

LA MUZA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 425

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

Gestora: 1) MUZA GESTIÓN DE ACTIVOS, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL **Rating Depositario:** BBB (Standard & Poor's)

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

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

Dirección

Calle Serrano, 71 1º - 28006 Madrid. Teléfono: 902.323.555

Correo Electrónico

urquijogestion@bancsabadell.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 05/03/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. 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 de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,15	0,12	0,43	0,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,25	0,46	0,38	0,51

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	4.521.744,00	4.436.163,00
Nº de accionistas	314,00	300,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	163.129	36,0767	35,7652	38,7805
2017	152.077	36,3821	30,4900	36,6280
2016	115.797	30,4904	20,6008	30,4908
2015	95.725	24,8342	23,1157	28,4778

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	0,27	0,00	0,27	0,79	0,00	0,79	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

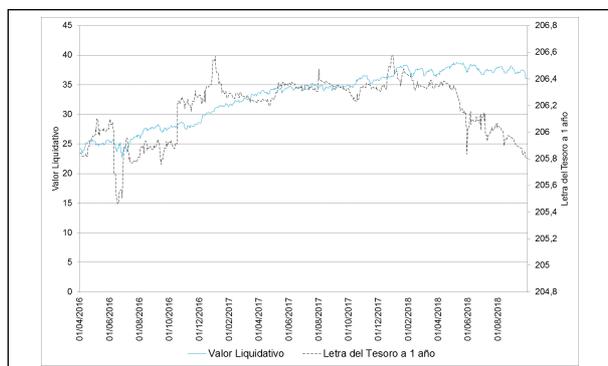
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
-0,84	-1,85	-0,17	1,20	4,14	19,32			

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)	0,91	0,37	0,27	0,27	0,34	0,97	0,51	0,50	0,51

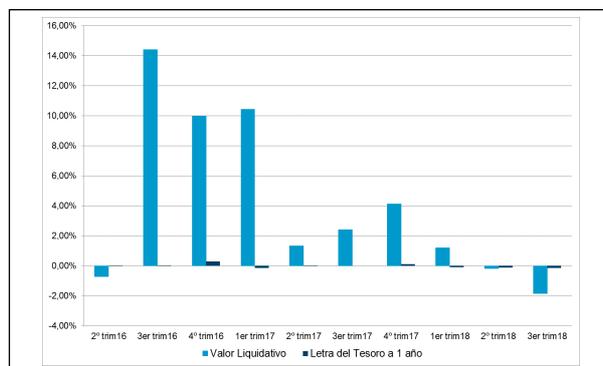
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



11/01/2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

11/01/2016

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	153.388	94,03	149.788	91,86
* Cartera interior	77.295	47,38	78.444	48,11
* Cartera exterior	75.997	46,59	71.268	43,71
* Intereses de la cartera de inversión	96	0,06	76	0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.714	5,95	12.677	7,77
(+/-) RESTO	27	0,02	589	0,36
TOTAL PATRIMONIO	163.129	100,00 %	163.054	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	163.054	157.744	152.077	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,90	3,48	7,83	-43,76
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,86	-0,24	-1,07	699,13
(+) Rendimientos de gestión	-1,50	0,03	-0,17	-5.357,09
+ Intereses	0,02	0,02	0,10	-4,48
+ Dividendos	0,34	1,62	2,11	-78,16
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,25	-0,15	0,01	-269,58
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,10	-1,42	-2,39	51,81
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,01	-0,01	2,83
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	-0,02	0,01	-136,24
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,01	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,27	-0,91	36,64
- Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,26	-0,79	3,93
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,02	4,06
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	0,00	-0,10	12.458,32
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-538,05
- Otros gastos repercutidos	0,01	0,00	0,00	250,61
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00	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)	163.129	163.054	163.129	

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

3. Inversiones financieras

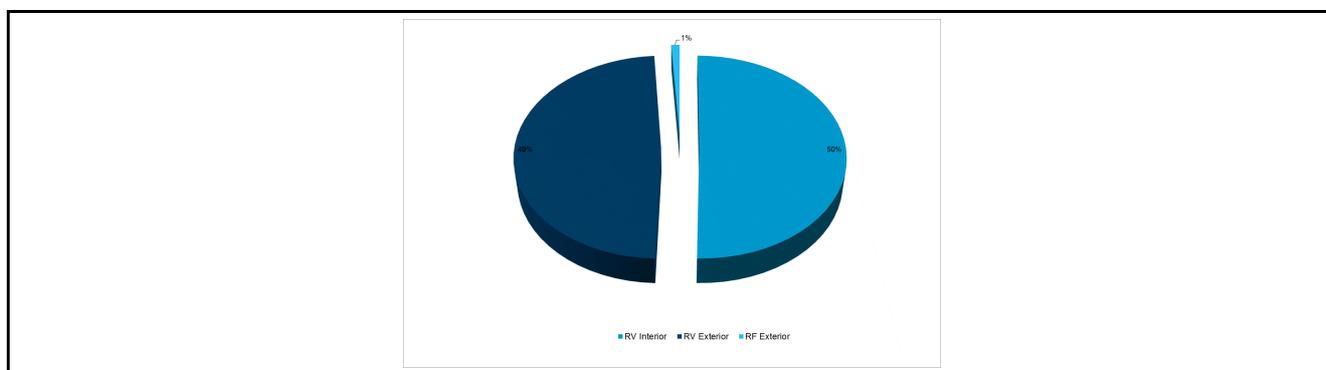
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	77.229	47,35	77.817	47,73
TOTAL RV NO COTIZADA	65	0	32	0
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	593	0,36
TOTAL RENTA VARIABLE	77.295	47,38	78.443	48,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	77.295	47,38	78.443	48,11
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.548	0,95	1.131	0,69
TOTAL RENTA FIJA	1.548	0,95	1.131	0,69
TOTAL RV COTIZADA	74.452	45,64	70.133	42,99
TOTAL RENTA VARIABLE	74.452	45,64	70.133	43,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	76.001	46,59	71.264	43,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	153.296	93,97	149.708	91,82

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
TOTAL DERECHOS		0	
CURRENCY (EURO/CHF)	C/ FUTURO EURO/CHF VT.17/12/18	1.500	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1500	
TOTAL OBLIGACIONES		1500	

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 aplicable

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 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

Existe un accionista con un saldo de 33.523.443,71 euros que representa un 20,55% sobre el total de la Sociedad. Las entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. han percibido comisiones satisfechas por la Sociedad de Inversión en concepto de intermediación y liquidación de transacciones por importe de 7.935,02 euros, equivalentes a un 0,00% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión. La Sociedad de Inversión puede realizar operaciones de compraventa de activos o valores negociados en mercados secundarios oficiales, incluso aquéllos emitidos o avalados por entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A., así como operaciones de compraventa de títulos de deuda pública con pacto de recompra en las que actúen como intermediarios o liquidadores entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. Esta Sociedad Gestora verifica que dichas operaciones se realicen a precios y condiciones de mercado. La remuneración de las cuentas y depósitos de la Sociedad de Inversión en la entidad depositaria se realiza a precios y condiciones de mercado.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

Las tensiones comerciales siguen siendo un foco de atención en los últimos meses. En particular, Estados Unidos ha aumentado el volumen de importaciones procedentes de China sujetas a aranceles y el país asiático ha adoptado represalias en la misma dirección, aunque de forma más comedida. En relación al Brexit, ha aumentado la incertidumbre sobre la capacidad de que Reino Unido y la Unión Europea (UE) alcancen un acuerdo y de que sea ratificado por el parlamento británico. Ambas partes siguen sin ponerse de acuerdo sobre cómo evitar una frontera física en Irlanda, ni sobre la forma que tomará la futura relación comercial. En la zona euro, el gobierno italiano ha anunciado que el objetivo de déficit fiscal que pretende establecer en 2019 es del 2,4% del Producto Interior Bruto (PIB), por encima de la recomendación de la Comisión Europea del 2%, creando malestar en las instituciones europeas. En positivo destaca que

Grecia ha finalizado su programa de rescate internacional. En Estados Unidos continúa la fortaleza de su economía. El crecimiento del PIB en el segundo trimestre sigue soportado por el estímulo fiscal y la tasa de paro permanece en niveles mínimos históricos. En la zona euro, el PIB mantiene el crecimiento del +0,4% en el segundo trimestre y los indicadores de sentimiento económico apuntan a que será similar en el tercero. Los bancos centrales de las principales economías desarrolladas siguen con el proceso de normalización de su política monetaria. La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos ha aumentado de nuevo el tipo de interés oficial en septiembre, hasta el rango entre el 2% y el 2,25%. La Fed ha dejado de valorar la actual política monetaria como acomodaticia. Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) es más positivo con la inflación y su gobernador ha señalado que ve un repunte "relativamente vigoroso" de los precios. Asimismo, el BCE ha confirmado que a partir de octubre reducirá sus compras mensuales de activos hasta los 15 mil millones de euros, avanzando que el programa de compra de activos finalizará en diciembre de este año. El Banco de Inglaterra (BoE) ha subido el tipo rector 25 puntos básicos, hasta el 0,75%, en agosto. El BoE reitera que su política monetaria seguirá condicionada por el desenlace del Brexit pero que su intención es continuar subiendo el tipo de interés oficial de forma gradual y limitada en los próximos años. Las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo de Alemania y Estados Unidos han terminado el trimestre en niveles superiores, soportadas por el tono más positivo del BCE sobre la inflación, el repunte del precio del petróleo, que se ha situado en niveles máximos desde el verano de 2014, y los buenos datos de actividad económica en Estados Unidos. En sentido contrario, se han visto lastradas por las tensiones financieras en las economías emergentes más vulnerables y la incertidumbre alrededor de los presupuestos italianos. Esta incertidumbre ha provocado el repunte de la prima de riesgo italiana, manteniéndose en niveles elevados. El contagio a España y a Portugal ha sido limitado y la prima de riesgo de ambos países casi no ha variado. El euro apenas ha variado en su cruce frente al dólar estadounidense y la libra esterlina, a pesar de haber sufrido una mayor volatilidad durante el trimestre. Las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, la incertidumbre en torno a los presupuestos de Italia y los acercamientos y distanciamientos constantes entre la UE y Reino Unido sobre el Brexit han provocado movimientos de ida y vuelta en las divisas. El menor estímulo monetario global empieza a afectar a los países emergentes más vulnerables. En Turquía, durante el verano, su divisa y la prima de riesgo han sufrido correcciones muy agresivas, incluso generando contagio puntual en activos financieros a nivel global. El detonante ha sido el deterioro de las relaciones con Estados Unidos, aunque los fundamentos económicos del país ya venían empeorando desde hacía tiempo. Los activos financieros de Argentina siguen penalizados por la delicada situación fiscal del país. De hecho, Argentina ha solicitado al Fondo Monetario Internacional (FMI) una mayor ayuda financiera y un adelanto de la ayuda prometida apenas unos meses antes. Los mercados de Brasil se han visto castigados por el clima de incertidumbre alrededor de las elecciones que se celebrarán en octubre, donde las encuestas apuntan a un resultado muy ajustado entre el ultraderechista Bolsonaro y el sustituto del expresidente Lula, Haddad. Por su parte, en México, pese a la elevada incertidumbre alrededor de la renegociación del NAFTA y las elecciones de julio, los activos financieros del país tienen un comportamiento relativo positivo. Esto ha estado relacionado con el discurso pragmático que ha mostrado el que será el nuevo presidente y su acercamiento al círculo empresarial. Asimismo, pese a las complicaciones iniciales, Estados Unidos, México y Canadá han llegado finalmente a un acuerdo comercial para sustituir al actual NAFTA. En China se ha detenido la tendencia depreciatoria de su divisa ante la agudización de la guerra comercial con Estados Unidos, gracias a la política cambiaria implementada por las autoridades chinas, que también están aplicando políticas expansivas de estabilización para evitar un deterioro pronunciado de la actividad económica. En Estados Unidos, el índice Standard & Poor's 500 ha alcanzado de nuevo niveles máximos históricos, superando los 2.900 puntos, y ha terminado el trimestre con una subida en euros de un +7,78%. Las acciones que mejor evolución han tenido han sido las de compañías farmacéuticas, industriales y tecnológicas. Los principales índices selectivos europeos se han revalorizado ligeramente. El EURO STOXX ha subido un +0,81% y el STOXX Europe 50 un +0,82%. Las acciones europeas con mejor comportamiento han sido las de compañías aseguradoras, farmacéuticas y de energía. Por el contrario, el IBEX 35 ha retrocedido un -2,43%. Entre las bolsas de países emergentes, el Bovespa brasileño se ha revalorizado en euros un +5,32% y el ruso Russian RTS Index un +3,84%. El índice chino Shanghai SE Composite ha retrocedido en euros un -3,93%. Se espera que el crecimiento económico siga siendo elevado, pero menos sincronizado y más vulnerable, en un contexto de tensionamiento de las condiciones financieras y riesgos políticos y geopolíticos. Los principales bancos centrales previsiblemente seguirán retirando los estímulos monetarios, en la medida en la que las inflaciones convergerán o se mantendrán en torno a los objetivos de política monetaria. En este proceso, será especialmente importante el giro de la política monetaria del BCE. Probablemente la política continuará teniendo un papel central y el foco de atención seguirá especialmente centrado en la política

comercial y exterior de Trump, los avances en torno al Brexit y la evolución de la política interna en países como Brasil o México. En los próximos meses, las bolsas estarán atentas a las políticas monetarias de los bancos centrales, al Brexit y a la campaña de publicación de los resultados empresariales. El patrimonio sube desde 163.053.639,63 euros hasta 163.129.466,24 euros, es decir un 0,05%. El número de accionistas sube desde 300 unidades hasta 314 unidades. La rentabilidad en el trimestre ha sido de un -1,85% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,37% sobre el patrimonio medio. Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC. Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 0,89%. Las IIC podrán soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos: i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora. ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima. iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del capital de la sociedad emisora y el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción. iv) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos, un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción. Las inversiones en los mercados de Renta Fija han tenido como objetivo, durante el tercer trimestre del año, la reducción de la duración de la cartera, mediante el incremento de posiciones en bonos flotantes y reducción en posiciones de bonos de cupón fijo. Las compras se han centrado en bonos denominados en Euros, manteniendo la posición existente en bonos "high yield" europeos. En Estados Unidos, la Reserva Federal ha mantenido la senda prevista de subida de los tipos de interés en este trimestre. Por su parte la evolución de la TIR del bund alemán ha repuntado pasando de 0,30% a 0,47%, con un máximo en 0,54%, si bien consideramos que ha ejercido de activo refugio ante el incremento de riesgos políticos en Italia y la guerra comercial. En este tercer trimestre se ha producido la apreciación del tipo de cambio del dólar contra el euro con una alta volatilidad. El diferencial respecto al bund pasa de 90 p.b. hasta 100 p.b. El comportamiento del crédito ha sido más positivo en el tercer trimestre destacando la ligera mejora en "high yield", emergentes y financieros. Los mercados de renta variable han mantenido un comportamiento positivo en el tercer trimestre de 2018 destacando especialmente la subida del mercado de Estados Unidos. Los fundamentales siguen dando soporte a los mercados de renta variable especialmente unos datos macroeconómicos sólidos y unos resultados empresariales positivos que, en el caso de Estados Unidos, se han beneficiado de la rebaja fiscal. La exposición a renta variable se ha ido incrementando a lo largo del trimestre y a nivel sectorial se ha seguido favoreciendo sectores ligados al ciclo económico. Se mantiene la exposición en sectores denominados megatendencias con un crecimiento estructural en los próximos años: robótica, tecnología médica, ciberseguridad. Geográficamente, la cartera se sigue concentrando principalmente en títulos de compañías europeas si bien se ha incrementado la renta variable norteamericana en la medida que este mercado ofrece una mayor visibilidad macro y microeconómica, además de presentar una menor volatilidad. Al final del periodo la cartera tiene una inversión de 1,01% en inversiones de renta fija con calificación crediticia por debajo de grado de inversión. No obstante, se pretende mantener esta inversión ya que las perspectivas a medio plazo son positivas. La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados, con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera, tal y como está descrito en el folleto. Se han realizado operaciones con derivados sobre divisas. La rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del -0,84%, habiéndose soportado unos gastos totales del 0,37%. Por otra parte, la rentabilidad mínima diaria en el último trimestre se ha situado en el -1,84% el 28/09/18 y la máxima diaria en el 1,27% el 27/08/18. En el último año la rentabilidad mínima diaria ha sido del -1,84% el 28/09/18 y la máxima diaria ha ascendido a

1,96% el 05/04/18, mientras que en los tres últimos años, la rentabilidad mínima diaria se ha situado en un -6,57% el 24/06/16, mientras que la máxima diaria ha llegado al 4,11% el 22/01/16 .Por otro lado, la volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 10,02%, frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0,24%, con un VaR mensual del 7,24%.Junta de Accionistas: CLINICA BAVIERA SA Fecha:13/09/18 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0157097017 - AC.ALMIRALL SA	EUR	1.731	1,06	4.500	2,76
LU1598757687 - AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	1.072	0,66	1.004	0,62
ES0112458312 - AC.AZKOYEN	EUR	3.064	1,88	3.383	2,07
ES0113900J37 - AC.BANCO SANTANDER	EUR	1.091	0,67	1.156	0,71
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	674	0,41	709	0,44
ES0119037010 - AC.CLINICA BAVIERA SA	EUR	1.640	1,01	0	0,00
ES0121975009 - AC.CONST.Y AUXILIARES DE FERROC.	EUR	5.377	3,30	6.165	3,78
ES0126775032 - AC.DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA)	EUR	1.100	0,67	1.372	0,84
ES0162600417 - AC.DURO FELGUERA	EUR	2.506	1,54	0	0,00
ES0168561019 - AC.EUROPAC (PAPELES Y CARTONES DE EUROPA	EUR	0	0,00	2.204	1,35
ES0105223004 - AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	8.476	5,20	7.388	4,53
ES0105130001 - AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	12.843	7,87	10.683	6,55
ES0125220311 - AC.GRUPO ACCIONA	EUR	1.912	1,17	1.737	1,07
ES0118594417 - AC.INDRA SISTEMAS SA	EUR	5.732	3,51	5.944	3,65
ES0154653911 - AC.INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	1.658	1,02	1.893	1,16
ES0168675090 - AC.LIBERBANK SA	EUR	1.183	0,73	1.526	0,94
ES0158480311 - AC.LINGOTES ESPECIALES, S.A.	EUR	954	0,59	0	0,00
ES0152503035 - AC.MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION	EUR	880	0,54	505	0,31
ES0164180012 - AC.MIQUEL Y COSTAS	EUR	1.352	0,83	1.365	0,84
ES0116870314 - AC.NATURGY ENERGY GROUP	EUR	1.410	0,86	2.608	1,60
ES0105043006 - AC.NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	1.164	0,71	1.378	0,85
ES0142090317 - AC.OBRASCON HUARTE	EUR	2.915	1,79	4.654	2,85
ES0173516115 - AC.REPSOL SA	EUR	2.718	1,67	2.579	1,58
ES0182870214 - AC.SACYR SA	EUR	4.623	2,83	3.519	2,16
ES0143416115 - AC.SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY SA	EUR	2.725	1,67	2.876	1,76
ES0105294005 - AC.STUDENT PROPERTIES SPAIN SOCIMI SA	EUR	603	0,37	0	0,00
ES0178165017 - AC.TECNICAS REUNIDAS	EUR	3.313	2,03	3.448	2,12
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	3.409	2,09	3.639	2,23
ES0180850416 - AC.TUBOS REUNIDOS	EUR	0	0,00	169	0,10
ES0114820113 - AC.VOCENTO	EUR	1.092	0,67	1.255	0,77
ES06735169C9 - DERECHOS REPSOL SA AMP JUN.18	EUR	0	0,00	74	0,05
ES06828709D8 - DERECHOS SACYR AMP JUN.18	EUR	0	0,00	73	0,04
TOTAL RV COTIZADA		77.229	47,35	77.817	47,73
ES0108390032 - AC.ALLIANZ CIA SEG	EUR	65	0,04	32	0,02
TOTAL RV NO COTIZADA		65	0	32	0
ES0105294005 - AC.STUDENT PROPERTIES SPAIN SOCIMI SA	EUR	0	0,00	593	0,36
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	593	0,36
TOTAL RENTA VARIABLE		77.295	47,38	78.443	48,11
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		77.295	47,38	78.443	48,11
CH0253592783 - OB.ARYZTA AG FTF %VAR PERP (C4/20)(CHF)	CHF	1.548	0,95	1.131	0,69
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.548	0,95	1.131	0,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.548	0,95	1.131	0,69
TOTAL RENTA FIJA		1.548	0,95	1.131	0,69
PTAL0A0E0002 - AC.ALTRI SGPS SA	EUR	1.280	0,78	1.340	0,82
US0268747849 - AC.AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (USD)	USD	2.110	1,29	2.087	1,28
GB0000456144 - AC.ANTOFAGASTA PLC (GBP)	GBP	2.640	1,62	2.237	1,37
DK0010244425 - AC.AP MOELLER-MAERSK A/S A (DKK)	DKK	3.276	2,01	2.948	1,81
CH0043238366 - AC.ARYZTA AG (CHF)	CHF	247	0,15	385	0,24
CY0106002112 - AC.ATALAYA MINING PLC (GBP)	GBP	2.897	1,78	446	0,27
GB00BDCPN049 - AC.COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PLC (NA)	EUR	16	0,01	884	0,54
DE0005439004 - AC.CONTINENTAL AG	EUR	599	0,37	0	0,00
DE0007100000 - AC.DAIMLER AG	EUR	2.391	1,47	1.709	1,05
IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	1.241	0,76	1.206	0,74
DE0005552004 - AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.057	1,26	1.873	1,15
CH0023405456 - AC.DUFREY AG - REG (CHF)	CHF	3.415	2,09	3.819	2,34
PTFRV0AE0004 - AC.F.RAMADA INVESTIMENTOS SGPS	EUR	1.671	1,02	1.453	0,89
CA3039011026 - AC.FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD (USD)	USD	2.573	1,58	2.638	1,62
CA3038971022 - AC.FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS (USD)	USD	2.454	1,50	2.395	1,47
JP3818800009 - AC.FUJITEC CO LTD (JPY)	JPY	2.202	1,35	2.014	1,24
IT0003697080 - AC.GEOX SPA	EUR	528	0,32	968	0,59
MX01HO090008 - AC.GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB (MXN)	MXN	2.818	1,73	2.632	1,61
NL0000852580 - AC.KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	4.216	2,58	3.880	2,38
IT0004931058 - AC.MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	5.012	3,07	5.967	3,66
PTMEN0AE0005 - AC.MOTA ENGLI SGPS SA	EUR	1.134	0,70	1.265	0,78
US6708515001 - AC.OI SA ADR (USD)	USD	451	0,28	725	0,44
IT0003073266 - AC.PIAGGIO & C. S.P.A	EUR	1.971	1,21	1.830	1,12
MX01Q0000008 - AC.QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV (MXN)	MXN	10.565	6,48	9.708	5,95
FR0000131906 - AC.RENAULT (FP)	EUR	745	0,46	0	0,00
AT0000922554 - AC.ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	1.004	0,62	940	0,58
FR0000125007 - AC.SAINT GOBAIN (FP)	EUR	1.114	0,68	1.148	0,70
IT0005252140 - AC.SAIPEM SPA	EUR	796	0,49	309	0,19

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0003865570 - AC.SALINI IMPREGILO SPA	EUR	1.920	1,18	2.019	1,24
GB0007973794 - AC.SERCO GROUP PLC (GBP)	GBP	1.757	1,08	1.788	1,10
DE000SKWM021 - AC.SKW STAHL-METALLURGIE HOLD AG	EUR	225	0,14	214	0,13
PTSON0AM0001 - AC.SONAE	EUR	1.785	1,09	2.060	1,26
JP3814800003 - AC.SUBARU CORP (JPY)	JPY	2.384	1,46	2.254	1,38
US8851601018 - AC.THOR INDUSTRIES INC (USD)	USD	1.442	0,88	1.667	1,02
DE000TUAG000 - AC.TUI AG-DI (GBP)	GBP	661	0,41	0	0,00
US91912E1055 - AC.VALE SA-SP ADR (USD)	USD	511	0,31	877	0,54
FR0000120354 - AC.VALLOUREC SA	EUR	0	0,00	312	0,19
DK0010268606 - AC.VESTAS WIND SYSTEMS A/S (DKK)	DKK	2.330	1,43	2.120	1,30
TOTAL RV COTIZADA		74.452	45,64	70.133	42,99
TOTAL RENTA VARIABLE		74.452	45,64	70.133	43,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		76.001	46,59	71.264	43,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		153.296	93,97	149.708	91,82

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.