

## EQUILIBRIA INVESTMENTS, SIL, SA

Nº Registro CNMV: 3

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2012

**Gestora:** [Tipo de Gestora no encontrado]      **Depositario:** SANTANDER INVESTMENT, S.A.      **Auditor:** DELOITTE  
**Grupo Gestora:** [Tipo de Gestora no encontrado]      **Grupo Depositario:** SANTANDER      **Rating Depositario:** Baa2

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.equilibriainvestments.com](http://www.equilibriainvestments.com).

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

### Dirección

C/ Juan Hurtado de Mendoza, 15 28036 - Madrid ((91) 353 37 35)

### Correo Electrónico

[equilibria@equilibriainvestments.com](mailto:equilibria@equilibriainvestments.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 01/02/2011

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre      Vocación inversora: Retorno Absoluto      Perfil de Riesgo: Medio

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad se marca un objetivo mínimo de rentabilidad no garantizado, descontada la inflación, del 2% anual, con un objetivo no garantizado de volatilidad máxima anual del 15%. La pérdida máxima mensual (VaR) no superará el 10% con un nivel de confianza del 95%. Para conseguir dicho objetivo se utilizarán de forma directa estrategias de gestión alternativa, fundamentalmente Global Macro y Long/Short. El patrimonio se invertirá, de forma directa o indirectamente a través de IIC, en activos financieros cotizados en mercados de la OCDE (acciones y títulos de renta fija), tratando de identificar oportunidades de inversión acordes con el objetivo descrito, respetando en todo momento los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia. La máxima concentración en un único valor, o una única IIC, no superará nunca el 32% del patrimonio. En términos generales, no existen ni objetivo predeterminado ni límites máximos en cuanto a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni por duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. En determinados momentos podrá existir una concentración geográfica o sectorial. Se podrá invertir hasta un 80% del patrimonio en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa oscilará entre el 0% y el 64% 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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de acciones	2.104.897,00
Nº de accionistas	94
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	37.708	
Diciembre 2011	33.415	17,4779
Diciembre 2010		
Diciembre 2009		

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2012-09-30	17,9144	

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

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

Cotización (€)			Volumen medio mensual (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	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2012		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,00	2,50				

El último VL definitivo es de fecha: 30-09-2012

El último VL estimado es de fecha:

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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2012	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,78				

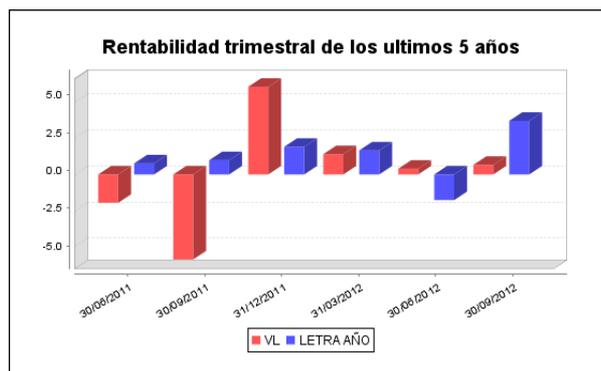
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC 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.

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 últimos 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	35.798	94,94	35.737	98,07
* Cartera interior	19.341	51,29	22.737	62,39
* Cartera exterior	16.338	43,33	12.919	35,45
* Intereses de la cartera de inversión	120	0,32	81	0,22
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	812	2,15	403	1,11
(+/-) RESTO	1.098	2,91	302	0,83
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>37.707</b>	<b>100,00 %</b>	<b>36.442</b>	<b>100,00 %</b>

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)	36.443	35.524	33.415	
± Compra/venta de acciones (neto)	2,72	2,15	9,53	32,72
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,65	0,42	2,39	63,49
(+) Rendimientos de gestión	1,18	0,95	4,00	29,89
(-) Gastos repercutidos	0,53	0,53	1,61	3,50
- Comisión de sociedad gestora	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,53	0,53	1,61	3,50
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>37.708</b>	<b>36.443</b>	<b>37.708</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

Periodo Actual	Periodo Anterior		Valor de Mercado	%
	Valor de Mercado	%		
Liquidez	16.233,63	43,00	16.887,63	42,78
Deuda Pública	6.523,47	17,30	6.477,10	16,41
Crédito	2.450,96	6,50	2.809,90	7,12
Renta Variable	9.858,96	26,10	9.372,06	23,74
Gestión Alternativa	17.021,71	45,10	3.928,88	9,95
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>37.745,72</b>	<b>138,00</b>	<b>39.475,57</b>	<b>100,00</b>

### 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. Otros hechos relevantes	X	

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Designación Auditor año 2012.
-------------------------------

### 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
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión 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 una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión 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 SICAV.		X
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	49,95

### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Participes significativos: 13,156,908.86 - 34.89%

Tipo medio aplicado en repo con el resto del grupo del depositario: 0.20

Efectivo por compras actuando el grupo de la gestora o grupo del depositario como broker o contrapartida (millones euros): 4.87 - 12.98%

Efectivo por ventas con el resto del grupo del depositario actuando como broker o contrapartida (millones euros): 5.12 - 13.65%

Importe efectivo negociado en operaciones repo con resto del grupo depositario (millones de euros): 766.14 - 2,041.59%

Patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores - 49.95%

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el tercer trimestre Equilibria ha obtenido una rentabilidad del 0,67%, lo que deja el resultado de lo que va de ejercicio en el 2,50%. La volatilidad anualizada se sitúa en el 4,79%, y la ratio de Sharpe se queda en 0,49.

La rentabilidad absoluta a batir durante el periodo fue de 2,7% (inflación + 2%), aunque se trata de un objetivo mínimo no garantizado. Los motivos que explican que la SIL obtuviera una menor rentabilidad que la rentabilidad absoluta a batir se deben a la evolución de los mercados financieros que explicamos a continuación. Por su parte, la rentabilidad acumulada de la Letra del Tesoro Español a 1 año, en el tercer trimestre del 2012 a fecha 30/09/2012 fue del 3,72%.

Dentro de la actividad normal de la SIL se realizaron diversas operaciones de compra y venta de acciones, bonos, futuros y participaciones de fondos, con un resultado favorable del 2,50% en el conjunto del año. Al final del período, la SIL se encuentra invertida un 23,8% en renta fija, un 26,1% en renta variable y un 43,0% en liquidez.

### ENTORNO MACROECONÓMICO

La economía global prosigue su proceso de desaceleración, dentro además de lo que cada vez parece más claramente un proceso estructural de bajo crecimiento a nivel global. La actuación de muchos bancos centrales (FED, BCE, BOJ, etc) ha servido para quitar -riesgos de cola- pero está por ver si consigue tener los efectos buscados en la economía real.

Dentro de este escenario global, pueden destacarse algunos comentarios por regiones:

En EEUU, tras las sorpresas relativamente positivas de julio en algunos indicadores, los datos posteriores han vuelto a salir más bien decepcionantes. Aunque en buena parte debido a inventarios, el dato de PIB del Q2 ha sido revisado a la baja 4 décimas, hasta una tasa anualizada del 1,3%. Nada hace pensar, de momento, en una aceleración significativa de la actividad en el Q3, más bien lo contrario. Las mejores noticias siguen viniendo del sector inmobiliario, aunque hay que reconocer también que los ISM manufacturero y de servicios de septiembre han sorprendido al alza.

En Europa, en un contexto de políticas fiscales contractivas y de restricción de crédito en un buen número de países, la información conocida hasta la fecha es compatible con una recesión en el Q3 del entorno del -0,5% intertrimestral. Y lo peor es que el Q4 se presenta todavía más negativo, con la entrada en vigor de nuevas medidas de restricción presupuestaria en España en particular, pero también en Francia y Holanda. Ni siquiera Alemania consigue escapar ya al debilitamiento generalizado del área (aunque los PMI de septiembre salieron mejor de lo esperado en la locomotora europea, siguen en territorio de contracción y, además, el último Ifo ha salido peor de lo esperado).

Hay que destacar en lo negativo a Francia, con unos PMIs de septiembre que salieron mucho peor de lo esperado y sin olvidar que se trata de un país que también se enfrenta a un ajuste fiscal más o menos significativo en 2013.

Nos sigue preocupando mucho España: como se ha indicado más arriba, creemos que la situación macro se va a complicar aún más en el Q4 y que los objetivos de déficit serán imposibles de cumplir. En ese escenario, y suponiendo que se consigue que el BCE comience a comprar deuda (lo que probablemente prolongaría la euforia alguna semana más), no es descartable que en los próximos meses surja efecto fatiga en las instituciones europeas y que los mercados testeen si de verdad la actuación del BCE va a ser ilimitada. El futuro de Grecia es una incógnita alarmante.

En Japón, los datos de la última parte del trimestre han vuelto a ser más bien malos. Las exportaciones se están viendo perjudicadas por la desaceleración global y por la fortaleza del yen. Y la demanda interna sigue debilitándose, al irse agotándose los efectos positivos que ha venido generando el esfuerzo de reconstrucción. A largo plazo, la situación fiscal en Japón es sumamente preocupante y podría ser fuente de algún disgusto.

En China, el PMI manufacturero de septiembre, aunque mostró una leve recuperación, se mantuvo en territorio contractivo. Claramente, China está notando los efectos de la desaceleración global y, también, las medidas de control del sector inmobiliario adoptadas por las autoridades. El mercado parece decepcionado porque muchos analistas esperaban una reacción más agresiva por parte del gobierno chino a la hora de aprobar estímulos monetarios y fiscales. Pese a que los problemas y la falta de información son innegables, desde Equilibria tendemos a pensar que el consenso es actualmente demasiado negativo con China. Los datos de demanda interna siguen fuertes y creemos que, a largo plazo, el hecho de que las autoridades estén mostrando un cierto grado de prudencia antes de aprobar estímulos es en realidad algo positivo (los masivos estímulos aprobados en 2009 han dejado secuelas en los balances tanto de los bancos como de los gobiernos locales; además, no tiene mucho sentido intentar acelerar masivamente la demanda interna cuando lo que tiene China, y muchos otros países asiáticos, es un problema de falta de pulso externo).

Pese a ser una economía con muchos problemas (déficit por cuenta corriente, alta inflación, déficit público, desaceleración industrial), India se ha visto quizás también demasiado castigada en los últimos meses (tanto sus activos de riesgo como su divisa). En las últimas semanas, se han producido movimientos liberalizadores por parte del gobierno que podrían ser esperanzadores.

A diferencia de la prudencia que están mostrando otros países, Brasil parece enfrascado en una carrera de aprobación de estímulos monetarios y fiscales que podría acabar demostrándose excesiva (no podemos olvidar que el paro brasileño es bastante reducido, que la inflación está por encima del 5% y que los salarios está creciendo a tasas espectaculares).

En cuanto al resto de economías emergentes (en particular las asiáticas), aunque con alguna que otra señal preocupante, las demandas internas siguen fuertes y lo que parece que se está produciendo de momento es un debilitamiento muy significativo en las variables más ligadas al sector exterior (por supuesto exportaciones pero, también, producción industrial). Si a esto unimos unos niveles de paro en general bajos y unas inflaciones no excesivamente reducidas, creemos que el escenario de prudencia en la respuesta de política económica ante la desaceleración económica seguirá siendo la nota predominante.

A la vista de lo comentado hasta aquí, y con la información disponible hasta la fecha, creemos que nuestro escenario central de crecimiento mundial lento desde una perspectiva histórica sigue siendo el más probable desde una perspectiva de medio plazo. Además, y aunque también hay riesgos al alza, consideramos que los riesgos a ese escenario están sesgados más bien a la baja en el corto plazo.

Como principales riesgos a la baja, pueden citarse los siguientes:

- Complicación adicional de la crisis de deuda en Europa, con España y Grecia probablemente como actores principales. En el caso español, las posibles complicaciones podrían venir por el previsible deterioro macro en el cuarto trimestre, por la imposibilidad de cumplir con los objetivos de déficit y por la elevación del nivel de deuda pública que va a suponer el último intento de reestructuración del sector financiero. En un escenario como el comentado, y aún si se nos concediese alguna forma de rescate suave a corto plazo, no es descartable que durante la aplicación del mismo volviesen a surgir las dudas (¿estará dispuesto de verdad el BCE a comprar deuda pública hasta 3 años sin límites?) En el caso griego, la situación continúa siendo extremadamente frágil y todo dependerá de la disponibilidad de los acreedores para dar más tiempo al gobierno heleno a la hora de acometer los ajustes.

- Fiscal cliff americano. Aunque creemos que se acabará superando, los efectos podrían ser potencialmente muy nocivos. Y, aunque no se produzcan, lo que parece claro a la vista de la complicada situación fiscal del país es que la política presupuestaria en EEUU va a empezar a tener más pronto que tarde un efecto negativo sobre la actividad económica estadounidense.

- Pérdida de fortaleza en las demandas internas de BRICs y emergentes. En este sentido, los últimos datos de inversión empresarial y de importaciones en algunos países podrían ser señales de que las demandas internas de este grupo de países estarían empezando a verse afectadas.

- Agravamiento de las tensiones en el Norte de África y el Medio Oriente, especialmente entre Irán e Israel

- Posibles repuntes de inflación que hagan menos agresivas las políticas monetarias en el mundo.

Pero también hay que admitir que hay riesgos al alza en nuestro escenario, que conviene no perder de vista:

- Posible recuperación más fuerte del consumo americano (y de la inversión empresarial), ante los buenos datos de confianza y la caída de los tipos de interés. En definitiva, no hay que descartar un escenario en que la alta agresividad que están mostrando las autoridades monetarias en todo el mundo consiga cambiar el actual contexto de expectativas negativas por parte de los agentes económicos.
- Éxito del BCE en su intento de mantener a raya los spreads de deuda periférica y de la Eurozona en avances claros hacia -mas Europa-.
- Sorpresas al alza en las demandas internas de BRICs y emergentes.

#### ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Seguimos pensando que el grado de incertidumbre actualmente existente sobre la evolución de la economía global invita a la prudencia. Esto explica por qué la Sociedad sigue optando por niveles de riesgo bajo.

Como se ha señalado más arriba, en nuestra opinión estamos ante un proceso estructural de bajo crecimiento global ligado a los esfuerzos despalancamiento que tienen que afrontar muchos países. Y agravado también, por qué no decirlo, por los importantes errores de política económica que se están cometiendo en Europa.

Dentro de ese contexto global, la economía mundial se enfrenta en el más corto plazo a un proceso de desaceleración que se ha iniciado en el mundo desarrollado pero que, lógicamente, está afectando también a BRICs y emergentes.

Por otra parte, resulta innegable que vivimos en un mundo de políticas monetarias extraordinariamente laxas, que va a contribuir a evitar -escenarios catastróficos-. Sin embargo, nos parece difícil que esas políticas monetarias vayan a traducirse en una aceleración verdaderamente significativa de la actividad global.

En este contexto, teniendo en cuenta además los importantes riesgos existentes (nuevas complicaciones en Europa; fiscal cliff en EEUU; riesgos de corte geopolítico) nos parece que las revalorizaciones bursátiles de los últimos meses han podido ir demasiado lejos, sobre todo en EEUU.

Por estas razones, seguimos manteniendo niveles elevados de liquidez en nuestra cartera. Y tenemos, además, una ligera posición corta global en renta variable, que hemos ido aumentando ligeramente a lo largo del mes hasta niveles que a cierre de septiembre representan en el entorno del 13% del patrimonio de la Sociedad.

A su vez, esta posición corta global en renta variable que se acaba de comentar se compone de una posición corta en renta variable estadounidense, donde nos parece que los índices están más caros (las perspectivas de beneficio que se necesitarían para soportar las valoraciones actuales nos parecen demasiado optimistas ); de una posición básicamente neutral en Europa, donde las valoraciones son más ajustadas pero tampoco en nuestra opinión especialmente atractivas, teniendo en cuenta la recesión en que se encuentra inmersa la Eurozona y sin olvidar, tampoco, los riesgos de que en los próximos meses la crisis de deuda vuelva a recrudecerse; y una moderada posición larga en emergentes. Creemos que este último grupo de países, aunque sufrirá sin duda el bajo crecimiento en el mundo desarrollado seguirá teniendo un comportamiento macro favorable en términos relativos y que, si eso es así, las valoraciones de su renta variable resultan moderadamente atractivas desde una perspectiva de medio plazo.

En renta fija, en un contexto de enorme expansión monetaria y de riesgos inflacionistas a medio plazo, seguimos apostando por duraciones cortas, tanto en deuda pública como en crédito.

Y, en divisas, el único riesgo que mantenemos abierto es una posición en deuda pública australiana que, pese a estar parcialmente cubierto, mantiene un riesgo de tipo de cambio que supone en el entorno del 2,7% del patrimonio bajo gestión.

En general, el bajo nivel de riesgo asumido en la cartera se traduce en volatilidades anualizadas que, en lo que va de 2012, se sitúan por debajo del 5%. También estamos muy lejos del límite VaR fijado en el Folleto Informativo de la Sociedad.

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

\* Nota: En este informe, los datos del período se refieren siempre a datos del tercer trimestre de 2012 a no ser que se indique explícitamente lo contrario.

### 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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

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