67 de la LIIC, 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012, de 12 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de instituciones de inversión colectiva.

h.2) La sociedad gestora cuenta con un procedimiento simplificado de autorización de otras operaciones vinculadas repetitivas no incluidas en los apartados anteriores, realizadas con otra entidad del mismo grupo de la sociedad gestora o con el depositario, como la remuneración de la cuenta corriente, contratación de repos, gastos de operativa EMIR, gastos por gestión de garantías, etc.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Evolución de Mercados y Perspectivas

La atención del mercado estuvo centrada en el desarrollo de las negociaciones sobre comercio exterior de EEUU con el resto del mundo, las decisiones de las principales autoridades monetarias, los eventos políticos a nivel mundial -destacando la situación política de Italia-, y la debilidad de algunos mercados emergentes como Turquía y Argentina. En términos de comercio, EEUU empezó a aplicar aranceles sobre productos chinos en distintos tramos como herramienta de presión negociadora. De manera agregada, ha impuesto aranceles del 10% sobre 250 billones de USD, amenazando con incrementarlos al 25% y aplicarlo al conjunto de artículos importados de China si finalmente no llegan a un acuerdo. El gobierno chino respondió con aranceles a productos americanos sobre 110 billones de dólares pero manifestó que no iba a utilizar la devaluación de su divisa como arma negociadora. A la vez anunció un paquete de medidas para relanzar la demanda doméstica y contrarrestar los efectos negativos de la guerra comercial en su economía. Con quien sí llegó a un acuerdo comercial Estados Unidos fue con Méjico y Canadá. Con la Unión Europea sigue en conversaciones y con Japón las iniciarán próximamente.

En cuanto a Política Monetaria, en Septiembre, tal y como se esperaba, la Fed subió los tipos de interés 25 pb. No hubo cambios en las proyecciones de tipos de los miembros del FOMC, esperando una subida más para 2018, tres para 2019 y una para 2020. El Presidente de la Fed reiteró que las subidas de tipos graduales están ayudando a mantener la fortaleza económica de EEUU. El BCE no realizó cambios en su política monetaria y en su reunión de Septiembre confirmó que a partir de Octubre reducirán las compras de activos a la mitad y que en Diciembre finalizarán su programa de compras, salvo que los datos empeoren afectando a su objetivo de inflación. No se esperan subidas de tipos hasta como mínimo otoño de 2019. En cuanto a las previsiones para este año, se rebajó ligeramente la de crecimiento y se mantuvo la de inflación. En Japón, los datos de inflación sorprendieron de nuevo a la baja y el Banco Central señaló que los tipos se mantendrán en niveles bajos por un periodo extenso de tiempo. En Agosto el Banco de Inglaterra subió los tipos 25 pb hasta el 0,75%, no descartó nuevas subidas y apuntó al Brexit como principal riesgo.

A nivel político, en Italia la atención estuvo centrada en la negociación de los presupuestos y el plan fiscal del gobierno

italiano para ver si se ajustaba a las demandas de la UE. Finalmente el objetivo de déficit que se presentó para los presupuestos de 2019 fue 2,4%. A falta de publicarse las proyecciones macroeconómicas utilizadas para elaborar los presupuestos, este nivel no es compatible con lo exigido por la UE y además podría tener consecuencias negativas en la calificación crediticia del país; ya en el trimestre, la agencia Fitch rebajó a negativa la perspectiva de la calidad crediticia de Italia, aunque mantuvo la calificación en BBB. Respecto al Brexit, las negociaciones han continuado sin éxito, siendo uno de los principales escollos la falta de acuerdo sobre el tratamiento de la frontera de Irlanda. En España el Gobierno no planea convocar elecciones anticipadas incluso si no se alcanza un acuerdo respecto a los presupuestos. En Turquía la lira turca continuó depreciándose, lo que obligó al Banco Central de Turquía a anunciar medidas para controlar la divisa y dar estabilidad a los bancos, aunque dichas medidas tuvieron poco éxito. La calificación crediticia de Turquía fue rebajada un escalón por las principales agencias y el mercado penalizó a los bancos europeos más expuestos al país. En cuanto a Argentina, en Agosto subió los tipos de interés un 10% hasta el 60%, lo que no evitó que su divisa continuara viéndose penalizada. Además, el país pidió financiación al FMI.

Respecto a la evolución de los mercados, la Deuda Pública tuvo un mal comportamiento. El bono de gobierno español a 10 años empeoró su TIR desde 1,32% hasta 1,50% y el alemán desde 0,30% hasta 0,47%, arrastrado por los movimientos de los bonos americanos; la prima de riesgo española se movió en un rango de 90 a 114 pb. La TIR del bono de gobierno italiano a 10 años empeoró desde 2,68% hasta 3,15%, y la del bono a 2 años pasó de 0,69% a 1,03%, en un claro movimiento de aversión al riesgo por la situación política del país. En EEUU, la TIR del bono de gobierno a 10 años empeoró desde 2,86% hasta 3,06% y la del 2 años desde 2,53% hasta 2,82%, impulsada por buenos datos y las expectativas de subidas de tipos, que hicieron que la curva americana se aplanara. El crédito corporativo tuvo un buen comportamiento, destacando los bonos de alto rendimiento frente a los de grado de inversión, y el crédito americano frente al europeo. En el trimestre el dólar estadounidense se ha apreciado un 0,70% frente a las principales divisas mundiales y frente al euro un 0,68%, cruzándose el euro a 1,1604 usd a cierre de Septiembre; el petróleo cayó un 1,21% desde 74,15 usd/bl hasta 73,25 usd/bl.

En renta variable, las bolsas sufrieron una dicotomía entre el comportamiento muy positivo de las norteamericanas (7.20%) y japonesas (+8.14%) frente a los rendimientos discretos o negativos de las europeas (0.11%) y de los mercados emergentes (-2.02%). En Europa pesó el riesgo político referente a Italia y Reino Unido. Las tensiones comerciales y la incertidumbre en determinados países como Turquía, Venezuela, Argentina y Brasil lastraron por otra parte a las Bolsas emergentes. Sectorialmente, en EEUU el mejor comportamiento (en positivo) lo han tenido los sectores salud, industrial, tecnología y servicios de comunicación, mientras los más débiles (en negativo) fueron materiales, energía y el sector inmobiliario. En la zona euro (medidos a través del Eurostoxx600) los comportamientos más fuertes (en positivo) los tuvieron aseguradoras, salud, energía y bienes industriales y de servicios; los más débiles (en negativo) fueron distribución minorista, recursos básicos, telecomunicaciones y bancos.

En cuanto a la publicación de resultados, los beneficios empresariales del segundo trimestre mostraron un tono muy positivo en EEUU y más débil en la zona europea. De momento no está habiendo una rebaja importante de expectativas para el año 2018 por el tema de guerra comercial (mas allá de algunos profit warnings en algunos sectores concretos), aunque las expectativas para el año 2019 si están siendo más bajas.

Los próximos meses la atención continuará centrada en la evolución que sigan las tensiones comerciales entre EEUU y sus principales socios globales especialmente con China, por la importancia de sus economías a nivel mundial-, así como en la negociación de los presupuestos italianos y las medidas que apruebe el gobierno italiano. De cara a final de año, el mercado espera que la Fed suba una vez más los tipos de interés en 2018 y que lo haga en tres ocasiones en 2019, mientras que se espera que el BCE como pronto suba tipos en Septiembre de 2019. Cualquier cambio respecto a las expectativas de mercado puede provocar un aumento en la volatilidad de los mercados de renta fija, al igual que la publicación de datos que puedan anticipar esos cambios (inflación, crecimiento o empleo). Además, serán importantes las elecciones de Noviembre de EE.UU., en las que están en juego los puestos de la Cámara de Representantes, ahora en manos de los republicanos y la evolución de las negociaciones sobre el Brexit. En mercados emergentes destacamos las elecciones presidenciales brasileñas para el mes de Octubre y la evolución de Argentina y Turquía.

En renta fija, no esperamos que la prima de riesgo española estreche por debajo de los 80 puntos básicos, pudiendo llegar a los 130 si la situación política en Italia se agrava. Es de esperar que la deuda corporativa europea siga alejándose de los mínimos en los diferenciales de crédito alcanzados en Septiembre, toda vez que nos acercamos a la finalización de la acción compradora del BCE.

En cuanto a renta variable, creemos que si el riesgo geopolítico de Italia se minora en el cuarto trimestre y la macro europea da un pequeño impulso, las bolsas europeas podrían recogerlo positivamente, mientras las americanas estarían a los niveles de fin de trimestre correctamente valoradas. El riesgo del comercio EEUU-China, seguirá ahí hasta después de las elecciones de mid-term americanas, aunque creemos que los mercados dan por hecho que se encontrará un acuerdo aunque no de forma cercana.

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

La letra del Tesoro registró durante el mismo periodo una variación de -0,08%.

A lo largo del periodo de referencia del informe, en cuanto al uso de instrumentos derivados, el grado de cobertura medio ha sido del 98,09%.

El riesgo que mantiene la SICAV con Unicaja, tanto en activos de contado como en operaciones con derivados, a último día del periodo es un 0,00%. Para el cumplimiento del límite de exposición máxima al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso. Para dicho cómputo no se tienen en cuenta aquellas operaciones a plazo que se corresponden con la operativa habitual de contado del mercado en el que se realizan. Estas operaciones no suponen un riesgo de contraparte ya que se liquidan en condiciones de entrega contra pago.

A 30 de septiembre de 2018 la inversión en CECABANK, S.A. de activos financieros, depósitos, derivados e hipotecarios es del 10,35%.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

El patrimonio de la Sicav al cierre del periodo ascendía a 16.031.210,98 euros, lo que supone una variación del -0,14 respecto al cierre de junio. En cuanto al número de partícipes la variación durante el periodo ha sido de 0,4%, ascendiendo a 254 partícipes a final del periodo semestral. La Sicav ha obtenido una rentabilidad neta del 0,30%, una vez deducidos los gastos totales que han supuesto un 0,47% del patrimonio medio del periodo, de los cuales un 0,22% son gastos indirectos por la inversión en IIC subyacentes. Dicha rentabilidad es superior a la media de los fondos gestionados por la gestora que es un -0,30%. La diferencia se explica por la vocación inversora específica de la Sicav. La rentabilidad del índice de referencia en el mismo periodo ha sido del 1,14%, por lo que ha obtenido una rentabilidad neta de comisiones del 0,84% inferior al índice con el que se compara. En términos brutos, la rentabilidad ha sido del 0,37%, inferior al índice.

Durante el periodo no se han utilizado instrumentos derivados de mercados organizados y no organizados para operaciones de inversión, ni tampoco para operaciones de cobertura.

La Sicav ha tenido una volatilidad en el periodo del 4,67%, que se utiliza como medida del riesgo asumido en el mismo. A modo comparativo la volatilidad del índice de referencia, para el mismo periodo, se ha situado en el 5,20%. Indicar que a mayor volatilidad significa mayor riesgo.

A final del periodo, la Sicav no mantiene posiciones con el Grupo Unicaja. La inversión en CECABANK, S.A. es del 10,35%, correspondiente al 100% de la liquidez en la cuenta corriente del fondo.

Al igual que otros trimestres, en el periodo hemos mantenido exposición a renta variable española inferior al índice puesto que no terminan de despejarse los riesgos políticos internos ni el contagio de los riesgos de Italia. Una exposición directa promedio inferior al 12% frente al 15% del índice. En deuda pública española y de periféricos en general manteníamos exposición de forma indirecta a través de apuestas puntuales de fondos de renta fija europea, aunque claramente inferior a nuestro índice de referencia que es 100% deuda pública europea. Esta estrategia nos ha beneficiado en cuanto a renta variable (Ibex 35 ha corregido un 2,43% frente a una subida del MSCI World del 4,53%). Sin embargo la sobre exposición a renta variable europea (saldo superior al 20% frente al 15% del índice) ha perjudicado al partícipe puesto que el Eurostoxx 50 ha subido sólo un 0,11% en el periodo.

En el semestre hemos mantenido sin cambios la política de inversión en renta variable apostando por gran diversificación de fondos de renta variable europea, donde seguimos sobreponderados con un peso promedio ligeramente superior al 20% frente al 15% del índice. También mantenemos la apuesta de fondos de renta variable global, apostando por temáticas y sectores desligados de los índices de referencia pero que tienen bastante potencial futuro (Seguridad, vino, Robótica, y consumo digital y de emergentes). En el trimestre hemos incorporado temática de cambio climático (Parvest Climate Impact). Estados Unidos sigue infraponderado en la cartera, aunque de forma indirecta todos los fondos globales

tienen alta exposición a la primera potencia del mundo. No obstante en el periodo hemos incorporado un fondo de small caps de Estados Unidos (Alger Small Cap Focus Fund).

En deuda pública alemana nuestra exposición ha sido prácticamente nula o incluso negativa (fondos que apuestan por repunte de la Tir del Bono alemán), y seguimos manteniendo una visión negativa. Los datos de inflación europea siguen repuntando por lo que entendemos que estos generarán presión alcista a la Tir de la deuda alemana. No se ha incorporado ninguna nueva estrategia de renta fija a la Sicav en el periodo.

Actualmente, de cara al cierre del año, entendemos que la clave para que las bolsas europeas y emergentes salgan del lateral bajista y falta de tendencia de los últimos meses, serán los resultados empresariales del tercer trimestre, que esperamos sigan siendo sólidos, especialmente en los sectores más cíclicos, apoyados por un crecimiento global sincronizado, lo que nos hace mantener firme nuestra visión positiva para la renta variable, especialmente con una orientación a las grandes megatendencias globales, ya que ofrecen el mejor binomio rentabilidad riesgo respecto a otros activos.

Con respecto a la renta fija, seguimos en un proceso de normalización de los tipos de interés, dado que la inflación se va acercando a los objetivos de los bancos centrales apoyado por un buen desempeño de la economía y tasas de desempleo muy a la baja, así como la recuperación del sector inmobiliario entre otros. A pesar de la ralentización de los datos macro de los últimos meses, creemos que los datos seguirán siendo positivos, tendentes a un crecimiento de la economía global superior al 3,5% los próximos años. Es un entorno pues, en el que la macro y micro seguirán siendo un soporte a los mercados suficiente como para que no haya aumento de las tasas de Default de las empresas, por lo que las primas de riesgo corporativas deberían recuperar gran parte del terreno perdido este semestre, lo cual beneficiará a las posiciones tomadas en el fondo. Habrá más volatilidad en el mercado, pero siempre la volatilidad ha sido un fenómeno generador de oportunidades.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de valores en que invierte la IIC, considerado la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación. La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones vinculadas realizadas durante el periodo. La Sociedad Gestora ha realizado operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y 139 del RIIC. Una Comisión Independiente de la Sociedad Gestora ha verificado que dichas operaciones se han realizado en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado cumpliendo, de esta forma, con lo establecido en el procedimiento de operaciones vinculadas recogido en el Reglamento interno.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105152005 - Acciones CLEVER GLOBAL SA	EUR	40	0,25	46	0,29
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	0	0,00	140	0,87
ES0154653911 - Acciones INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	0	0,00	43	0,27
TOTAL RV COTIZADA		40	0,25	230	1,43
TOTAL RENTA VARIABLE		40	0,25	230	1,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		40	0,25	230	1,43
LU0476877054 - Participaciones ABERDEEN	EUR	0	0,00	204	1,27
LU0925041153 - Participaciones ABANTE GLOBAL FUND	EUR	520	3,25	523	3,26
LU0861897477 - Participaciones ABANTE GLOBAL FUND	EUR	615	3,84	627	3,91
LU1339880095 - Participaciones ALGER	EUR	329	2,05	0	0,00
LU1527607953 - Participaciones AXA INVESTMENT	EUR	579	3,61	581	3,62
IE00BF7TSG65 - Participaciones BMO LGM INVESTMENTS LIMITED	EUR	486	3,03	508	3,17
LU0151324422 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	428	2,66
LU0151325312 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	435	2,71	0	0,00
LU1502282632 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	241	1,50	229	1,43
LU0939055801 - Participaciones CAPITAL GROUP	EUR	241	1,50	227	1,42
LU0817813032 - Participaciones CAPITAL GROUP	EUR	402	2,51	401	2,50
LU1295568887 - Participaciones CAPITAL GROUP	EUR	561	3,50	542	3,37
LU1378995317 - Participaciones CAPITAL GROUP	EUR	0	0,00	157	0,98
LU1379000414 - Participaciones CAPITAL GROUP	EUR	161	1,00	0	0,00
DE0009769869 - Participaciones DWS INVESTMENT	EUR	0	0,00	354	2,20
DE000DWS2SH0 - Participaciones DWS INVESTMENT	EUR	348	2,17	0	0,00
FR0011188267 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHUIQUIER SA	EUR	538	3,35	506	3,15
FI0008800511 - Participaciones EVL FUND MANAGEMENT	EUR	502	3,13	500	3,12
LU0346389850 - Participaciones FIDELITY	EUR	513	3,20	517	3,22
FR0010589325 - Participaciones GROUPAMA ASSET MENT.	EUR	918	5,73	902	5,62
FR0013259132 - Participaciones GROUPAMA ASSET MENT.	EUR	681	4,25	678	4,22
LU0482497525 - Participaciones INVESCO	EUR	0	0,00	381	2,37
DE000A0F5UJ7 - Participaciones BLACKROCK	EUR	432	2,69	452	2,81
LU0159050771 - Participaciones J.P.M. MORGAN	EUR	407	2,54	426	2,65
FR0010590950 - Participaciones LAZARD FRERES GESTION	EUR	210	1,31	208	1,30
FR0011744689 - Participaciones LAZARD FRERES GESTION	EUR	257	1,61	268	1,67
FR0010952788 - Participaciones LAZARD FRERES GESTION	EUR	587	3,66	581	3,62
GB00B39R2S49 - Participaciones IM&G SECURITIES LTD.	EUR	301	1,88	284	1,77
LU1330191385 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	371	2,32	369	2,30
LU1330191971 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	707	4,41	714	4,45
LU0566417696 - Participaciones BANCA MARCH	EUR	273	1,70	273	1,70
LU0125951151 - Participaciones MFS INVESTMENT MNT	EUR	229	1,43	224	1,40
FR0010929794 - Participaciones NATIXIS	EUR	305	1,91	304	1,89
LU1694212348 - Participaciones NORDEA	EUR	0	0,00	498	3,10
LU0406802339 - Participaciones BNP PARIBAS	EUR	212	1,32	110	0,69
LU0340554673 - Participaciones PICTET	EUR	316	1,97	312	1,94
LU1279334996 - Participaciones PICTET	EUR	454	2,83	441	2,75
LU0270904351 - Participaciones PICTET	EUR	252	1,57	236	1,47
LU0832431125 - Participaciones ROBECO	EUR	228	1,42	217	1,35
GB00B3D8PZ13 - Participaciones THREADNEEDLE INVESTM.	EUR	0	0,00	398	2,48
LU1829331989 - Participaciones THREADNEEDLE INVESTM.	EUR	400	2,50	0	0,00
TOTAL IIC		14.013	87,41	14.579	90,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		14.013	87,41	14.579	90,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.053	87,66	14.809	92,25

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.