

Gestora	ATTITUDE GESTION SGIIC SA	Depositario	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPA#A
Grupo Gestora	GRUPO ATTITUDE	Grupo Depositario	GRUPO UBS
Auditor	KPMG AUDITORES S.L	Rating depositario	n.d.
Fondo por compartimentos	NO		

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

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

Dirección

C/Orense 68 Planta 11, 28020 Madrid

Correo electrónico atencionalcliente@attitudegestion.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 FONDO

Fecha de registro: 12/01/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Otros
 Vocación Inversora: Global
 Perfil de riesgo: alto

Descripción general

El objetivo del fondo es maximizar el retorno para el inversor a largo plazo asumiendo riesgos razonables. El fondo invierte fundamentalmente en acciones internacionales que cotizan con un descuento atractivo sobre nuestra valoración. Uno de los criterios fundamentales en la selección de valores es la diversificación, tanto geográfica como sectorial. Adicionalmente, el fondo puede realizar coberturas con opciones y futuros, operar en divisas y valores de renta fija.

Operativa en instrumentos derivados

El fondo puede realizar coberturas con opciones y futuros.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto.

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

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	831.321,84	909.656,80
Nº de partícipes	104	103
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	7.422	8,9283
2018	8.356	8,9103
2017		
2016		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,34	0,00	0,34	1,01	0,00	1,01	mixta	al fondo

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Período		Acumulada	
		0,02	0,06
			patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,53	0,71	1,74	3,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,18	-0,14	-0,10	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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	0,20	-1,40	-1,04	2,69	-7,53				

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,11	06/08/2019	-2,11	06/08/2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,47	05/09/2019	2,78	04/01/2019		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	2° Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	4° Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,97	12,81	9,08	10,79	16,24				
Ibex-35	12,27	13,27	11,14	12,33	15,83				
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,22	0,15	0,19	0,40				
VaR histórico(iii)	7,44	7,44	7,30	65,00	6,90				

(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 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.

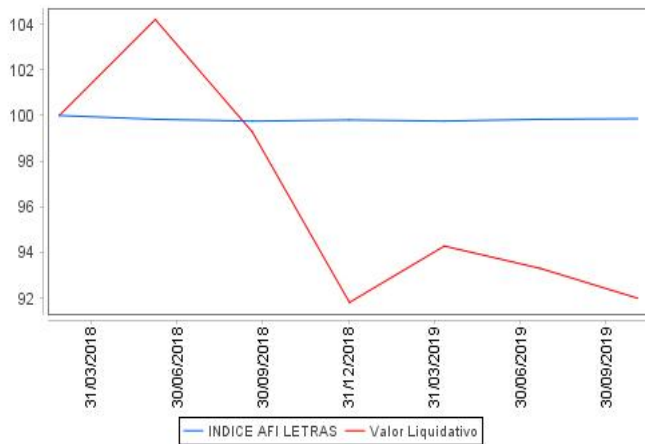
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2° Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	4° Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
1,13	0,38	0,38	0,37	0,39	1,51			

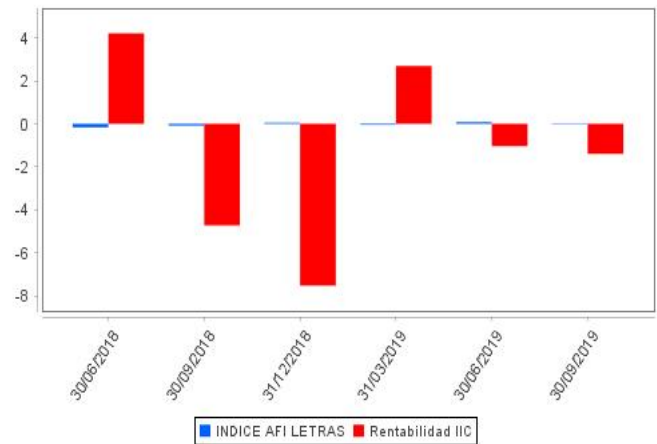
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el 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 estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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	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	0	0	0,00
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	66.068	132	0,58
Global	7.460	103	-1,40
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda Publica	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	73.528	235	0,38

* 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.864	79,01	7.063	85,76
* Cartera interior	1.996	26,89	1.902	23,09
* Cartera exterior	3.868	52,12	5.161	62,66
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.174	15,82	681	8,27
(+/-) RESTO	384	5,17	492	5,97
TOTAL PATRIMONIO	7.422	100,00	8.236	100,00

Notas:

El período 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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	8.237	8.450	8.356	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-9,38	-1,50	-11,64	460,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-1,55	-1,08	0,22	-181,58
(+) Rendimientos de gestión	-1,19	-0,50	1,55	-76,60
+ Intereses	0,01	0,02	0,05	-55,57
+ Dividendos	0,45	1,56	2,27	-74,51
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,72	-0,27	6,85	461,33
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,21	-1,69	-7,96	-89,01
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,28	-0,12	0,34	-318,84
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,58	-1,39	-104,98
- Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-1,01	-9,67
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	-9,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	1,54
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-3,40
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,20	-0,26	-83,79
(+) Ingresos	0,06	0,00	0,06	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	0,06	0,00	0,06	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.422	8.237	7.422	

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

3. Inversiones financieras

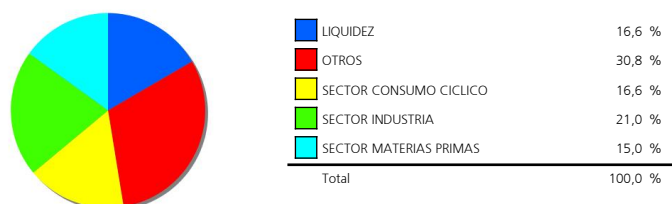
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105630315 - AccionesICIE AUTOMOTIVE SA	EUR	173	2,32	0	0,00
ES0105130001 - AccionesIGLOBAL DOMINION	EUR	277	3,73	230	2,79
ES0130625512 - AccionesIGRUO EMPRESARIAL ENCE	EUR	157	2,12	210	2,55
ES0105223004 - AccionesIGESTAMP	EUR	128	1,73	156	1,90
ES0148396007 - AccionesIINDITEX	EUR	170	2,30	198	2,41
ES0177542018 - AccionesIINTERNATIONAL CONSOLIDATED A	EUR	235	3,17	356	4,32
ES0164180012 - AccionesIMIQUEL Y COSTAS	EUR	225	3,03	260	3,16
ES0166300212 - AccionesINICOLAS CORREA	EUR	233	3,13	238	2,89
ES0178430E18 - AccionesITELEFONICA SA	EUR	280	3,77	253	3,07
ES0184933812 - AccionesIZARDOYA OTIS	EUR	125	1,68	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.003	26,98	1.901	23,09
TOTAL RENTA VARIABLE		2.003	26,98	1.901	23,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.003	26,98	1.901	23,09
FR0000053027 - AccionesIAKWEL	EUR	136	1,83	153	1,86
LU0569974404 - AccionesIAPERAM S/I	EUR	346	4,67	310	3,77
DE000BAY0017 - AccionesIBAYER	EUR	97	1,31	195	2,37
LU1704650164 - AccionesIBEFESA S.A.	EUR	66	0,88	70	0,85
CA13321L1085 - AccionesICAMECO	USD	261	3,52	245	2,98
DE0005439004 - AccionesICONTINENTAL AG	EUR	0	0,00	128	1,56
DE0006062144 - AccionesICOVESTRO	EUR	241	3,24	295	3,58
FR0000053381 - AccionesIDERICHEBOURG SA	EUR	192	2,59	176	2,13
US25271C1027 - AccionesIDIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	0	0,00	156	1,89
GB00BWXSNY91 - AccionesIELEGANT HOTELS GROUP PLC	GBP	76	1,02	72	0,88
DE0005785604 - AccionesIFRESENIUS	EUR	313	4,22	300	3,65
PTGALOAM0009 - AccionesIGALP ENERGIA	EUR	152	2,05	203	2,46
DE0007314007 - AccionesIHEIDELBERGER DRUCKM	EUR	0	0,00	141	1,71
SE0008585525 - AccionesIINTERNATIONELLA ENGELSKA SKOLA	SEK	93	1,25	173	2,10
NL0010998878 - AccionesILUCAS BOLLS NV	EUR	69	0,93	70	0,86
FR0013153541 - AccionesIMAISSON DU MONDE SA	EUR	160	2,15	147	1,78
US6516391066 - AccionesINEM NEWMONT MINING	USD	0	0,00	101	1,23
FI0009000681 - AccionesINOKIA OYJ	EUR	140	1,88	131	1,59
NL0010558797 - AccionesIOCI NV	EUR	0	0,00	72	0,88
FR0013252186 - AccionesIPASTIVALOIRE	EUR	160	2,15	166	2,02
CA6979001089 - AccionesIPAN AMERICAN SILVER CORP	USD	0	0,00	148	1,79
US7018771029 - AccionesIPARSLEY ENERGY INC	USD	0	0,00	67	0,81
CA46016U1084 - AccionesIINTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	335	4,51	363	4,40
US7237871071 - AccionesIPIONEER NATURAL	USD	0	0,00	68	0,82
FR0000130577 - AccionesIPUBLICIS GROUPE	EUR	182	2,45	181	2,20
FR0000131906 - AccionesIRENAULT SA	EUR	274	3,69	288	3,49
GB00BYNFC09 - AccionesIROCKROSE ENERGY PLC	GBP	45	0,61	0	0,00
JE00BGP63272 - AccionesISAFESTYLE UK PLC	GBP	47	0,63	59	0,72
MHY410531021 - AccionesISEAWAYS	USD	71	0,95	67	0,81
DK0060915478 - AccionesITCM GROUP A/S	DKK	60	0,81	0	0,00
IT0003497176 - AccionesITELECOM ITALIA	EUR	303	4,09	335	4,07
US8851601018 - AccionesITHOR INDUSTRIES INC	USD	73	0,98	103	1,25
JE00BH6XDL31 - AccionesIXLMEDIA PLC	GBP	0	0,00	96	1,16
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.892	52,41	5.079	61,67
TOTAL RENTA VARIABLE		3.892	52,41	5.079	61,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.892	52,41	5.079	61,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.895	79,39	6.980	84,76

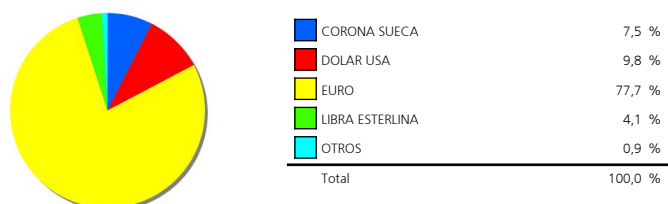
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

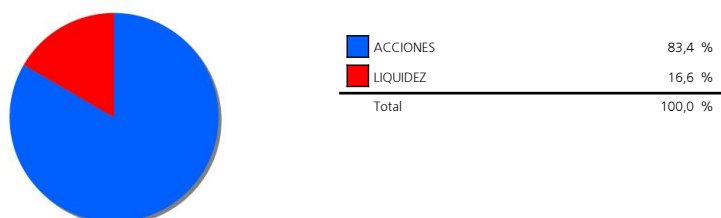
Sector Económico



Divisas



Tipo de Valor



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI50I	3.606	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI50I	3.225	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI50I	1.307	Cobertura
Total subyacente renta variable		8.138	
TOTAL DERECHOS		8.138	
ACC.APERAM - W/I	Emisión OpcionACC.APERAM -	120	Cobertura
ACC.APERAM - W/I	Emisión OpcionACC.APERAM -	104	Cobertura
ACC.ARCELOR MITTAL 2017	Emisión OpcionACC.ARCELOR MITTAL	88	Inversión
ACC.BAYER CANJE SEPT09	Emisión OpcionACC.BAYER CANJE	78	Cobertura
ACC.CONSOLE ENERGY INC	Emisión OpcionACC.CONSOLE ENERGY	68	Inversión
ACC.CONTINENTAL AG	Emisión OpcionACC.CONTINENTAL	165	Inversión
ACC.INDITEX SPLIT JULIO 2014	Emisión OpcionACC.INDITEX SPLIT	78	Inversión
ACC.INDITEX SPLIT JULIO 2014	Emisión OpcionACC.INDITEX SPLIT	112	Cobertura
ACC.INDITEX SPLIT JULIO 2014	Emisión OpcionACC.INDITEX SPLIT	58	Cobertura
ACC.OCI N.V	Emisión OpcionACC.OCI N.VI100I	140	Inversión
ACC.PIONEER NATURAL RESOURCES	Emisión OpcionACC.PIONEER	58	Inversión
ACC.PORSCHE AUTOMOBIL HOLDING	Emisión OpcionACC.PORSCHE	130	Inversión
ACC.RENAULT	Emisión OpcionACC.RENAULTI100I	69	Inversión
ACC.RENAULT	Emisión OpcionACC.RENAULTI100I	95	Cobertura
ACC.THE MOSAIC COMPANY	Emisión OpcionACC.THE MOSAIC	85	Inversión
ACCS GOLAR LNG LTD	Emisión OpcionACCS GOLAR LNG	80	Inversión
ACCS NEM NEWMONT GOLDCORP CORP	Emisión OpcionACCS NEM NEWMONT	96	Inversión
ACCS PARSLEY ENERGY	Emisión OpcionACCS PARSLEY	53	Inversión
ACCS THOR INDUSTRIES INC	Emisión OpcionACCS THOR	54	Cobertura
ACCS.PAN AMERICA SILVER	Emisión OpcionACCS.PAN AMERICA	96	Inversión
NASDAQ 100	Venta FuturoNASDAQ 100I20I	864	Cobertura
RUSSEL 2000 INDEX	Venta FuturoRUSSEL 2000 INDEXI50I	640	Cobertura
SP 500 INDICE	Emisión OpcionSP 500 INDICEI50I	5.876	Inversión
SP 500 INDICE	Emisión OpcionSP 500 INDICEI50I	2.304	Inversión
SP 500 INDICE	Emisión OpcionSP 500 INDICEI50I	5.997	Inversión
SP 500 INDICE	Venta FuturoSP 500 INDICEI50I	410	Cobertura
Total subyacente renta variable		17.918	
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO- DOLARI125000I	754	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		754	
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 15/08/2028	Venta FuturoBUNDESREPUB	707	Cobertura
US TREASURY BONO 1.5% VTO.15/08/2026	Compra FuturoUS TREASURY BONO	272	Inversión
Total otros subyacentes		979	
TOTAL OBLIGACIONES		19.651	

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 aplica.

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 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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 5.583.221,63 euros que supone el 75,22% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el tercer trimestre se ha incrementado bastante la volatilidad frente al primer semestre de este año, pero el resultado final ha sido bastante escaso. Hemos tenido muchos movimientos para no ir a ninguna parte.

Desde un punto de vista macroeconómico, el deterioro del crecimiento mundial se ha hecho evidente. La ralentización y la posible cercanía de un fin de ciclo (más de 120 meses de crecimiento) empiezan a manifestarse en algunos indicadores adelantados como pueden ser los índices de actividad manufacturera, a la vez que se empieza a escenificar en crecimientos de los PIB por debajo de lo esperado. La única variable a nivel mundial que no da todavía muestras de agotamiento es la creación de empleo, con muchas economías occidentales que podrían considerarse que están en pleno empleo como la alemana o la americana. A pesar de los buenos datos de empleo, es sorprendente como no se traslada a presiones salariales, y después de comenzar el año con incrementos salariales del 3%, este dato comienza a corregirse a la baja. Por el lado de la inflación tenemos que decir que no se la espera. A pesar de movimientos puntuales alcistas, pensamos que tenemos un componente estructural fuertemente deflacionista. El componente tecnológico, el componente demográfico y la globalización influye poderosamente en unos precios a la baja.

Más allá del tema económico, la geopolítica ha sido la verdadera directora de los movimientos de los mercados. Los conflictos comerciales entre China y Estados Unidos han provocado movimientos bruscos en los mercados, como hemos visto en el mes de agosto. El enfrentamiento comercial, con amenazas de subidas de aranceles a las importaciones de productos del país rival, ha provocado un miedo a un agrandamiento de la desaceleración mundial. Siempre que se han dictado políticas proteccionistas, la economía mundial lo ha pagado. No hay ganadores cuando se termina la batalla.

Además de este conflicto, tenemos otros sin todavía encontrar una solución como es el caso del Brexit, y conflictos antiguos que han vuelto a reclamar la atención internacional como es el caso de la lucha entre Irán y Arabia Saudita, que, sin embargo, no parecen afectar

mucho a la marcha de los mercados, por lo menos hasta ahora.

La tercera variable que no podemos dejar a un lado es la política monetaria. Después de terminar el año pasado con un miedo visceral de los mercados a las subidas de tipos de interés por parte de la Reserva Federal, el cambio de política ha sido drástico. En lugar de tres subidas de tipos de interés que se esperaban a comienzos de enero para este año, hemos pasado a dos bajadas, sin que parezca que vayan a terminarse aquí. La presión política ha sido tremenda por parte de Trump para bajar tipos, y hemos pasado a bajadas preventivas de tipos de interés, sin que realmente hubiera una justificación económica en Estados Unidos, al menos. El bono americano a 10 años ha pasado de rentabilidades del 3.3% a comienzos del último trimestre del año pasado, a rentabilidades cercanas al 1.70% en la actualidad, y después de haber alcanzado mínimos del 1.30%. La inversión de la curva (tipos a largo por debajo de los tipos de interés a corto) se ha producido en un par de ocasiones. Suele ser un signo de recesiones, pero si bien todas las recesiones han sido acompañadas de inversiones previas en la curva de tipos, no todas las inversiones de curva han acabado en recesiones. Los movimientos se han acentuado todavía más en el caso de los bonos europeos, donde gran parte de los países tienen tipos de interés negativos. Incluso Grecia ha logrado financiarse a corto plazo en negativo. Es difícil prever donde nos llevará este tipo de políticas, pero aventuramos que, a nada bueno, y lo único que hacen es penalizar de forma salvaje al ahorrador.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el trimestre no ha habido grandes cambios en la composición de la cartera y seguimos con un posicionamiento muy prudente ante el panorama de gran incertidumbre que vemos para los próximos meses. A cierre de trimestre ninguna posición supera el 4.7% del patrimonio del fondo, sumando las 10 primeras un 38.6% del mismo. El país con mayor presencia en la cartera es España con un 30% seguido por Francia y Alemania con un 19% y un 11% respectivamente. Los valores que mayor rentabilidad han aportado al fondo son Pan American Silver, Telecom Italia e International Seaways. Los que más han restado han sido Maisons Du Monde, IPCO y Global Dominion.

c) Índice de referencia. NA.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El fondo cierra el tercer trimestre con una rentabilidad negativa de 1.40% y rentabilidad anual de 0.20%, con una volatilidad anualizada con datos diarios desde inicio del fondo de 11.52%. El patrimonio del fondo asciende a 7.422 miles de euros, lo que supone un descenso del 9.89% con respecto al patrimonio al cierre del trimestre anterior. El número de participes se mantiene estable. Los gastos soportados por el fondo a lo largo del año ascienden a 1,13% del patrimonio

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de las IIC de la gestora.

ATTITUDE SHERPA FI 0.20%; ATTITUDE OPPORTUNITIES FI 1.70%; ATTITUDE GLOBAL FIL 0.44%; ESTUDIOS FINANCIEROS DE VALORES SICAV 0.16%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el trimestre no ha habido grandes cambios en la composición de la cartera y seguimos con un posicionamiento muy prudente ante el panorama de gran incertidumbre que vemos para los próximos meses.

b) Operativa prestamos de valores. NA.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La exposición a riesgo de mercado por uso de derivados se calcula mediante metodología VaR absoluto (99% confianza) a un día, siendo el límite de pérdida máxima diaria del 4.74%. A lo largo del periodo el VAR de la cartera máximo es igual a 4.30%, el mínimo es 1.26% y el medio es 1.87%. El apalancamiento a cierre de septiembre es igual 6.98%.

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. NA.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

VAR del fondo es de 1.71% (Value At Risk por sus siglas en inglés o Valor en Riesgo) representa la máxima pérdida esperada en un día,

con un 99% de confianza para la IIC. Es decir, con una probabilidad del 1% la IIC podría perder más de esa cantidad en un día.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

La política establecida por la gestora en relación con el ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente, en las Juntas de Accionistas sin prima de asistencia, no ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones. Y en las Juntas de Accionistas con prima de asistencia, se procede a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.NA.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.NA

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.. NA, la sociedad gestora asume los costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).NA.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

El año parece empeñado en expandir los múltiplos a los que cotizan las acciones, fruto de la actuación de los Bancos Centrales, hasta niveles que desafían la lógica del momentum que tiene el ciclo económico y de los riesgos geopolíticos que tenemos encima de la mesa. Además, esta situación es más preocupante al observar que son los sectores anticíclicos los que lideran de forma clara las subidas. El fondo va a mantener su exposición a sectores que podrían clasificarse de cíclicos con valor. También mantendrá las diferentes coberturas principalmente en términos de put spread sobre todo en el mercado americano. En definitiva, una cartera posicionada para una situación de incertidumbre y alta volatilidad.

a)Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el tercer trimestre se ha incrementado bastante la volatilidad frente al primer semestre de este año, pero el resultado final ha sido bastante escaso. Hemos tenido muchos movimientos para no ir a ninguna parte.

Desde un punto de vista macroeconómico, el deterioro del crecimiento mundial se ha hecho evidente. La ralentización y la posible cercanía de un fin de ciclo (más de 120 meses de crecimiento) empiezan a manifestarse en algunos indicadores adelantados como pueden ser los índices de actividad manufacturera, a la vez que se empieza a escenificar en crecimientos de los PIB por debajo de lo esperado. La única variable a nivel mundial que no da todavía muestras de agotamiento es la creación de empleo , con muchas economías occidentales que podrían considerarse que están en pleno empleo como la alemana o la americana. A pesar de los buenos datos de empleo, es sorprendente como no se traslada a presiones salariales, y después de comenzar el año con incrementos salariales del 3%, este dato comienza a corregirse a la baja. Por el lado de la inflación tenemos que decir que no se la espera. A pesar de movimientos puntuales alcistas, pensamos que tenemos un componente estructural fuertemente deflacionista. El componente tecnológico, el componente demográfico y la globalización influye poderosamente en unos precios a la baja.

Más allá del tema económico, la geopolítica ha sido la verdadera directora de los movimientos de los mercados. Los conflictos comerciales entre China y Estados Unidos han provocado movimientos bruscos en los mercados, como hemos visto en el mes de agosto. El enfrentamiento comercial, con amenazas de subidas de aranceles a las importaciones de productos del país rival, ha provocado un miedo a un agrandamiento de la desaceleración mundial. Siempre que se han dictado políticas proteccionistas , la economía mundial lo ha pagado. No hay ganadores cuando se termina la batalla.

Además de este conflicto, tenemos otros sin todavía encontrar una solución como es el caso del Brexit, y conflictos antiguos que han vuelto a reclamar la atención internacional como es el caso de la lucha entre Irán y Arabia Saudita, que, sin embargo, no parecen afectar mucho a la marcha de los mercados, por lo menos hasta ahora.

La tercera variable que no podemos dejar a un lado es la política monetaria. Después de terminar el año pasado con un miedo visceral de los mercados a las subidas de tipos de interés por parte de la Reserva Federal, el cambio de política ha sido drástico. En lugar de tres subidas de tipos de interés que se esperaban a comienzos de enero para este año, hemos pasado a dos bajadas, sin que parezca que vayan a terminarse aquí. La presión política ha sido tremenda por parte de Trump para bajar tipos, y hemos pasado a bajadas ¿preventivas? de tipos de interés, sin que realmente hubiera una justificación económica en Estados Unidos, al menos. El bono americano a 10 años ha pasado de rentabilidades del 3.3% a comienzos del último trimestre del año pasado, a rentabilidades cercanas al 1.70% en la actualidad, y después de haber alcanzado mínimos del 1.30%. La inversión de la curva (tipos a largo por debajo de los tipos de interés a corto) se ha producido en un par de ocasiones. Suele ser un signo de recesiones, pero si bien todas las recesiones han sido acompañadas de inversiones previas en la curva de tipos, no todas las inversiones de curva han acabado en recesiones. Los movimientos se han acentuado todavía más en el caso de los bonos europeos, donde gran parte de los países tienen tipos de interés negativos. Incluso Grecia ha logrado financiarse a corto plazo en negativo. Es difícil prever donde nos llevará este tipo de políticas, pero aventuramos que, a nada bueno, y lo único que hacen es penalizar de forma salvaje al ahorrador.

b)Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el trimestre no ha habido grandes cambios en la composición de la cartera y seguimos con un posicionamiento muy prudente ante el panorama de gran incertidumbre que vemos para los próximos meses. A cierre de trimestre ninguna posición supera el 4.7% del patrimonio del fondo, sumando las 10 primeras un 38.6% del mismo. El país con mayor presencia en la cartera es España con un 30% seguido por Francia y Alemania con un 19% y un 11% respectivamente. Los valores que mayor rentabilidad han aportado al fondo son Pan American Silver, Telecom Italia e International Seaways. Los que más han restado han sido Maisons Du Monde, IPCO y Global Dominion.

c)Índice de referencia. NA.

d)Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El fondo cierra el tercer trimestre con una rentabilidad negativa de 1.40% y rentabilidad anual de 0.20%, con una volatilidad anualizada con datos diarios desde inicio del fondo de 11.52%. El patrimonio del fondo asciende a 7.422 miles de euros, lo que supone un descenso del 9.89% con respecto al patrimonio al cierre del trimestre anterior. El número de participes se mantiene estable. Los gastos soportados por el fondo a lo largo del año ascienden a 1,13% del patrimonio

e)Rendimiento del fondo en comparación con el resto de las IIC de la gestora.

ATTITUDE SHERPA FI 0.20%;ATTITUDE OPPORTUNITIES FI 1.70%; ATTITUDE GLOBAL FIL 0.44%; ESTUDIOS FINANCIEROS DE VALORES SICAV 0.16%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a)Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el trimestre no ha habido grandes cambios en la composición de la cartera y seguimos con un posicionamiento muy prudente ante el panorama de gran incertidumbre que vemos para los próximos meses.

b)Operativa prestamos de valores. NA.

c)Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La exposición a riesgo de mercado por uso de derivados se calcula mediante metodología VaR absoluto (99% confianza) a un día, siendo el límite de pérdida máxima diaria del 4.74%.A lo largo del periodo el VAR de la cartera máximo es igual a 4.30%, el mínimo es 1.26% y el medio es 1.87%. El apalancamiento a cierre de septiembre es igual 6.98%.

d)Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. NA.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

VAR del fondo es de 1.71% (Value At Risk por sus siglas en inglés o Valor en Riesgo) representa la máxima pérdida esperada en un día, con un 99% de confianza para la IIC. Es decir, con una probabilidad del 1% la IIC podría perder más de esa cantidad en un día.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

La política establecida por la gestora en relación con el ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente, en las Juntas de Accionistas sin prima de asistencia, no ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones. Y en las Juntas de Accionistas con prima de asistencia, se procede a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.NA.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.NA

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. NA, la sociedad gestora asume los costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).NA.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

El año parece empeñado en expandir los múltiplos a los que cotizan las acciones, fruto de la actuación de los Bancos Centrales, hasta niveles que desafían la lógica del momentum que tiene el ciclo económico y de los riesgos geopolíticos que tenemos encima de la mesa. Además, esta situación es más preocupante al observar que son los sectores anticíclicos los que lideran de forma clara las subidas. El fondo va a mantener su exposición a sectores que podrían clasificarse de cíclicos con valor. También mantendrá las diferentes coberturas principalmente en términos de put spread sobre todo en el mercado americano. En definitiva, una cartera posicionada para una situación de incertidumbre y alta volatilidad.

10. Información sobre la política de remuneración.

No aplica.

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

No aplica.