

**PATRIVAL, FI**  
Nº Registro CNMV: 349

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

**Gestora:** 1) PATRIVALOR, SGIIC, S.A.    **Depositario:** CECABANK, S.A.    **Auditor:** UHY Fay Co Auditores Consultores

**Grupo Gestora:**    **Grupo Depositario:** CECA    **Rating Depositario:** Baa2 (Moody's)

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

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

**Dirección**

Paseo de la Castellana, 12, 2º, DCH  
28046 - Madrid  
915447979

**Correo Electrónico**

[mail@pativalor.com](mailto:mail@pativalor.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 FONDO**

Fecha de registro: 24/09/1992

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

**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

**Descripción general**

Política de inversión:

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Stoxx 600(40%), S&P 500(20%), AFI Repo(40%).

El fondo tendrá exposición, directa o indirecta, a renta variable y/o renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, aunque no titulaciones de activos). Se invertirá en valores de renta variable de cualquier sector o capitalización (incluso baja). La renta fija no tendrá límite de rating (por lo que se podrá tener el 100% en renta fija de baja calidad crediticia). No hay predeterminación respecto a emisores/mercados, pudiendo ser OCDE o emergentes, sin limitación. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto) incluyendo ETF, armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

**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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,64	1,07	0,34
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,55	0,23	0,39	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	3.969.029,26	3.941.226,41
Nº de Partícipes	177	176
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	40.160	10,1184
2017	43.334	10,9598
2016	37.181	9,3803
2015	37.659	9,7036

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	0,66	0,00	0,66	1,30	0,00	1,30	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-7,68	-11,45	2,00	3,62	-1,35	16,84	-3,33	-1,04	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-3,27	10-10-2018	-3,45	08-02-2018	-3,81	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,59	16-10-2018	2,59	16-10-2018	3,13	15-01-2015

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	14,81	18,17	8,95	12,97	17,36	8,60	7,66	14,37	
<b>Ibex-35</b>	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,91	25,83	21,75	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,67	0,39	0,25	1,25	0,18	0,60	0,26	0,27	
<b>BENCHMARK PATRIVAL</b>	7,18	9,16	3,97	6,11	8,23	5,00	9,28	10,91	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	6,70	6,70	5,52	5,55	5,55	5,12	4,84	4,71	

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,40	0,35	0,35	0,35	0,35	1,40	1,40	1,46	1,46

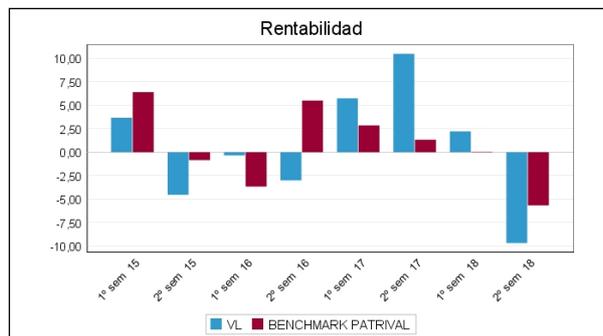
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 años



N/D "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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	65.683	221	-7,06
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	43.287	177	-9,68
Total fondos	108.970	398	-8,10

\*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	30.066	74,87	42.843	97,03
* Cartera interior	0	0,00	145	0,33
* Cartera exterior	30.066	74,87	42.698	96,70

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.991	19,90	753	1,71
(+/-) RESTO	2.103	5,24	557	1,26
TOTAL PATRIMONIO	40.160	100,00 %	44.154	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)	44.154	43.334	43.334	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,71	-0,33	0,37	-311,66
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,94	2,18	-7,63	-545,63
(+) Rendimientos de gestión	-9,15	3,05	-5,97	-393,70
+ Intereses	0,02	0,01	0,03	207,71
+ Dividendos	0,62	0,87	1,50	-30,38
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,01	-0,01	-50,27
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-11,63	5,60	-5,86	-303,59
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,92	-3,50	-1,64	-153,61
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,07	0,08	0,01	-186,54
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,87	-1,67	-10,27
- Comisión de gestión	-0,66	-0,64	-1,30	-0,46
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-0,75
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-42,91
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,98
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,18	-0,27	-46,71
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	59,14
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,01	0,01	0,01	59,14
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	40.160	44.154	40.160	

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

### 3. Inversiones financieras

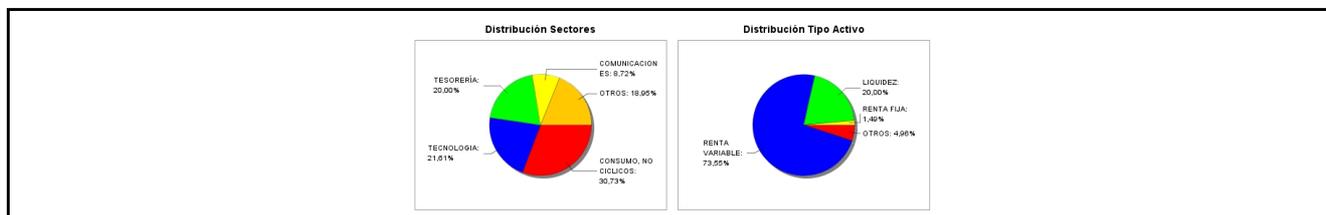
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	145	0,33
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	145	0,33
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	145	0,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	600	1,49	1.603	3,63
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	600	1,49	1.603	3,63
TOTAL RV COTIZADA	29.537	73,56	40.871	92,56
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	29.537	73,56	40.871	92,56
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	30.137	75,05	42.474	96,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	30.137	75,05	42.619	96,52

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
ID.S&P 500	V/ Fut. FUT.MINI S&P500 A:15/03/2019	8.344	Cobertura
ID.NASDAQ 100 INDEX	V/ Fut. FUT.NASDAQ 100 E-MINI 15/03/2019	2.824	Cobertura
ID. DJ EUROSTOXX 50 INDEX	V/ Fut. FUT.DJ EUROSTOXX 50 15/03/2019	15.942	Cobertura
Total subyacente renta variable		27110	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. FUT.CME EUR/USD 18/03/2019	14.948	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		14948	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		42059	

#### 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

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.263.713,09 euros, suponiendo un 2,92%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 1.002.559,67 euros, suponiendo un 2,32%.

g) Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 0,00, lo que supone un 0,00%.

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### SITUACIÓN DE LOS MERCADOS E INFLUENCIA SOBRE EL COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PATRIVAL 2018 - 2 Semestre

A. Indicadores de Referencia: evolución desde diciembre 2017

IPC %V	PLAZAS	BOLSAS Indices	Deuda 10 A		Dólar USA		
			% V	Rentab. % V	Paridad	%V	
0,8	Tokyo	20.015	-12,6%	-0,005	-111,6%	109,690	-2,66%
1,9	N.York	2.507	-6,2%	2,69	11,6%	1,000	0,00%
2,3	Londres	6.728	-12,5%	1,43	12,3%	0,784	5,90%
0,7	Zuriich	8.429	-10,2%	-0,28	56,7%	0,982	0,80%
1,7	Francfort	10.559	-18,3%	0,24	-43,5%	0,872	4,71%
1,6	Paris	4.731	-11,0%	0,71	-9,6%		
1,2	Madrid	863	-15,0%	1,41	-9,3%		

PATRIVAL 10,1184 -7,7%

BENCH PATRIVAL 702 -7,18%

B. Coyuntura económica general, perspectivas del mercado y actuación previsible

**Inflación:** El índice de precios al consumo IPC sube moderado en China, Japón, Francia, Rusia y Brasil; baja moderada en USA, Canadá, Inglaterra, India y Suiza. Esta moderación viene apoyada, además de la presión comercial, por factores tecnológicos, demográficos (las subidas salariales no son sensibles), caída del petróleo y crecimiento débil del crédito bancario.

**Actividad económica:** En USA la mejora está centrada en innovación tecnológica y ajuste de saldos de balanzas comerciales, con apoyos fiscales y simplificación de burocracia; también mejoran Suiza, Australia, India y Brasil. El resto de economías frenan ligeramente su ritmo de crecimiento real, aunque siguen en tasas positivas.

**Políticas monetarias:** En 2018 la Reserva Federal USA ha intensificado su normalización de balances (para devolver

reservas a los bancos y retirar liquidez del sistema), además de subir el tipo de interés 10 veces de 0,25 puntos. Los otros bancos centrales esperan al momento de seguir la senda. Dada la moderada o nula inflación previsible, esta política se vive como un retroceso al viejo stop & go electoralista; por ahora, su intensidad es menor y no anula el crecimiento real, que sólo muere por alzas excesivas de costes (financiación/liquidez, energía, laborales). En cambio, activa la atención sobre temas que disfrutaban de un tiempo de ajuste (euro, China) y aumenta la volatilidad (mayor incertidumbre y menor liquidez).

Mercados Divisas: Por poder adquisitivo, en los últimos 19 años la paridad teórica del dólar USA con el euro es de 0,96 euros por dólar (1,05 dólares por euro). La cotización ha pasado de los 0,91 en 1999 a 0,87 euros por dólar actuales (1,145 dólares por euro); el euro está un 10% por debajo de su paridad teórica. Con el yen, la paridad teórica de poder adquisitivo PPA desde 1999 es de 67 yenes por dólar. Su cotización es de 110 yenes por dólar, así que el yen cotiza un 40% por debajo de esa paridad

#### Mercados Materias Primas.

- Oro: la onza cierra el 2018 a 1.281 \$/oz. (un -1,6% inferior al cierre de 2017), que refleja los aspectos complejos de la situación y la divisa de China tratando de ligarse a su evolución.

- Petróleo: el barril West Texas cierra el 2018 a 45,4 \$/bl. (un -25% inferior a 2017) por el llamado shale oil equilibrando la oferta y una demanda bastante moderada.

- Commodities: el índice CRB cierra el 2018 en 169,8 (un -12,4% inferior a 2017, pero muy por debajo del máximo de 358,71 en 2007) reflejando una recuperación atípica.

#### Mercados Deuda Pública

El nivel de la rentabilidad de deuda pública a 10 años se mantiene en general y sigue en niveles reducidos; los tipos en términos reales son positivos en USA y emergentes, no en los demás.

La curva de tipos nominales (10A menos 2A) se mantiene positiva en general, aunque preocupa que se llegue a ser negativa porque anticiparía un nuevo episodio recesivo.

#### Mercados Acciones

El PER medio (Precio a Beneficios) está en 12,9 veces (-20,8%) al cierre 2018 a pesar de subir los beneficios un +10,2%.

La renta esperada (inversa del PER) se sitúa en el orden del 7,73%.

La prima de riesgo media está en 6,5% (deducido de la inversa del PER el 1,2% medio de la renta fija pública), nivel que sigue pareciendo razonable.

#### C. Comportamiento del fondo e inversiones realizadas

El patrimonio gestionado al 31 de diciembre es de 40.160 (miles) , habiendo alcanzado un número total de 177 participes. El valor liquidativo se situó en 10,1184.

La rentabilidad del fondo durante el segundo semestre y, por tanto, acumulada en el año fue de -7,68% frente a la rentabilidad de su índice de referencia de -7,18%. Los gastos totales soportados por el fondo, acumulado anual, fueron de 1,39%.

Las características principales del comportamiento del fondo están relacionadas principalmente, a las múltiples subidas de tipo de la Reserva Federal y el miedo a una posible recesión en los Estados Unidos ocasionaron una caída en las principales bolsas estadounidenses arrastrando la economía global; las guerras comerciales, en especial la tensión arancelaria entre China y EEUU ha generado volatilidad en los mercados traducido en menores retornos en las principales bolsas del país, a pesar de los buenos resultados empresariales; por otro lado, en el mercado europeo, se ha caracterizado por inestabilidad política aflorada por los gobiernos populistas, en el que cabe destacar, el ruido especulativo en los medios sobre la posible salida de Reino Unido de la Unión Europea; sin embargo, creemos que el efecto no se reflejará en tal medida en los indicadores macro. La retirada de estímulos del Banco Central Europeo en el último periodo ha frenado el crecimiento del ciclo real de las empresas afectando así la rentabilidad del mercado de la renta fija.

Debido a la coyuntura, con una estrategia defensiva el fondo ha reducido en su totalidad posiciones en la renta variable europea como Oryzon Genomics, en la renta variable extranjera se ha realizado la venta total de 3M, Unión Pacific Corp, Cognex Corp, Graco INC, Henkel AG&CO, Anheuser Busch, Colgate Palmolive, Salvatore Ferragamo y en la renta fija se realizó la venta total de la posición en Danone. Se ha visto la oportunidad de incluir en la cartera valores de renta variable extranjera como INTL Flavors & Fragr, Abbvie y Altra Industrial Mot.

Se ha reducido posiciones en ASML Holding, LVMH, IPG Photonics, Lyondellbasell Indus, Ansys INC, Procter & Gamble Co, Nvidia, Aspark Therapeutics y Applied Materials; asimismo se ha visto la oportunidad de incrementar posiciones en Microsoft, Medtronic y Roche Holding.

Las empresas que más han aportado en el comportamiento del fondo en el semestre han sido Novartis, Roche Holding, Qualcomm, Danaher Corp, Cisco, Smith & Nephew y Microsoft y las que peor comportamiento han tenido son Nvidia, National Beverage Corp, Dow Du Pont ASML y Alphabet INC.

Al final del periodo, el fondo se encuentra invertido en un 73,55% en activos de renta variable y un 1.49% en activos de renta fija. Debido a la volatilidad del mercado y a fin de cubrir la exposición al riesgo se ha operado con instrumentos derivados, cubriendo el patrimonio en un 62,52%. La operativa con derivados ha incrementado nuestra exposición global en un 98,94% al cierre del periodo, esta cobertura ha ocasionado que nuestra rentabilidad se reduzca en un porcentaje menor.

#### D. Ejercicio de derechos políticos

PATRIVALOR SGIIC SA tiene definidos la política y procedimientos relativos al ejercicio de derecho de votos y tiene por objeto aplicar una estrategia adecuada y efectiva para asegurar que los derechos de voto de los instrumentos financieros de las IIC se ejerzan en interés de esta y de los partícipes y/o accionistas.

La estrategia consiste en votar con los pies en los primeros indicios de gobernanza abusiva, tomando como política las siguientes medidas:

- Evaluación del momento y modalidades para el ejercicio del derecho de voto teniendo en cuenta los objetivos y la política de inversión de las IIC.
- Porcentaje de participación en la sociedad cotizada respecto a la que se refiere el derecho de voto. Se ejercerá el derecho de voto y los derechos políticos siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de los fondos gestionados por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.
- Prevención o gestión de los posibles conflictos de interés que surjan en el ejercicio de los derechos de voto.

Durante el periodo el fondo no ha asistido a ninguna Junta General de Accionista debido a que el fondo no mantiene posiciones en valores españoles que representen el uno por ciento del capital.

#### E. Política remunerativa

La política de remuneraciones de Patrivalor SGIIC S.A. vela por una gestión sana y eficaz del riesgo y, además, no ofrece a sus empleados incentivos incompatibles con los perfiles de riesgo de las IIC que gestiona. La remuneración de los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador, un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado de una serie de objetivos personales y una participación en beneficios, en función de la marcha de la Sociedad. La cuantía total de la remuneración correspondiente al ejercicio 2018 ascendió a: 542.537,24 euros correspondiendo el 81,57% a retribución fija y el 18,43% a retribución

variable.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0167733015 - ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR	0	0,00	145	0,33
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	145	0,33
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	145	0,33
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	145	0,33
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1382791892 - BONO DEUTSCHE TELEKOM INT 0,03 2020-04-03	EUR	600	1,49	602	1,36
FR0012432904 - BONO DANONE 0,00 2020-01-14	EUR	0	0,00	1.001	2,27
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		600	1,49	1.603	3,63
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		600	1,49	1.603	3,63
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		600	1,49	1.603	3,63
US02208R1068 - ACCIONES ALTRA INDUSTRIAL MOT	USD	7	0,02	0	0,00
US00287Y1091 - ACCIONES ABBVIE	USD	595	1,48	0	0,00
IT0004712375 - ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	0	0,00	251	0,57
US45866F1049 - ACCIONES INTERCONTINENTAL EXC	USD	709	1,77	680	1,54
US1941621039 - ACCIONES COLGATE PALMOLIVE	USD	0	0,00	926	2,10
US30063P1057 - ACCIONES EXACT SCIENCES CORP	USD	264	0,66	384	0,87
CH0030170408 - ACCIONES GEBERIT AG	CHF	459	1,14	643	1,46
US02043Q1076 - ACCIONES ALNYLAM PHARMACEUTIC	USD	394	0,98	253	0,57
US0382221051 - ACCIONES APPLIED MATERIALS	USD	228	0,57	1.095	2,48
US03524A1088 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH	USD	0	0,00	647	1,46
CH0334081137 - ACCIONES CRSP THERAPEUTICS	USD	199	0,50	402	0,91
US4282911084 - ACCIONES HEXCEL CORP	USD	425	1,06	483	1,09
US6350171061 - ACCIONES NATIONAL BEVERAGE	USD	876	2,18	1.144	2,59
US26078J1007 - ACCIONES DOWDUPONT INC	USD	816	2,03	987	2,24
US84652J1034 - ACCIONES SPARK THERAPEUTICS	USD	512	1,27	1.188	2,69
US45826J1051 - ACCIONES INTELLIA THERAPEUTIC	USD	395	0,98	777	1,76
US67066G1040 - ACCIONES INDIA CORP	USD	1.053	2,62	1.632	3,70
US4595061015 - ACCIONES JINTL FLAVORS & FRAGR	USD	644	1,60	0	0,00
GB00BYZWX769 - ACCIONES CRODA INTERNACIONAL	GBP	581	1,45	601	1,36
US2358511028 - ACCIONES DANAHER CORP	USD	1.205	3,00	1.140	2,58
US4385161066 - ACCIONES HONEYWELL INTER	USD	115	0,29	555	1,26
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	1.044	2,60	647	1,47
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	563	1,40	571	1,29
US7427181091 - ACCIONES PROCTER & GAMBLE CO	USD	321	0,80	835	1,89
US7475251036 - ACCIONES QUALCOMM INC	USD	1.866	4,65	1.950	4,42
US8825081040 - ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS	USD	750	1,87	859	1,94
DE0006048432 - ACCIONES HENKEL AG & CO	EUR	0	0,00	876	1,98
US28106W1036 - ACCIONES EDITAS MEDICINE INC	USD	734	1,83	1.172	2,65
US03662Q1058 - ACCIONES ANSYS INC	USD	150	0,37	686	1,55
US49338L1035 - ACCIONES KEYSIGHT TECHNOL IN	USD	790	1,97	1.142	2,59
US3841091040 - ACCIONES GRACO INC	USD	0	0,00	406	0,92
US34959J1088 - ACCIONES FORTIVE CORP	USD	558	1,39	647	1,46
FR0010425595 - ACCIONES CELECTIS SA	EUR	265	0,66	432	0,98
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	1.531	3,81	1.450	3,28
IE00BTN1Y115 - ACCIONES MEDTRONIC PLC	USD	452	1,13	147	0,33
GB0009223206 - ACCIONES SMITH & NEPHEW PLC	GBP	880	2,19	846	1,92
US1924221039 - ACCIONES COGNEX CORP	USD	0	0,00	256	0,58
NL0009434992 - ACCIONES LYONDELLBASELL INDUS	USD	254	0,63	940	2,13
US44980X1090 - ACCIONES IPG PHOTONICS CORP	USD	573	1,43	1.256	2,84
US9078181081 - ACCIONES UNION PACIFIC CORP	USD	0	0,00	667	1,51
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET HENNESSY L	EUR	258	0,64	913	2,07
US88579Y1010 - ACCIONES 3M	USD	0	0,00	135	0,31

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	1.771	4,41	1.435	3,25
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEM	USD	1.370	3,41	1.335	3,02
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING	EUR	2.288	5,70	3.733	8,46
NL000009355 - ACCIONES UNILEVER	EUR	1.455	3,62	1.466	3,32
GB00B24CGK77 - ACCIONES RECKITT BENCKISER	GBP	565	1,41	589	1,34
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE	CHF	85	0,21	352	0,80
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF	1.538	3,83	1.339	3,03
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>29.537</b>	<b>73,56</b>	<b>40.871</b>	<b>92,56</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>29.537</b>	<b>73,56</b>	<b>40.871</b>	<b>92,56</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>30.137</b>	<b>75,05</b>	<b>42.474</b>	<b>96,19</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>30.137</b>	<b>75,05</b>	<b>42.619</b>	<b>96,52</b>

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.