

**NORDKAPP GLOBAL FI**

Nº Registro CNMV: 0159

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2011

Gestora: NORDKAPP GESTION SGIIC, S.A.

Grupo Gestora: BANCO DE VALENCIA

Auditor: BGT AUDITORES S.A.

Depositario: BANCO DE VALENCIA

Grupo Depositario: BANCO DE VALENCIA

Fondo por compartimentos: 

Rating Depositario: BB+ (IBCA)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.nordkapp.es>.

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

**Dirección**

PZ. MARQUES DE SALAMANCA, 3, 5º

28006 - Madrid

914323910

**Correo electrónico**

madrid@nordkapp.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

Fecha de registro: 31-05-1989

**1. Política de Inversión y divisa de denominación****Categoría**

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: DEFENSIVO

**Descripción general**

Política de inversión: La estructura de la cartera puede variar adaptándose a la coyuntura existente o previsible de los mercados a juicio de la Sociedad Gestora, oscilando los porcentajes de ponderación que puedan representar en cada momento tanto los activos en renta variable o fija, áreas geográficas y sectores, buscando maximizar la rentabilidad del partícipe.

El Índice de Referencia del Fondo es MSCI, World Index. Por tratarse de un Fondo Global podrá invertir en valores de renta fija y variable. En cuanto a la renta variable se gestionará mediante una selección de valores basada tanto en el análisis de sectores como de las compañías individuales. En cuanto a la renta fija se podrá invertir en activos emitidos por emisores tanto públicos como privados (en ambos casos con una calificación crediticia como mínimo BBB - por S&P).

**Operativa en instrumentos derivados**

La Sociedad tiene previsto operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad tanto de cobertura y como de inversión. Estos instrumentos 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.

Asimismo, la Sociedad tiene previsto utilizar instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados, con la finalidad de cobertura e inversión, únicamente en los casos de compraventa a plazo de deuda pública y divisas, de warrants y valores estructurados, siempre de acuerdo con la normativa vigente, lo que conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

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

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	2.197,84	2.312,06
Nº de partícipes	103	101
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	2.575	1.171,5910
2010	4.401	1.301,5518
2009	7.042	1.450,7543
2008	2.144	1.396,7228

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de gestión	0,34	1,01	patrimonio
Comisión de depositario	0,03	0,07	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2010
Índice de rotación de la cartera	1,93	3,48	7,82	13,74
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,98	0,93	0,76	0,36

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

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Rentabilidad	-9,99	-10,16	-1,86	2,09	-0,48	-10,28	3,87		

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,76	18-08-2011	-1,76	18-08-2011	-4,89	06-11-2008
Rentabilidad máxima (%)	1,57	12-08-2011	1,57	12-08-2011	8,99	13-10-2008

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	8,63	11,69	6,24	6,69	6,98	5,61	4,77	0,00	0,00
Ibex-35	27,21	37,89	18,15	20,73	21,35	29,72	25,27	0,00	0,00
Letra Tesoro 1 año	1,72	1,95	1,47	1,71	2,20	1,37	2,17	0,00	0,00
VaR histórico (iii)	6,19	6,19	5,73	5,93	6,21	6,21	5,03		

(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 periodos con política de inversión homogénea.

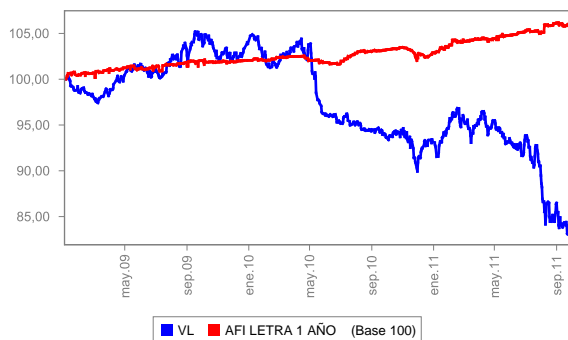
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

## Gastos (% s/ patrimonio medio)

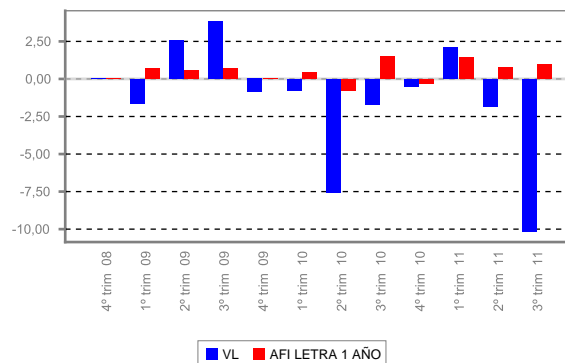
	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2010	2009	2008	2006
Ratio total de gastos (iv)	1,29	0,46	0,45	0,39	0,40	1,69	1,75	2,41	

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

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



## 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 trimestral media **
Monetario	3.735	753	0,31
Renta Fija Euro	54.015	2.960	0,05
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	14.225	675	-3,47
Renta Fija Mixta Internacional	18	41	-3,91
Renta Variable Mixta Euro	10.827	644	-6,54
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	15.606	419	-18,76
Renta Variable Internacional	9.940	1.892	-19,51
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo	10.076	456	2,78
Garantizado de Rendimiento Variable	81.418	5.720	-1,41
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	4.917	208	-1,50
Global	6.733	301	-13,33
<b>Total Fondos</b>	<b>211.510</b>	<b>14.069</b>	<b>-3,72</b>

\* 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 periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.565	99,61	2.749	91,18
Cartera Interior	2.202	85,51	2.286	75,82
Cartera Exterior	350	13,59	447	14,83
Intereses de la Cartera de Inversión	13	0,50	16	0,53
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	41	1,59	6	0,20
(+/-) RESTO	-31	-1,20	260	8,62
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.575</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.015</b>	<b>100,00%</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>3.015</b>	<b>4.045</b>	<b>4.401</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-4,99	-25,07	-42,42	-85,43
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-10,96	-2,25	-8,07	256,45
(+) Rendimientos de Gestión	-10,53	-1,82	-6,85	322,67
(+) Intereses	0,35	0,25	0,74	1,81
(+) Dividendos	0,44	0,53	1,16	-38,64
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	-0,01	-0,10	375,34
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-9,23	-2,48	-7,01	172,36
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,10	-0,11	-1,03	614,55
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,08	-0,05	-0,76	1.614,29
(+/-) Otros Resultados	0,14	0,05	0,14	122,85
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,46	-0,45	-1,29	-25,65
(-) Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-1,01	-26,14
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	-26,14
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,06	-0,12	-56,17
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,03	-0,09	45,27
(-) Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,07	-27,19
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,07	-27,19
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.575</b>	<b>3.015</b>	<b>2.575</b>	

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.

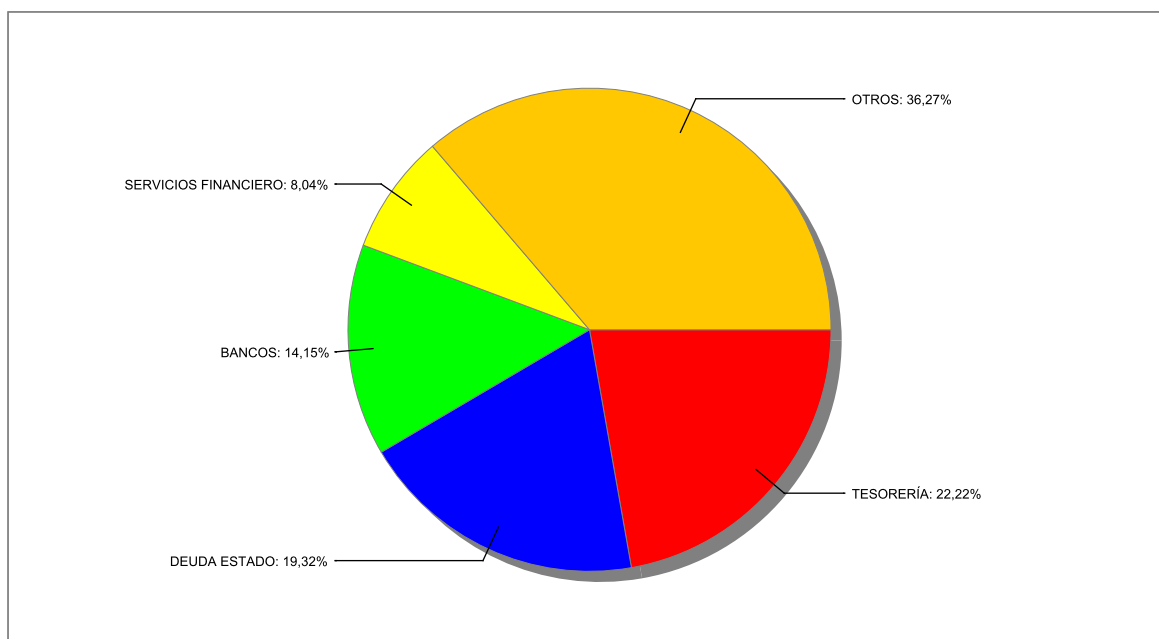
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LETRA D.ESTADO ESPAÑOL 3,50 2011-12-16	EUR	272	10,55	273	9,05
LETRA D.ESTADO ESPAÑOL 2,05 2012-01-20	EUR	99	3,86		
LETRA D.ESTADO ESPAÑOL 2,77 2012-02-17	EUR	49	1,92		
LETRA D.ESTADO ESPAÑOL 2,66 2012-07-20	EUR	68	2,64		
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>488</b>	<b>18,97</b>	<b>273</b>	<b>9,05</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>488</b>	<b>18,97</b>	<b>273</b>	<b>9,05</b>
PAGARE BANKINTER 1,63 2011-07-29	EUR			200	6,62
PAGARE CAJASTUR 3,28 2012-09-07	EUR	106	4,13		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>106</b>	<b>4,13</b>	<b>200</b>	<b>6,62</b>
REPO D.ESTADO ESPAÑOL 1,50 2011-10-03	EUR	561	21,79		
REPO D.ESTADO ESPAÑOL 2,20 2011-07-01	EUR			374	12,40
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>561</b>	<b>21,79</b>	<b>374</b>	<b>12,40</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.155</b>	<b>44,89</b>	<b>847</b>	<b>28,07</b>
ACCIONES ENDESA	EUR	8	0,30	8	0,28
ACCIONES CORPORACION MAPFRE	EUR			18	0,61
ACCIONES REPSOL	EUR	73	2,85	45	1,48
ACCIONES ACCIONA	EUR	12	0,47	20	0,67
ACCIONES OBRASCON	EUR	8	0,31	19	0,64
ACCIONES BBVA	EUR	15	0,56	36	1,20
ACCIONES TELEFONICA	EUR	55	2,14	79	2,61
ACCIONES SCH	EUR	15	0,57	48	1,59
ACCIONES ZELTIA	EUR			9	0,30
ACCIONES GAMESA	EUR			11	0,35
ACCIONES GAS NATURAL	EUR	51	1,98	39	1,28
ACCIONES INDITEX	EUR	26	1,00	9	0,29
ACCIONES PESCANOVA	EUR	11	0,42	36	1,21
ACCIONES ENAGAS	EUR	8	0,30	9	0,30
ACCIONES ACESA	EUR	21	0,80	52	1,73
ACCIONES EBRO PULEVA SA	EUR	10	0,38	17	0,58
ACCIONES BANESTO	EUR			39	1,30
ACCIONES ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS	EUR	10	0,39		
ACCIONES ACERINOX	EUR			14	0,46
ACCIONES FERROVIAL	EUR	35	1,37	35	1,16
ACCIONES GRIFOLS	EUR	11	0,41		
ACCIONES AMADEUS GLOBAL	EUR	5	0,19	70	2,31
ACCIONES FAES	EUR			4	0,15
ACCIONES BERDROLA	EUR	20	0,78	26	0,87
ACCIONES LYXOR ETFSTOXX HEALT	EUR			15	0,50
DERECHOS BBVA	EUR		0,01		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>394</b>	<b>15,23</b>	<b>658</b>	<b>21,87</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>394</b>	<b>15,23</b>	<b>658</b>	<b>21,87</b>
PARTICIPACIONES NORDTRADING SICAV	EUR	87	3,38	99	3,27
PARTICIPACIONES VALEN VALORES SICAV	EUR		0,02	1	0,02
PARTICIPACIONES ALFIL CAPITAL RENTAB	EUR	101	3,94	101	3,37
PARTICIPACIONES INTERVALOR ACC INT	EUR	52	2,02	70	2,31
<b>TOTAL IIC</b>		<b>240</b>	<b>9,36</b>	<b>271</b>	<b>8,97</b>
DEPOSITOS B.POPULAR 3,25 2012-05-20	EUR	60	2,33	60	1,99
DEPOSITOS BBVA 3,85 2011-09-14	EUR			265	8,79
DEPOSITOS BBVA 2012-09-16	EUR	273	10,61		
DEPOSITOS CAJASTUR 3,65 2011-09-06	EUR			105	3,48
DEPOSITOS BANCA MARCH 3,50 2012-05-20	EUR	60	2,33	60	1,99
DEPOSITOS CAIXA CATALUNYA 3,50 2012-05-20	EUR	20	0,78	20	0,66
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>413</b>	<b>16,05</b>	<b>510</b>	<b>16,91</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.202</b>	<b>85,53</b>	<b>2.286</b>	<b>75,82</b>
BONO GAS NATURAL 3,13 2012-11-02	EUR	152	5,89	152	5,03
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>152</b>	<b>5,89</b>	<b>152</b>	<b>5,03</b>
RENTA FIJA BTK 12/01/12 0,15 2012-01-12	EUR	100	3,88		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>100</b>	<b>3,88</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>252</b>	<b>9,77</b>	<b>152</b>	<b>5,03</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>252</b>	<b>9,77</b>	<b>152</b>	<b>5,03</b>
ACCIONES ADIDAS	EUR	6	0,24		
ACCIONES BNP	EUR			9	0,30
ACCIONES TOTAL	EUR	6	0,24		
ACCIONES DEUTSCHE	EUR			15	0,50
ACCIONES MCDONALD'S CORP	USD	11	0,43	15	0,49
ACCIONES COCA COLA	USD	15	0,57	23	0,76
ACCIONES DELL COMPUTERS	USD			9	0,30
ACCIONES SBC	USD			12	0,40
ACCIONES BMW	EUR	10	0,38		
ACCIONES CISCO SYSTEM	USD			26	0,85
ACCIONES PEUGEOT CITROEN	EUR			15	0,49
ACCIONES IBM CORP	USD			9	0,30
ACCIONES CATERPILLAR	USD			9	0,31
ACCIONES DEUT. POST	EUR			15	0,49
ACCIONES SIEMENS	EUR	17	0,68		
ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	11	0,41		
ACCIONES NESTLE	CHF			15	0,50
ACCIONES SAP AG	EUR	13	0,50	12	0,39
ACCIONES CREDIT AGRICOLE SA	EUR			9	0,30
ACCIONES PHARMACEUTICAL HOLDE	USD			15	0,49
ACCIONES 3M CO	USD			15	0,51
ACCIONES TELECOM ITALIA	EUR			12	0,41
ACCIONES ABBN	CHF			9	0,30
ACCIONES HEINEKEN	EUR			9	0,30
ACCIONES BEIERSDORF	EUR	10	0,38		
ACCIONES YARA INTERNACIONAL A	NOK			15	0,48
PARTICIPACIONES POWERSHARES GLD DRG	USD			29	0,95
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>99</b>	<b>3,83</b>	<b>297</b>	<b>9,82</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>99</b>	<b>3,83</b>	<b>297</b>	<b>9,82</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>351</b>	<b>13,60</b>	<b>449</b>	<b>14,85</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.553</b>	<b>99,13</b>	<b>2.735</b>	<b>90,67</b>

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 Sectores



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

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

### 4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	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	

	Sí	No
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/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 o 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

La Entidad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

Las operaciones vinculadas realizadas en el periodo han sido las siguientes:

Operaciones con pacto de recompra con Banco de Valencia, entidad depositaria de la Sociedad y, ocasionalmente, compra-venta de acciones de la mencionada entidad.

Compra-venta de valores a través de Nordkapp Inversiones, SV.

Al finalizar el período, los saldos con la entidad depositaria, excluyendo la tesorería, son los que a continuación se describen:

Tipo Activo	Efectivo ( )	ISIN	% s/ Patrimonio
REPO	591.000	ES00000121A5	21,79 %

Participaciones significativas

Participaciones	-----	Porcentaje
1.463	-----	66,55%

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Este tercer trimestre y en especial agosto han sido extremadamente volátiles en las bolsas, marcado por unas tensiones en Europa derivadas de una posible quita a la deuda griega y del impacto que la misma tendría en los balances de las entidades financieras. Así, el índice de volatilidad de los principales mercados mundiales subió por encima del nivel de 40%, fundamentalmente aupado por los valores del sector bancario y los sectores más cíclicos. Los síntomas de desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía global continúan en aumento, apareciendo fuertes temores al ciclo y a la recesión, así como un recrudecimiento de la situación en el mercado interbancario Europeo, que ha derivado en la recapitalización de la banca europea.

En España, finalizó el plazo para presentar un plan de re-capitalización por parte de las cajas, y finalmente tres entidades, Nova Caixa Galicia, Caixa Catalunya y Unim tuvieron que ser intervenidas por parte del FROB al no obtener fondos privados suficientes en el mercado. Los mercados se han movido dentro de un movimiento lateral muy amplio con fuertes dientes de sierra y con una enorme volatilidad.

La publicación de resultados que comenzará a lo largo del mes de octubre, servirá a los inversores para poner en precio a aquellas compañías cuyos fundamentales sigan siendo sólidos y se hayan visto arrastrados por la oleada de ventas ante el pánico vivido a lo largo de este tercer trimestre. En el caso del Ibex servirá para mostrar la realidad de las cifras, fundamentalmente en LATAM, ante las señales de enfriamiento en dicha zona geográfica y el impacto que en las empresas españolas tiene dicho continente.

En EE.UU imperaron los números rojos, tras la desaceleración experimentada en los dos últimos trimestres. El S&P 500 restó un 6.06%, mientras que el Dow Jones lo hizo un 6.41%. El parón macroeconómico, y el posible

estímulo que la FED pueda implantar si la coyuntura económica sigue deteriorándose, centraron la atención, junto con el nuevo plan de estímulo al empleo promovido por la administración Obama, tratando de estimular la creación de empleo por parte del sector privado, principal factor de debilidad de la economía americana y de la restricción del consumo.

El euro dólar, lejos de los máximos vistos en torno a 1,50 meses atrás, cerró el mes en el nivel de 1.3503, con una revalorización del 7%.

En Asia, el Nikkei japonés cayó en línea con todos los mercados, aunque en menor proporción, con una pérdida del 2.93%. Los datos macroeconómicos de la tercera economía del mundo, se están viendo afectados por el terremoto ocurrido el pasado mes de marzo, sin embargo existen buenas previsiones de cara a una posible recuperación futura, como muestran las últimas cifras económicas.

En cuanto al Hang Seng, cayó de forma más drástica que el resto de bolsas, antes los temores al parón que podría estar experimentando el gigante asiático. La bajada durante el mes de septiembre fue del 16.72%. El aumento de los inventarios, la reducción de márgenes en las grandes empresas no financieras, así como la caída de la cuenta de resultados de las principales multinacionales, han deteriorado la economía de la región.

Hemos adaptado a los mercados nuestra exposición a renta variable, y así hemos pasado en determinados momentos del 40% al 20% y viceversa, situándonos al final del semestre entorno a un rango del 28% de inversión, manteniendo siempre la cautela, ante las dudas que muestra la situación macroeconómica actual y el escenario internacional aún complicado. Al mismo tiempo, continuamos utilizando los productos derivados dada la agilidad de los mismos a la hora de gestionar, ante la volatilidad que presentaban los índices, manteniendo aunque de manera más reducida bonos gubernamentales en la cartera tratando de preservar la liquidez en activos sin riesgo bancario dada la coyuntura actual de las entidades de crédito.

Tras el buen comportamiento de la cartera tanto en mercados alcistas como bajistas, decidimos continuar con nuestra política de diversificación de los activos y la escasa concentración de la inversión en un sólo activo.

#### POLÍTICA EJERCICIO DERECHOS

En relación con el ejercicio de los derechos políticos inherentes a valores emitidos por sociedades españolas que integran la cartera del Fondo, se hace constar que no se ha ejercido el derecho de voto correspondiente a los citados valores al no haberse cumplido las siguientes condiciones establecidas en la "Política sobre Ejercicio de Derechos Políticos" aprobada por la entidad Gestora:

- Que se trate de valores cuyo emisor sea una sociedad española
- Que la participación haya tenido una antigüedad superior a 12 meses y
- Que represente, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada.

Los principios que inspiran la Política aprobada exigen (i) que sea aplicada de igual manera a todos los fondos gestionados, (ii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice en beneficio exclusivo de los partícipes, (iii) que el ejercicio de los derechos políticos se realice de manera diligente y profesional, y (iv) que las recomendaciones de voto emitidas sean fruto de un análisis independiente, informado y exento de conflictos de interés.