

ARAGONYFAS, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 893

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2019

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

Grupo Gestora: MEDIOLANUM

Auditor: DELOITTE

Depositario: BANCO MEDIOLANUM, S.A.

Grupo Depositario: MEDIOLANUM

Sociedad por compartimentos:

Rating Depositario: ND

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

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

Dirección

Agustina Saragossa, 3-5
08017 - Barcelona
93 6023400

Correo electrónico

mediolanum.gestion@mediolanum.es

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 27-12-1999

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

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

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 5.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

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

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

La Sociedad podrá invertir ya sea de manera directa, o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. La Sociedad podrá invertir en depósitos en entidades de crédito que sean a la vista o puedan hacerse líquidos, con vencimiento no superior a un año, así como en instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados organizados que sean líquidos, sin límite definido.

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

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

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la

Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

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

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

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

La única técnica que la Sociedad utilizará como gestión eficiente de la cartera será la inversión en repos, es decir, operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra. El vencimiento de estas operaciones no será superior a 7 días. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez de la Sociedad.

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

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

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

La política de inversiones aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo (punto 9) de este informe.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

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

La Sociedad aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados.

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

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

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

Durante el periodo de referencia de este informe la Sociedad ha utilizado distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos. En concreto, ha utilizado Futuros de Euro/Dólar para cubrir la divisa. A final de período las coberturas sobre divisa suponen un 15%.

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

Divisa de denominación
EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		959.302,00	973.046,00
Nº de accionistas		246	252
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	9.107	9,4933	9,2023	9,6771
2018	8.248	8,4139	8,2696	10,0278
2017	9.026	9,6554	8,8771	9,7226
2016	8.731	8,9405	7,9250	9,5625

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,50		0,50	1,50		1,50	patrimonio	

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

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2018
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,09	1,09	0,97
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0	0	0

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
12,83	-0,10	1,62	11,14	-14,15	-12,86	8,00	-6,51	-1,31

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)

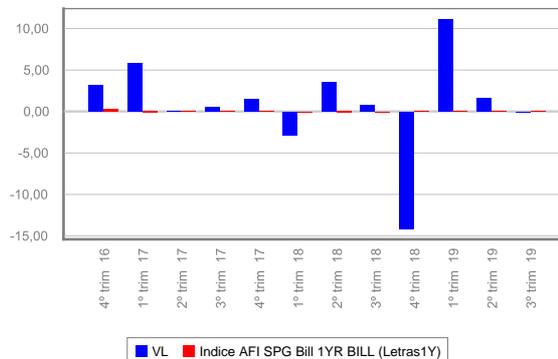
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
2,20	0,73	0,75	0,72	0,72	2,88	2,90	2,21	2,01

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.350	91,69	9.399	101,64
Cartera Interior	1.436	15,77	1.290	13,95
Cartera Exterior	6.914	75,92	8.109	87,69
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	629	6,91	312	3,37
(+/-) RESTO	128	1,41	-464	-5,02
TOTAL PATRIMONIO	9.107	100,00%	9.247	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.247	9.064	8.248	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-1,44	0,36	-2,21	-503,66
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-0,09	1,65	11,70	-105,55
(+) Rendimientos de Gestión	0,45	2,22	13,36	-79,83
(+) Intereses				
(+) Dividendos	0,06	0,16	0,31	-59,31
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				-100,00
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,11	0,16	1,63	-167,33
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,76	0,10	-1,11	-893,85
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,95	1,80	12,20	-47,05
(+/-) Otros Resultados	0,29	-0,01	0,30	-3.373,09
(+/-) Otros Rendimientos	0,01		0,03	111,00
(-) Gastos Repercutidos	-0,54	-0,57	-1,66	-5,48
(-) Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-1,50	1,25
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	1,25
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,03	-0,06	-53,07
(-) Otros gastos de gestión corriente		-0,01	-0,03	-120,72
(-) Otros gastos repercutidos		-0,01	-0,01	-111,75
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.107	9.247	9.107	

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

3. Inversiones financieras

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

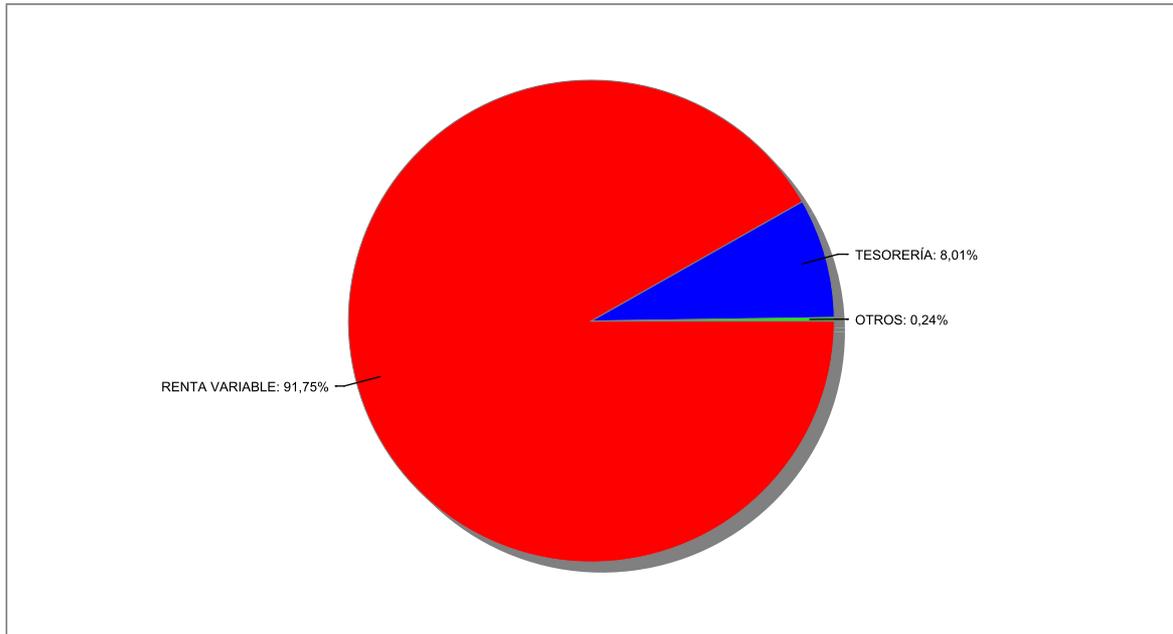
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN	EUR	24	0,27	26	0,28
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	8	0,09	8	0,09
ACCIONES PESCANOVA SA	EUR	2	0,03	2	0,03
ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE	EUR	10	0,11	9	0,10
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	7	0,08	8	0,09
ACCIONES CIE AUTOMOTIVE, SA	EUR	8	0,09	9	0,10
ACCIONES TUBACEX SA	EUR	78	0,86	83	0,90
ACCIONES GRUPO PRISA SA	EUR	9	0,10	10	0,11
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	19	0,21	21	0,23
ACCIONES LIBERBANK SA	EUR	30	0,33	41	0,44
TOTAL RV COTIZADA		195	2,17	217	2,37
TOTAL RENTA VARIABLE		195	2,17	217	2,37
PARTICIPACIONES EDM GESTION	EUR	508	5,58	529	5,73
PARTICIPACIONES BBVA	EUR	212	2,33		
PARTICIPACIONES BPA GLOBAL FUNDS	EUR	515	5,65	538	5,81
TOTAL IIC		1.235	13,56	1.067	11,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.430	15,73	1.284	13,91
ACCIONES MICHELIN	EUR	10	0,10		
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	20	0,22	19	0,20
ACCIONES RENAULT SA	EUR	32	0,35	34	0,37
ACCIONES ATOS SE	EUR	21	0,23	24	0,25
ACCIONES GIVAUDAN SA	CHF	10	0,11		
ACCIONES KONINKLIJKE PHILIPS	EUR	35	0,39	32	0,34
ACCIONES SAP SE	EUR	10	0,11	11	0,12
ACCIONES NOVARTIS AG	CHF	19	0,20	19	0,20
ACCIONES SANOFI	EUR	26	0,29	23	0,25
ACCIONES PEUGEOT SA	EUR	20	0,22	19	0,21
ACCIONES CECONOMY AG	EUR	10	0,11	11	0,12
ACCIONES ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	20	0,22	19	0,21
ACCIONES NAVIGATOR	EUR			8	0,09
ACCIONES EUTELSAT COMMUNICATI	EUR	23	0,25	22	0,24
ACCIONES NESTLE SA	CHF			19	0,21
ACCIONES GAZ DE FRANCE SUEZ	EUR	22	0,25	20	0,22
ACCIONES FRESENIUS SE	EUR	16	0,18	18	0,19
ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	17	0,19	19	0,20
ACCIONES NORSK HYDRO ASA	NOK	10	0,10	9	0,10
ACCIONES FRAPORT AG FRANKFURT	EUR	26	0,29	26	0,28
ACCIONES SBM OFFSHORE NV	EUR			31	0,34
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	15	0,16	21	0,23
ACCIONES IPSEN SA	EUR	15	0,16	20	0,22
ACCIONES DANONE SA	EUR	21	0,23	33	0,36
ACCIONES SES SA	EUR	15	0,16	17	0,19
ACCIONES PRYSMIAN SPA	EUR	42	0,46	48	0,52
ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR			11	0,12
ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	22	0,24	33	0,36
ACCIONES INN GROUP NV	EUR	18	0,20	19	0,21
ACCIONES TRELLEBORG AB	SEK	24	0,27	24	0,25
ACCIONES INTERNATIONAL PETROL	SEK	14	0,15	17	0,18
ACCIONES SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	9	0,10	10	0,10
ACCIONES KONINKLIJKE VOPAK NV	EUR	11	0,12	9	0,10
ACCIONES GREENCORE GROUP PLC	GBP			6	0,06
ACCIONES SCHOELLER-BLECKMANN	EUR	14	0,15	19	0,21
ACCIONES KUEHNE + NAGEL INTER	CHF	11	0,12	10	0,11
ACCIONES LUNDIN MINING CORP	SEK	9	0,10	10	0,11
ACCIONES DIXONS CARPHONE PLC	GBP	8	0,08	7	0,08
ACCIONES WORLDLINE SA	EUR			8	0,09
TOTAL RV COTIZADA		595	6,51	705	7,64

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		595	6,51	705	7,64
PARTICIPACIONES LYXOR INTERNATIONAL	EUR			485	5,25
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY	USD	490	5,38	639	6,91
PARTICIPACIONES CAPITAL @ WORK UMBRE	EUR			525	5,68
PARTICIPACIONES NORDEA INVESTMENTS F	EUR	576	6,33	551	5,96
PARTICIPACIONES GROUPAMA AM SA	EUR	534	5,86	556	6,01
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOB INV GMB	EUR	567	6,23	557	6,02
PARTICIPACIONES COMGEST AM INT LTD	EUR	663	7,28	643	6,95
PARTICIPACIONES SEILERN INV MNG LTD	EUR	507	5,57	490	5,30
PARTICIPACIONES POLAR CAPITAL LLP	EUR	487	5,35	496	5,37
PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG SA	EUR	503	5,52	479	5,19
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT MANAG	USD			530	5,73
PARTICIPACIONES VONTOBEL MANAG SA	USD	511	5,62	476	5,15
PARTICIPACIONES LYXOR INTERNATIONAL	EUR	441	4,84	459	4,96
PARTICIPACIONES FUNDSMITH LLP	EUR			523	5,66
PARTICIPACIONES FUNDSMITH LLP	EUR	522	5,73		
PARTICIPACIONES M&G LUXEMBOURG SA	USD	527	5,79		
TOTAL IIC		6.328	69,50	7.409	80,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.923	76,01	8.114	87,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.353	91,74	9.398	101,69

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

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

Distribución Tipo Valor



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
EURO	C/ Fut. F. EURO FX CURR FUT DIC19	1.399	cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1.399	
TOTAL OBLIGACIONES		1.399	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

c) Gestora y Depositario son del mismo grupo (según el artículo 4 de la LMV).

MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. y BANCO MEDIOLANUM, S.A., como entidades Gestora y Depositaria, respectivamente, pertenecen al grupo MEDIOLANUM.

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

El importe de las operaciones de compra ha sido de 2.060.062 euros, lo que representa un 22,50% sobre el patrimonio medio..

El importe de las operaciones de venta ha sido de 3.049.120 euros, lo que representa un 33,31% sobre el patrimonio medio,

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC:

El importe en concepto de comisiones de liquidación ha sido de 0,01% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas:

Las operaciones simultáneas, se realizan a través de la mesa de contratación de BANCO MEDIOLANUM, S.A.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

Durante el trimestre hemos continuado con la tendencia iniciada en 2018 de desaceleración en las manufacturas a nivel global que están siendo compensadas por demandas internas con un crecimiento más o menos estable (gracias a la creación de empleo). La debilidad en las manufacturas ya no sólo se centra en las economías más expuestas a China (Corea del Sur, Alemania, Japón) sino que empieza a extenderse a nivel global (España, Francia, EE.UU.) dada la integración en los últimos lustros de los procesos de producción. Por esto, cada vez que se anuncian nuevas tarifas, se está restringiendo el comercio global no sólo las del país objetivo (EE.UU. o China) y los efectos pasados unos trimestres se reflejan en la actividad global (como está ocurriendo ya).

Para contrarrestar esta debilidad, los bancos centrales han venido anunciando nuevos estímulos (bajadas de tipos y recompras bonos). En EE.UU. se han bajado tipos 2 veces hasta el 2%, en Europa se han bajado los tipos (-0,5%) y se iniciarán a partir de noviembre las compras de bonos (20.000 Mln al mes), en países emergentes se han bajado tipos (Rusia, Brasil, México, Turquía) y en China. se bajaron las reservas obligatorias de los bancos.

Este entorno macro cada vez más débil (ya a nivel global a finales del trimestre) y bancos centrales anunciando más estímulos (se iniciaron a finales del segundo trimestre), los activos que mejor se han comportado han sido los de menor riesgo (refugio). En general, mejor renta fija que renta variable y dentro de cada activo los más favorecidos por menor inflación y crecimiento.

La renta variable global tras la recuperación en septiembre ha cerrado sin cambios (MSCI World +0,08%), destacando el buen comportamiento de la Eurozona (Eurostoxx 50 +2,76%) liderado por Italia (Mibtel +4,11%). Los sectores más defensivos (eléctricas +8,13%, farmacéuticas +6% y alimentación +5,79%) han sido los que mejor se han comportado frente a los más cíclicos (materias primas -2,37%, autos -2% y petróleo -1,5%). Estos movimientos sectoriales los hemos visto durante todo el año, defensivos frente a cíclicos, crecimiento frente a valor, en función de si lo que pesa es la macro deteriorándose (activos refugio haciéndolo mejor en relativo) o si son las expectativas de algún estímulo, fiscal o monetario, (cíclicas, mejor que defensivas). La renta variable española ha sido la que peor se ha comportado (IBEX +0,5%) a pesar de la recuperación de los bancos a la vuelta del verano (índice bancos España+8,8%). Las pequeñas compañías son las que más están afectadas por un menor crecimiento y este sería el argumento para explicar su mal comportamiento durante el trimestre (IBEX mid caps -5,5%, Small Caps Francia -4%, MSCI Europe Small cap +1,6%).

En renta fija los bonos de gobierno han sido el mejor activo, especialmente los de más duración (bonos alemanes a 30 años +10,7% y EE.UU. 30 años +7,7%). El recrudecimiento en la guerra comercial entre EE.UU. y China (con la intención de imponer tarifas sobre 300.000 millones) han reabierto los temores del crecimiento mundial reflejándose en las bajadas en las expectativas de inflación a cinco años (Europa 1,1%, EE.UU. 1,9%). Los bonos de más riesgo han saldado el trimestre con pérdidas (High yield EUR -1,53%, en EE.UU. 0%), los bonos corporativos con buen grado de inversión registraron ligeras subidas (Investment grade Europa +1,29% y +2,5% en EE.UU.) y los bonos de gobierno fueron los que mejor se comportaron especialmente los bonos periféricos (fueron los más beneficiados +5,5%, de las políticas de estímulo del BCE) reflejando la búsqueda de rentabilidad. La deuda de gobiernos emergentes sobre todo en divisa local tuvo mal comportamiento (gobiernos emergentes -2,6% en divisa local, +0,85% en USD). Los problemas con la deuda en Argentina parece que se han circunscrito a los bonos de ese país y no se han trasladado al resto de bonos de gobiernos. La renta fija privada de emergentes (CEMBI +0,8% en USD) se ha comportado mejor que la de gobiernos, pero peor que los corporativos de desarrollados.

La última vez que vimos una intervención coordinada de los bancos centrales fue en 2016, la duda es si los estímulos monetarios son los necesarios para evitar el lento declive que se está experimentando en el crecimiento global y sobre todo evitar que se empiece a trasladar a la demanda interna (con aumentos de la tasa de paro). En la Eurozona (y Japón) parece claro que con los tipos en negativo la capacidad de estímulo es limitada y cada vez es más evidente la necesidad de estímulos fiscales, el problema es que éstos tienen un elevado trasfondo político y no son tan fáciles de orquestar como los monetarios.

Durante el último trimestre esperamos un escenario binario para los activos de riesgo, de un lado todos los estímulos que se iniciaron en el segundo trimestre deberían empezar a reflejarse en la economía real en los últimos meses. Frente a esto las dos incertidumbres que llevamos arrastrando desde hace trimestres (Brexit y China) podrían tener un mal desenlace. Si la aplicación de las tarifas por parte de EE.UU. se retrasa y el Brexit se cierra con acuerdo podríamos tener un buen final de año para los activos de riesgo.

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

En julio los bancos centrales a nivel global han empezado a implementar los mensajes de los últimos meses. Apoyados en unos datos de inflación que están perdiendo impulso a nivel global (excepto en china por la subida de los alimentos) y en un sector manufacturero que no da ninguna muestra de estabilización (los datos de confianza

sólo indican expansión manufacturera en EE.UU., Canadá e India). Los bancos centrales, 5 en el mes, que han bajado tipos lo han hecho de un modo "preventivo" dado que las economías siguen mostrando crecimiento en tasas interanuales gracias a la demanda interna (creación de empleo). El deterioro macro y las expectativas de nuevos estímulos por parte de los bancos centrales siguen siendo el principal impulsor de los bonos de gobierno que han cerrado el mes con nuevos mínimos históricos de rentabilidad (Tipos a 10 años Alemania -0,44, España +0,28 y Francia -0.2%). Los bonos corporativos de menor riesgo lo hicieron mejor que los de más riesgo siguiendo con la tónica de búsqueda de búsqueda de rentabilidad, pero con el menor riesgo posible. La renta variable ha seguido con avances, pero con diferencias importantes a nivel global. Mientras en EE.UU. se marcaban máximos históricos en Europa, en Asia y Emergentes no se lograban superar los máximos de abril. En la Eurozona Alemania y España han sido los que peor se han comportado frente a Italia.

Durante el mes de agosto la situación económica global ha seguido debilitándose, lastrada, entre otros factores, por la evolución negativa del comercio internacional. Las economías más abiertas de Europa y del este de Asia han sido las más afectadas, y sus efectos adversos se están extendiendo a otras economías a través de la debilidad en la producción industrial. La renta variable europea ha conseguido cerrar el mes ligeramente en negativo gracias a la recuperación en las últimas sesiones que permitieron cerrar en positivo a los sectores más defensivos (Utilities +3,43%, Farma+3,51%, Telecomos +0,57%, alimentación +0,33%). Los sectores más castigados fueron bancos, Autos, materiales básicos y petróleo. Fuera de la Eurozona, Emergentes fue la peor área, especialmente Asia. EE.UU. lideró la caída a principios de mes, pero al final se dejó 1,81% (S&P500) fundamentalmente por la caída de bancos y petroleras que lastraron al índice de pequeñas. La incertidumbre macro unida a las bajadas de tipos llevadas a cabo y que se esperan se sigan produciendo hasta final de año, sin descartar otros tipos de estímulos, han llevado a nuevos mínimos a los bonos de gobiernos, (Bund -0,69%, España 10 años +0,127%...). Con bonos en EE.UU. actuando de activo refugio a nivel global. Los bonos corporativos de menos riesgo lo hicieron mejor que los de más riesgo en la Eurozona y a nivel global. La renta fija emergente ha seguido la pauta de los desarrollados, mejor comportamiento de gobiernos frente a crédito. En el mes se han reavivado las dudas respecto a la viabilidad de la deuda argentina, desatándose las pérdidas en divisas Latam y contribuyendo al movimiento de apreciación de bonos de gobierno en EE.UU. y la Eurozona como activos refugio.

El comportamiento de los activos durante el mes de septiembre se explica por la rebaja de tensión entre EEUU. y China (retrasando la implementación de las tarifas anunciadas en Agosto (300.000 Mln) a la segunda parte de octubre) y las actuaciones de los bancos centrales. Esto ha permitido pasar por alto los datos de economía real y encuestas manufactureras que apuntan a un tercer trimestre peor que el anterior. Los activos de riesgo en la Eurozona han sido los que mejor se han comportado recuperando las pérdidas acumuladas en el trimestre empujados por financieras y cíclicas. Los sectores más defensivos se quedaron atrás. Esta dinámica es la que hemos visto durante todo el año (defensivas frente a cíclicas y bancos), pero este mes ha sido la primera vez desde hace varios años en que las pequeñas compañías se han quedado atrás en el rebote de mercado. Por países España y Alemania han sido los que mejor se han comportado apoyados por el elevado peso de bancos y aseguradoras. El entorno de más estímulos y menor incertidumbre política se reflejó en un ligero aumento de los tipos de los bonos de gobierno a nivel global. Este repunte provocó pérdidas más acusadas en los plazos más largos, los bonos periféricos se comportaron mejor que los "core" reflejando el anuncio de más recompras del BCE y la búsqueda de rentabilidad positiva de los inversores. Los bonos corporativos registraron pérdidas, por varios motivos, repunte en los tipos sin riesgo de referencia (las curvas ampliaron 10 pb en todos los tramos), enorme cantidad de emisiones de compañías (septiembre récord de emisiones en Europa) y la quiebra de la inglesa Thomas Cook que, aunque afectó sólo a las compañías del sector si se reflejó en los índices (High Yield EUR - 2,48%).

Durante el trimestre los fondos de inversión que más rentabilidad obtuvieron fueron los globales, donde el fondo Nordea global climate environment fue el que mejor comportamiento tuvo. En línea con el mercado, los fondos europeos obtuvieron mejores rentabilidades que los americanos, encabezados por el Robeco QI Conservative, debido en buena parte a su exposición al sector financiero europeo. Por el lado negativo los fondos de renta variable española restaron rentabilidad debido a su mayor exposición a compañías de pequeña y mediana capitalización.

La rentabilidad de la Sociedad durante el periodo ha sido del - 0,100%, en tanto que la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año fue del - 0,474% y la rentabilidad del IBEX-35 del 11,429%.

Los gastos soportados por la Sociedad durante el periodo fueron del 0,730% sobre patrimonio, con un acumulado anual del 2,200%. Los gastos indirectos soportados por la Sociedad durante el periodo fueron del 0,188%, con un acumulado anual del 0,552%.

El patrimonio de la Sociedad a final del periodo era de 9.107 miles de euros respecto a 9.247 miles de euros al final del periodo anterior.

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

A finales de trimestre, la exposición a Renta Variable se sitúa en un 83% a través de una cartera principalmente de fondos de inversión pese a tener también una exposición en Renta Variable Directa.

Durante el tercer trimestre realizamos un reembolso parcial del fondo Morgan Stanley global Brands. Durante el mes de agosto compramos el ETF IBEX BBVAI, vendiendo aproximadamente la mitad de la posición a finales del mes de septiembre.

La Sicav ha utilizado durante el período distintos instrumentos derivados como cobertura parcial de distintos riesgos. Se han utilizado Futuros de Euro/Dólar para cubrir la divisa. A final de período las coberturas sobre divisa suponen un 15. Las garantías quedan especificadas en Bloomberg y son de 2200 EUR.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión

La Sociedad no realiza operativa de préstamo de valores.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

En el periodo no han existido costes derivados del servicio de análisis.

e) Información sobre el riesgo asumido por la sociedad.

La volatilidad del fondo durante el periodo ha sido del 7,67%. Las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0,98 y el IBEX del 12,180%. En cuanto al VaR histórico, se ha situado en el 9,21%.

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

Durante el último trimestre esperamos un escenario binario para los activos de riesgo, de un lado todos los estímulos que se iniciaron en el segundo trimestre deberían empezar a reflejarse en la economía real en los últimos meses. Frente a esto las dos incertidumbres que llevamos arrastrando desde hace trimestres (Brexit y China) podrían tener un mal desenlace. Si la aplicación de las tarifas por parte de EE.UU. se retrasa y el Brexit se cierra con acuerdo podríamos tener un buen final de año para los activos de riesgo.

10. Información sobre la política de remuneración

No existe información sobre política de remuneración

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total