



## RIVA Y GARCIA DISCRECIONAL FI

Nº de Registro CNMV: 398

Informe Trimestral del Tercer trimestre de 2011

Gestora: RIVA Y GARCIA GESTION SGIIC, Depositario: BNP PARIBAS SA

Auditor: DELOITTE, SL

Grupo Gestora: GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA

Grupo Depositario: BNP PARIBAS

Rating Depositario: AA+

Fondo por compartimentos: NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con la IIC gestionadas en:

### Dirección

DIPUTACION, 246 08007 BARCELONA

### Correo Electrónico

back-sgiic@rivaygarcia.es

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

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

Fecha de registro: 30/12/1992

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

#### Categoría

Tipo de fondo: otros

Vocación inversora: Retorno absoluto Perfil de riesgo: CONSERVADOR

#### Descripción general

Política de inversión: La vocación inversora del Fondo se define como global, esta política de inversión tiene como pauta fundamental la sobreponderación estratégica en la clase de activos que mayor rentabilidad esperada muestren en la previsión fundamental de los mercados financieros, con un riesgo asumible para el Fondo. El objetivo del Fondo es obtener un rendimiento anual, no garantizado, del EONIA más un 2%, capitalizado diariamente, con un nivel de volatilidad anual inferior al 6%.

#### Operativa en instrumentos derivados

La operativa con instrumentos financieros derivados se realiza tanto de manera directa, conforme a la memoria de medios de la Sociedad Gestora como de manera indirecta a través de las IICs en las que invierta el Fondo. El Fondo puede invertir más del 35% del activo en valores emitidos por un Estado miembro de la Unión Europea,

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

#### Divisa de denominación

EUR

## 2. Datos económicos

	Período actual	Período anterior	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,28	0,62	1,16
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,2	0,2	0,2	0,15

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 Datos generales

CLASE	Nº participaciones		Nº partícipes		DIVISA	Beneficios por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Período actual	Período anterior	Período actual	Período anterior		Período actual	Período anterior		
CLASE 1	234547,4	279676,66	240	248	EUR	0	0	6,01	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	DIVISA	final período	t-1	t-2	t-3
CLASE 1	EUR	2094,57	3357,57	3012,83	3269,81

### Valor liquidativo(\*)

CLASE	DIVISA	final período	t-1	t-2	t-3
CLASE 1	EUR	8,93	9,47	9,4	9,01

(\*) 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

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión			Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado		Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Período	Acumulada		Período	Acumulada	
CLASE 1	Individual	0,27	0,79	Patrimonio	0,03	0,07	Patrimonio

### 2.2 Comportamiento (2.2 Comportamiento(CLASE 1))

#### Rentabilidad(% sin anualizar)

	Año actual	Trimestral				Anual			
		Último trim(0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	t-1	t-2	t-3	t-5
Rentabilidad IIC	-5,66	-4,86	-0,92	-0,21	1,39	0,64	4,41	-7,4	4,85

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,48	12/09/2011	-0,48	12/09/2011	-1,98	14/08/2009
Rentabilidad máxima (%)	0,43	12/08/2011	0,97	02/12/2010	1,4	10/05/2010

(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 período.

## Medidas de riesgo(%)

	Año actual	Trimestral				Anual			
		Último trim(0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	t-1	t-2	t-3	t-5
Vol. Valor Liquidativo(i)	2,61	3,29	2,03	2,17	2,6	3,66	4,28	4,71	2,92
VaR histórico(iii)	8,47	8,47	5,11	5,64	7,02	7,02	2,53	12,4	4,28
Ibex-35	29,15	40,71	18,94	22,51	21,03	29,92	25,31	39,9	13,54
Letra tesoro 1 año	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VAR histórico: 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 período de referencia.

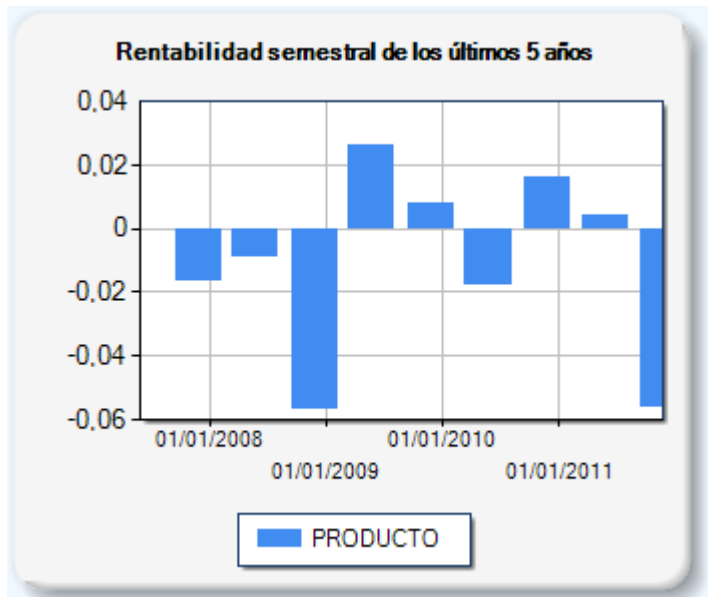
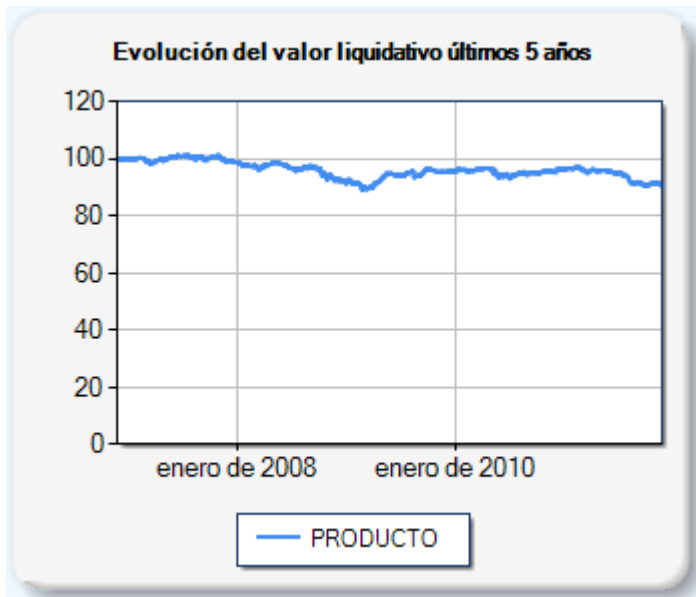
## Gastos(% s/ patrimonio medio)

	Año actual	Trimestral				Anual			
		Último trim(0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	t-1	t-2	t-3	t-5
Ratio total de gastos(iv)	-0,07	-0,03	-0,02	-0,01	0,13	-0,22	-0,11	-0,1	0
Ratio total de gastos sintético(v)									

(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.

(v) 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.

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 sintético.



## COMPARATIVA

Vocación Inversora	Patrimonio gestionado* (miles de €)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	0	0	0
IIC de gestión pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	2094,57	240	-5,66
Global	0	0	0
<b>Total fondos</b>	<b>2094,57</b>	<b>240</b>	<b>-5,66</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 período.

### 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	1947,73	92,99	2513,67	95,89
*Cartera interior	1069,01	51,04	1443,71	55,07
*Cartera exterior	878,72	41,95	1069,96	40,81
*Intereses de la cartera de inversión	0	-	0	-
*Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	-	0	-
(+)LIQUIDEZ(TESORERÍA)	5,1	0,24	6,88	0,26
(+/-)RESTO	141,74	6,77	100,97	3,85
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2094,57</b>	<b>100,00</b>	<b>2621,53</b>	<b>100,00</b>

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 €)	2621,53	3031,72	3357,57	
(+/-)Suscripciones/reembolsos (neto)	-18,07	-13,74	-40,59	6,47
(-)Beneficios brutos distribuidos	0	0	0	
(+/-)Rendimientos netos	-4,96	-0,77	-5,06	420,86
(+)Rendimientos de gestión	-4,63	-0,46	-4,15	716,22
+Intereses	0,02	0,01	0,04	-15,86
+Dividendos	0,52	0,66	1,32	-36,94
(+/-)Resultados en RF (realizadas o no)	0	0	0	0
(+/-)Resultados en RV (realizadas o no)	-8,09	-1,06	-4,1	518,24
(+/-)Resultados en depósitos (realizadas o no)	0	0	0	0
(+/-)Resultados en derivados (realizadas o no)	4,18	0,06	0,2	5524,65
(+/-)Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,25	-0,16	-1,63	539,88
(+/-)Otros resultados	0	0,02	0,02	-110,31
(+/-)Otros rendimientos	0	0	0	0
(-)Gastos repercutidos	-0,35	-0,33	-1	-16,36
-Comisión de sociedad gestora	-0,27	-0,26	-0,79	-18,01
-Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-18
-Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,13	1,33
-Otros gastos de gestión corriente	0	0	-0,01	-82,55
-Otros gastos repercutidos	0	0	0	0
(+)Ingresos	0,02	0,02	0,09	-44,34
+Comisiones de descuento a favor de la IIC	0	0	0	0
+Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,06	-44,58
+Otros ingresos	0	0	0,03	-201,02
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de €)	2094,57	2621,53	2094,57	

### 3. Inversiones financieras

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

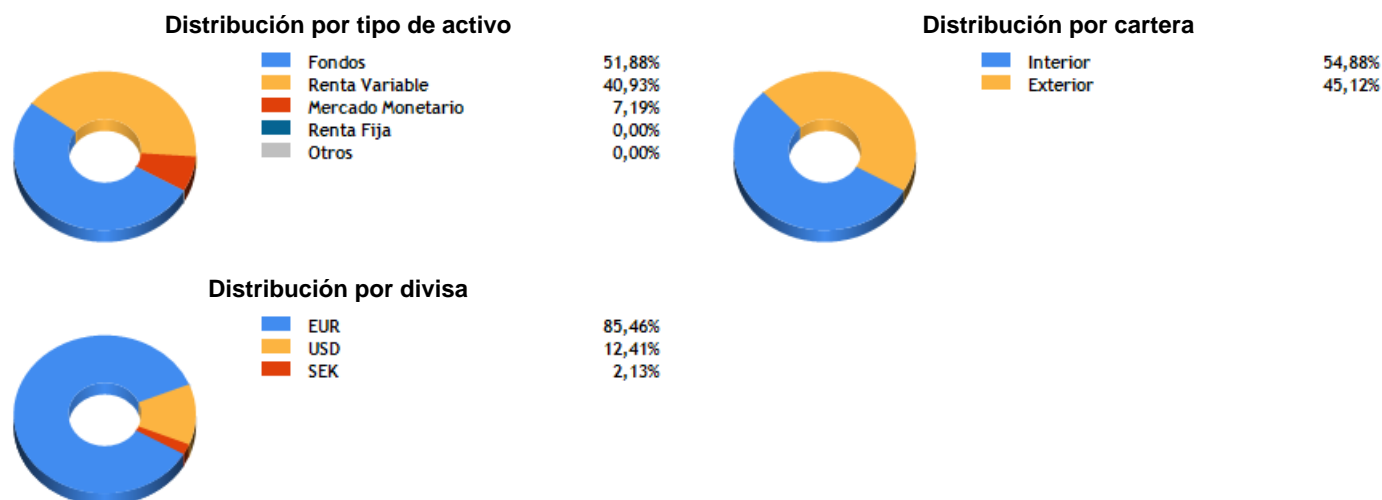
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		0	0	0	0
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0	0	0
Total RF privada cotizada más de 1 año		0	0	0	0
Total RF privada cotizada menos de 1 año		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA PENDIENTE DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0	0	0
ES0000011595-REPO DE DEUDA A 1 DIA	EUR	140000	6.68	0	0
ES0L01108197-REPO DE LETRAS A 1 DIA	EUR	0	0	200000	7.63
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		140000	6.68	200000	7.63
TOTAL RENTA FIJA		140000	6.68	200000	7.63
ES0105200416-ABENGOA ABENGOA	EUR	34901.79	1.67	49126.75	1.87
ES0111845014-ABERTIS INFRAESTRUCTURAS S.A. ABERTIS INFRAESTRUCT	EUR	22388	1.07	30964.04	1.18
ES0112501012-EBRO FOODS, S.A. EBRO PULEVA	EUR	22607.2	1.08	35364.6	1.35
ES0113211835-BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. BANCO BILBAO VIZCAY	EUR	48451.2	2.31	63587.4	2.43
ES0113790531-POPULAR BANCO POPULAR	EUR	17086.8	0.82	23480.05	0.9
ES011390J37-SANTANDER CENTRAL HISPANO BANCO DE SANTANDER	EUR	103249.94	4.93	132575.99	5.06
ES0115056139-BOLSAS MERCADOS ESPA ¿½OLES BOLSAS Y MERCADOS ESPA ¿½O	EUR	28929.6	1.38	40023.75	1.53
ES0116870314-GAS NATURAL GAS NATURAL	EUR	39362.4	1.88	54602.1	2.08
ES0118594417-INDRA INDRA	EUR	18102.8	0.86	29598.4	1.13
ES0118900010-FERROVIAL, S.A. CINTRA	EUR	27061.65	1.29	25363.56	0.97
ES0124244E34-CORPORACION MAPFRE S.A. CORPORACION MAPFRE, SA	EUR	20925.1	1	17280	0.66
ES0130960018-ENAGAS, S.A. ENAGAS	EUR	25548.5	1.22	40939.5	1.56
ES0140609019-CAIXABANK, S.A. LA CAIXA	EUR	16860.52	0.8	24450.04	0.93
ES0144580Y14-IBERDROLA IBERDROLA	EUR	47058.88	2.25	64377.13	2.46
ES0148396015-INDITEX, S.A. INDITEX	EUR	28962	1.38	38332.4	1.46
ES0152503035-MEDIASET ESPA ¿½A COMUNICACION, S.A. GESTEVISION TEL	EUR	11668.8	0.56	16115.79	0.61
ES0165359011-NATRACEUTICAL, S.A. NATRA	EUR	15673.14	0.75	25686.54	0.98
ES0165515117-NATRA NATRA	EUR	4591.93	0.22	6461	0.25
ES0171996012-GRIFOLS, S.A. GRIFOLS	EUR	19936.8	0.95	28787.2	1.1
ES0173516115-REPSOL YPF, S.A. REPSOL	EUR	42157.8	2.01	74453.4	2.84
ES0178165017-TECNICAS REUNIDAS S.A. TECNICAS REUNIDAS	EUR	13490.4	0.64	22997	0.88
ES0178430E18-TELEFONICA, S.A. TELEFONICA	EUR	118140.75	5.64	183942.6	7.02
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		727156	34.71	1028509.24	39.25
TOTAL RENTA VARIABLE NO COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE PENDIENTE DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE		727156	34.71	1028509.24	39.25
ES0116567035-CARTESIO X-VALOR Y DIV, FI CARTESIO INVERSIONES SG	EUR	71284.44	3.4	85948.48	3.28
ES0174012007-RIVA Y GARCIA SELECCION ALTERNATIVA IICI CIL RIVA	EUR	130568.97	6.23	129248.12	4.93
TOTAL IIC		201853.41	9.63	215196.6	8.21
TOTAL DEPÓSITOS		0	0	0	0
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + OTROS		0	0	0	0
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1069009.41	51.02	1443705.84	55.09
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		0	0	0	0
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0	0	0
Total RF privada cotizada más de 1 año		0	0	0	0
Total RF privada cotizada menos de 1 año		0	0	0	0

TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA PENDIENTE DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0	0	0
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA		0	0	0	0
DE0007236101-SIEMENS SIEMENS	EUR	18989.6	0.91	26496.4	1.01
FR0000131104-BNP PARIBAS BANQUE NATIONALE DE PARIS	EUR	15926.5	0.76	28211.9	1.08
LU0323134006-ARCELOR-MITTAL MITTAL STEEL COMPANY NV	EUR	12080	0.58	20395.75	0.78
US38259P5089-GOOGLE INC GOOGLE INC	USD	23083.89	1.1	20934.89	0.8
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		70079.99	3.35	96038.94	3.67
TOTAL RENTA VARIABLE NO COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE PENDIENTE DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE		70079.99	3.35	96038.94	3.67
FR0000435703-ADI CONVEX ADI-DASSLER	EUR	0.01	0	0.01	0
FR0007477146-CAAM ARBITRAGE VAR2 CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEM.	EUR	69762.5	3.33	84444.88	3.22
FR0010016477-DEXIA INDEX ARBITRAGE DEXIA CREDIT LOCAL	EUR	69915.42	3.34	85992.09	3.28
FR0010236786-SGAM INVEST TOTAL RET FOREX SOCIETE GENERALE	EUR	69053.5	3.3	85361.79	3.26
FR0010471136-RFS QUAD 4-I BANCO INVERDIS NET, S.A	EUR	70029.87	3.34	85667.34	3.27
GB00B1XK5G42-THREADNEEDLE EU HI YLD B-IGA THREADNEEDLE SPECIALI	EUR	23828.33	1.14	29326.9	1.12
IE00B01D9006-GLG GLBL CONVERTIBLE UCIT-M GLG PARTNERS LP	EUR	22493.74	1.07	27172.57	1.04
IE00B4YLN521-GLG EUROPEAN ALPHA-D GLG PARTNERS LP	EUR	70608.69	3.37	83841.84	3.2
LU0064321663-NORDEA I SIC-SWED KRN-BP-SEK BANCO INVERDIS NET, S	SEK	26644.87	1.27	29085.31	1.11
LU0108459040-DEXIA EQUITIES L-BIOTECH-C DEXIA CREDIT LOCAL	USD	23979.26	1.14	30889.63	1.18
LU0125948108-MFS MER-EMERG MARK DEBT-A1-USD MFS INTERNATIONAL L	USD	27976.08	1.34	31176.97	1.19
LU0132412106-ABERDEEN GL-EMMKT EQTY-A2 BANCO INVERDIS NET, S.A	USD	25443.99	1.21	28021.54	1.07
LU0195140214-DWS INVEST ALPHA STRATEGY-FC DWS INVESTMENTS, SGII	EUR	70331.34	3.36	84074.94	3.21
LU0252652382-TEMPLETON GLB BOND CL A USD BANCO INVERDIS NET, S.	USD	26054.38	1.24	29007.58	1.11
LU0273147834-DWS INVEST GLOBAL AGRIBUSINESS FUND DWS INVESTMENT	EUR	21937.66	1.05	29303.66	1.12
LU0293294277-ALLIANZ RCM ENHNCD MM-AT EUR ALLIANZ	EUR	70176.76	3.35	85642.25	3.27
LU0329429897-JB LUXURY BRANDS FUND-B EUR BANCO INVERDIS NET, S.	EUR	22451.15	1.07	29692.93	1.13
LU0363795617-JULIUS BAER REWT EUR B JULIUS BAER	EUR	69393.8	3.31	85446.09	3.26
LU0568621618-AMUNDI FDS-MONEY MKT USD-AUC SOCIETE GENERALE	USD	28560.03	1.36	29776.12	1.14
TOTAL IIC		808641.38	38.59	973924.44	37.18
TOTAL DEPÓSITOS		0	0	0	0
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + OTROS		0	0	0	0
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		878721.37	41.94	1069963.38	40.85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1947730.78	92.96	2513669.22	95.94

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

Los productos estructurados suponen un 0% 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 período (importes en €)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente RF		0	
Total subyacente RV		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL DERECHOS		0	
Total subyacente RF		0	
ES0178430E18	FUTURO TELEFONICA		Cobertura
MCO000000900	FUTURO IBEX-35		Cobertura
DJEU50	FUTURO EUROSTOXX-50		Cobertura
Total subyacente RV		867620	
Total subyacente tipo de cambio		0	
Total otros subyacentes		0	
TOTAL OBLIGACIONES		867620	

### 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. 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

## 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existen Operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

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

El día 17 de septiembre de 2010 la Gestora y el Depositario de RIVA Y GARCIA SELECCIÓN ALTERNATIVA, IICIICIL (en LIQUIDACIÓN) acordaron su disolución.

A fecha de la preparación de esta información Riva y García Discrecional, FI disponía de un 6,23% de su patrimonio invertido en dicha IICIICIL.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El tercer trimestre de 2011 ha estado marcado por el agravamiento de la crisis de deuda soberana, en especial en la Zona Euro, y la falta de consenso en la respuesta política a nivel global, que ha desembocado en una rebaja significativa de las expectativas de crecimiento, aumentado los miedos a una nueva recesión y desatado el pánico en los mercados financieros con un nuevo episodio de "huida hacia la calidad". De esta forma, hemos visto a los indicadores de confianza disminuir a zonas de máximo estrés que ha dado lugar a importantes caídas en los mercados bursátiles e incrementos en los spreads corporativos. Por su parte, el dólar ha actuado como activo refugio (al igual que el franco suizo hasta la intervención de su Banco Central), apreciándose contra la mayoría de monedas. Otro aspecto destacado en el mercado de divisas es la depreciación generalizada de las divisas emergentes.

Los datos macroeconómicos de las principales economías, constatan la ralentización del ritmo de crecimiento. Concretamente, en Estados Unidos el PIB se ha situado en el 1,60% de variación i.a. en el segundo trimestre del año desde el 2,20% del dato anterior, y en la Zona Euro ha cerrado el mes de junio en el 1,60% i.a. desde el 2,40% del primer trimestre. Preocupan especialmente los peores datos del mercado laboral e inmobiliario y la reconducción de los desequilibrios fiscales en EE.UU., mientras que en la Zona Euro, se observa una menor contribución al crecimiento de las economías core. Ello se ha visto reflejado en los indicadores adelantados de confianza empresarial y consumidora que han caído significativamente. A pesar de contar con una inflación subyacente bajo control en los países desarrollados, las tasas generales se sitúan en cotas elevadas (3,8% i.a. en EE.UU. y 2,5% i.a. en Europa). El precio del Brent acumula dos trimestres consecutivos de caídas cerrando septiembre en 104,26 \$/barril (-6,64% trimestral), pero acumulando una subida del 10,56% anual.

En los mercados bursátiles, el índice EURO STOXX 50 se situaba al cierre del período en 2.179,66 puntos, reflejando una rentabilidad acumulada anual del -21,95% y del -23,48% trimestral. Por su parte, el selectivo español IBEX 35 cerraba septiembre en 8.546,60 puntos, con una evolución del -13,31% en el año y del -17,50% en el trimestre. En EE.UU., el índice S&P 500 pierde un 10,04% anual tras caer un 14,33% durante el trimestre, situándose en 1.131,42 puntos, mientras que el mercado tecnológico del Nasdaq Composite alcanzó los 2.415,40 puntos con una revalorización en los últimos tres meses del -12,91% y del -8,95% acumulada en el año. A nivel global, el índice MSCI World en euros cae un 13,76% anual (-13,86% en divisa local), con una revalorización del -10,38% durante el trimestre (-15,26% sin efecto divisa). Por sectores, medidos en divisa local, los que mejor comportamiento trimestral han mostrado son el consumo no cíclico (-4,74%) y utilities (-6,19%), situándose en el lado contrario materiales y financiero con caídas del 22,56% y 21,15%, respectivamente. Si tenemos en cuenta la variación en el año, los sectores

menos bajistas han sido el farmacéutico (-0,67%) y consumo no cíclico (-1,42%), siendo los que peor comportamiento anual han tenido el de materiales (-24,67%) y el financiero (-23,17%).

El tercer trimestre de 2011 se inició con la segunda subida en el año de tipos oficiales por parte del BCE del 1,25% al 1,50%, mientras que la Fed mantenía sus tipos de interés en el 0,00%-0,25% (Zero Interest Rate Policy, ZIRP). Sin embargo, durante el trimestre se ha observado una relajación de las expectativas de subidas de tipos por parte de los Bancos Centrales ante la desaceleración del crecimiento mundial y la inestabilidad financiera. Por otro lado, las curvas de tipos han actuado como refugio ante las incertidumbres macroeconómicas y han registrado descensos en el tercer trimestre tanto en EE.UU. como en la Zona Euro (por encima de los 100 p.b. en el tramo largo). La pendiente 2-10 años ha disminuido tanto en EE.UU. como en Europa.

A 30 de septiembre la rentabilidad de la deuda alemana a 10 años se situaba en el 1,89%, lo que coloca al bono español a ese mismo plazo con un diferencial positivo de 325 p.b. (que se ha incrementado en el trimestre), y la del T-Bond estadounidense en el 1,92%. El mercado de divisas ha sido uno de los principales focos de atención en el trimestre, mostrándose particularmente sensible a la actuación de las autoridades monetarias, a los desequilibrios fiscales y a la desaceleración económica. En este contexto, el euro se ha depreciado un 7,31% respecto al dólar en el trimestre, cerrando el período en 1,3449 \$/€ (0,62% anual); por su parte, el yen japonés se ha apreciado un 4,43% contra el dólar en el trimestre (5,24% anual), situándose en 77,14 JPY/\$.

El valor teórico de la institución se ha situado en 8,930272 euros, lo que representa una variación del -4,73% trimestral y del -5,66% anual. Los valores que componen la cartera se valoran por la última cotización.

El activo computable a efectos de liquidez se invierte mayoritariamente en repos de Deuda Pública a 1 día, manteniendo el resto en la cuenta corriente abierta en la entidad cuya retribución se fija en base mensual del tipo euribor.

#### RIESGO DE MERCADO

Riva y García Gestión realiza un constante y exhaustivo control de cada una de las carteras gestionadas, incluyendo la estimación de riesgos de mercado. El control periódico global que se realiza de la cartera incorpora todos aquellos factores que la pueden exponer a riesgos por variaciones en las variables fundamentales de mercado (tipos de interés, precios, tipos de cambio, volatilidades, etc.). La medición realizada al final del trimestre indica que, con un 99% de confianza estadística, el fondo puede tener unas pérdidas máximas en el transcurso de un día del 5,810% de su patrimonio.

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores nacionales que integran la cartera de la IIC consiste en que se ejercerá obligatoriamente el derecho de voto siempre que la inversión que mantiene en cartera la IIC en un título nacional supere el 1% del capital social de la Sociedad y los 12 meses de antigüedad. Asimismo, la Gestora estudiará ejercer los derechos de voto anexos a los títulos en cartera de las IIC de cuya gestión se ocupa, cuando existan riesgos de alteración de la estrategia de las Sociedades. En el periodo no se ha ejercido el derecho de voto en ninguna Sociedad