



## MOTIVASA DE INVERSIONES SICAV, SA

Nº de Registro CNMV: 3193

Informe Semestral del Segundo Semestre de 2011

Gestora: RIVA Y GARCIA GESTION SGIC, SA      Depositario: RIVA Y GARCIA 1877 SV, SA      Auditor: DELOITTE, SL  
Grupo Gestora: GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA      Grupo Depositario: GRUPO FINANCIERO RIVA Y GARCIA      Rating Depositario: NA

Sociedad por compartimentos: NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con la IIC 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: 07/06/2006

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: otros

Vocación inversora: Global      Perfil de riesgo: CONSERVADOR

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global. El objetivo de inversión de la Sicav es alcanzar la máxima rentabilidad asumiendo el mínimo riesgo. La Sicav no sigue un índice de referencia.

#### Operativa en instrumentos derivados

La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará en mercados organizados y en no organizados 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 la Sicav.

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

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	0,56	0,59	1,16	1,02
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 acciones		Nº accionistas		DIVISA	Dividendos brutos		Distribuye dividendos
	Período actual	Período anterior	Período actual	Período anterior		Período actual	Período anterior	
CLASE 1	1000115	1000110	116	111	EUR	0	0	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	DIVISA	final período	t-1	t-2	t-3
CLASE 1	EUR	15940,27	16623,84	16081,07	14833,99

### Valor liquidativo

CLASE	DIVISA	Período informe			t-1			t-2			t-3		
		Mín.	Máx.	Fin de año	Mín.	Máx.	Fin de año	Mín.	Máx.	Fin de año	Mín.	Máx.	Fin de año
CLASE 1	EUR	14,91	16,87	15,94	15,41	16,95	16,62	13,02	16,21	16,08	14,46	18,96	14,83

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación

CLASE	Cotización(€)			Volumen medio diario	Frecuencia(%)	Mercado
	Mín.	Máx.	final período			
CLASE 1	16,5	16,5	15,94	0,03	0,01	MAB

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

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Período			Acumulada				Período	Acumulada	
patrimonio	resultados	total	patrimonio	resultados	total						
CLASE 1	Individual	0,18	0	0,18	0,35	0	0,35	Patrimonio	0,05	0,1	Patrimonio

### 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
-4,11	4,71	-9,41	-1,8	1,42	3,38	8,41	-21,77	0

#### Ratio de 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	-0,06	-0,01	-0,01	-0,05	0,01	0,11	0,41	-0,09	0

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.

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.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



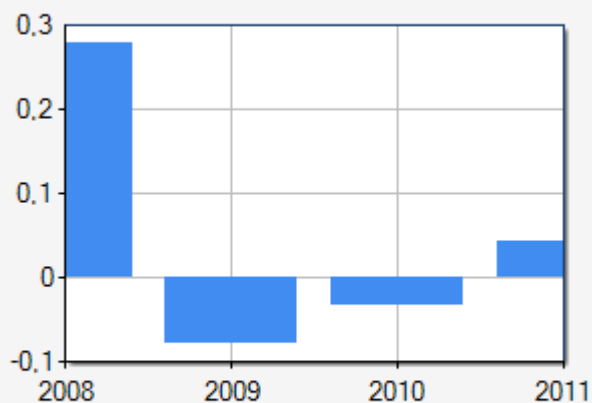
— PRODUCTO

**Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



■ PRODUCTO

**Rentabilidad anual de los últimos 10 años**



■ PRODUCTO

### 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	15866,84	99,54	16420,62	98,55
*Cartera interior	4525,72	28,39	3781,57	22,70
*Cartera exterior	11220,1	70,39	12544,23	75,28
*Intereses de la cartera de inversión	121,03	0,76	94,82	0,57
*Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	-	0	-
(+)LIQUIDEZ(TESORERÍA)	3,61	0,02	12,18	0,07
(+/-)RESTO	69,82	0,44	229,75	1,38
TOTAL PATRIMONIO	15940,27	100,00	16662,54	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 €)	16662,54	16623,84	16623,84	
(+/-)Compra/venta de acciones (neto)	0	0	0	0
(-)Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0	0	0	0
(+/-)Rendimientos netos	-4,61	0,23	-4,2	-1966,52
(+)Rendimientos de gestión	-4,42	0,56	-3,68	-839,52
+Intereses	0,38	0,33	0,71	8,41
+Dividendos	0,47	0,96	1,44	-54,33
(+/-)Resultados en RF (realizadas o no)	-0,14	-0,11	-0,24	19,72
(+/-)Resultados en RV (realizadas o no)	-4,98	0,11	-4,69	-4312,43
(+/-)Resultados en depósitos (realizadas o no)	0	0	0	0
(+/-)Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,35	0,33	0,01	-197,43
(+/-)Resultados en IIC (realizadas o no)	0,2	-1,07	-0,91	-117,39
(+/-)Otros resultados	0	0	0	0
(+/-)Otros rendimientos	0	0	0	0
(-)Gastos repercutidos	-0,26	-0,36	-0,62	-32,64
-Comisión de sociedad gestora	-0,18	-0,17	-0,35	-5,35
-Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,1	-5,35
-Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-10,78
-Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,04	-43,32
-Otros gastos repercutidos	0	0	0	0
(+)Ingresos	0,07	0,03	0,1	107,32
+Comisiones de descuento a favor de la IIC	0	0	0	0
+Comisiones retrocedidas	0,07	0,03	0,09	152,18
+Otros ingresos	0	0,01	0,01	-99,99
(+/-)Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0	0	0	0
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de €)	15940,27	16662,54	15940,27	

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 €) 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	%
ES00000122F2-BONOS Y OBL. ESTADO 3% 30/04/2015 ESPA ½A (GOVT OF)	EUR	487312.73	3.06	462838.57	2.78
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		487312.73	3.06	462838.57	2.78
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0	0	0
ES0313790026-BCO POPULAR 3% VTO 24/04/2012 BANCO POPULAR 3 24/0	EUR	608458.95	3.82	607295.56	3.64
ES0340609009-CRITERIA CAIXACORP 4,125% 20/11/2014 LA CAIXA 4.12	EUR	193063.47	1.21	197411.71	1.18
Total RF privada cotizada más de 1 año		801522.42	5.03	804707.27	4.82
Total RF privada cotizada menos de 1 año		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1288835.15	8.09	1267545.84	7.6
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA PENDIENTE DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0	0	0
ES00000121Q1-REPO DE DEUDA A 1 DIA	EUR	1869000	11.73	0	0
ES00000122D7-REPO DE DEUDA A 1 DIA	EUR	0	0	728000	4.37
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1869000	11.73	728000	4.37
TOTAL RENTA FIJA		3157835.15	19.82	1995545.84	11.97
ES0113211835-BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A BANCO BILBAO VIZCAY	EUR	215643.76	1.35	267681.92	1.61
ES0113900J37-SANTANDER CENTRAL HISPANO BANCO DE SANTANDER	EUR	352452.4	2.21	470573.49	2.82
ES0118900010-FERROVIAL, S.A. CINTRA	EUR	149535.7	0.94	151484.08	0.91
ES0144580Y14-IBERDROLA IBERDROLA	EUR	146084.57	0.92	145569.63	0.87
ES0165515117-NATRA NATRA	EUR	29306.7	0.18	45588.2	0.27
ES0173516115-REPSOL YPF, S.A. REPSOL	EUR	158668.48	1	216896.4	1.3
ES0178430E18-TELEFONICA, S.A. TELEFONICA	EUR	147944.41	0.93	275492.4	1.65
ES0179316312-TIPEL TIPEL	EUR	18.9	0	18.9	0
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		1199654.92	7.53	1573305.02	9.43
TOTAL RENTA VARIABLE NO COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE PENDIENTE DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE		1199654.92	7.53	1573305.02	9.43
ES0174012007-RIVA Y GARCIA SELECCION ALTERNATIVA IICIICIL RIVA	EUR	168229.62	1.06	212714.99	1.28
TOTAL IIC		168229.62	1.06	212714.99	1.28
TOTAL DEPÓSITOS		0	0	0	0
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + OTROS		0	0	0	0
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4525719.69	28.41	3781565.85	22.68
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		0	0	0	0
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0	0	0
FR0010850701-ALSTOM 4.125% 01/02/2017 ALSTOM 4.125 01/02/2017	EUR	298538.9	1.87	0	0
XS0441800579-GE CAPITAL EUR FUND 4,75% 30/07/2014 GE CAP AUSTRAL	EUR	234967.56	1.47	233256.67	1.4
XS0547937408-BP CAPITAL 3.10% 07/10/2014 BP OIL 3.1 07/10/2014	EUR	312508.3	1.96	301862.66	1.81
XS0583059448-TELECOM ITALIA 5.125% 25/01/2016 TELECOM ITALIA 5.	EUR	528767.6	3.32	558609.85	3.35
XS0616562277-SANTANDER FLOAT 19/04/2013 BANCO DE SANTANDER +1.4	EUR	477082.12	2.99	495858.29	2.98
Total RF privada cotizada más de 1 año		1851864.48	11.61	1589587.47	9.54
Total RF privada cotizada menos de 1 año		0	0	0	0
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1851864.48	11.61	1589587.47	9.54
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		1851864.48	11.61	1589587.47	9.54
BE0003793107-INBEV INTERBREW	EUR	60266.57	0.38	0	0

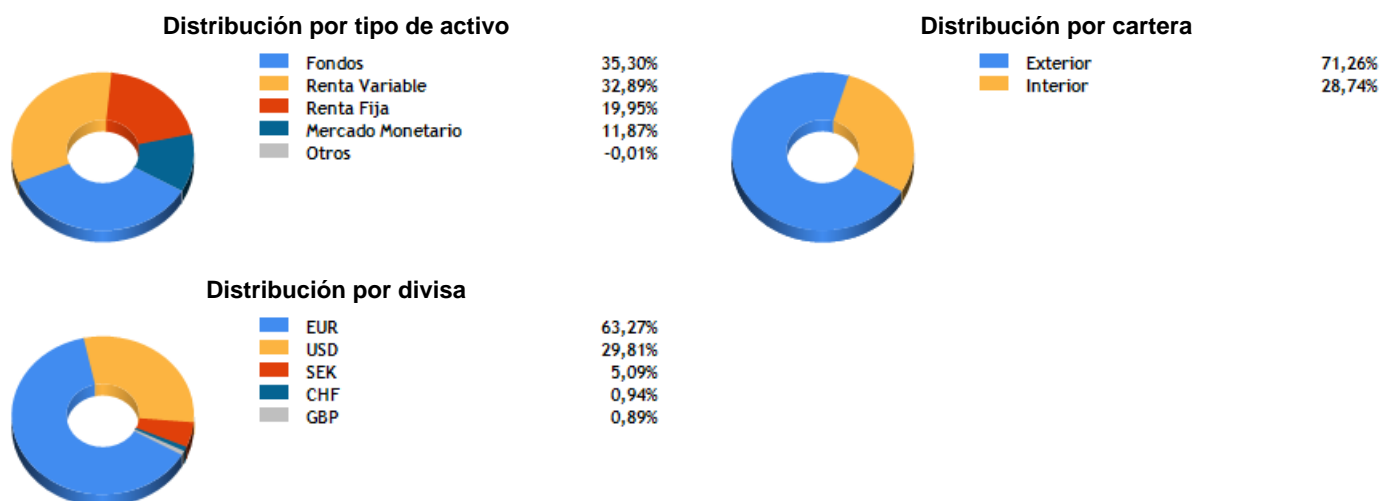
CH0012005267-NOVARTIS AG NOVARTIS	CHF	107948.13	0.68	162275.75	0.97
DE0007236101-SIEMENS SIEMENS	EUR	99153.54	0.62	153300.6	0.92
DE0008404005-ALLIANZ A. ALLIANZ	EUR	97043.83	0.61	206064	1.24
DE000ENAG999-EON AG-NEW E.ON INTERNATIONAL FIN	EUR	140678.13	0.88	194037.8	1.16
FR0000120271-TOTAL S.A. TOTAL FINA	EUR	313590.5	1.97	351741.6	2.11
FR0000120578-SANOFI-AVENTIS SANOFI	EUR	113840.5	0.71	163548	0.98
FR0000120644-GROUPE DANONE GRUPO DANONE	EUR	99082.8	0.62	0	0
FR0000121014-LVMH MOET HENNESSY LVMH MOET HENNESSY	EUR	139375.6	0.87	249441	1.5
FR0000125007-SAINT-GOBAIN COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	99971.05	0.63	0	0
FR0000127771-VIVENDI UNIVERSAL VIVENDI	EUR	159386.4	1	0	0
FR0000131104-BNP PARIBAS BANQUE NATIONALE DE PARIS	EUR	187471.95	1.18	290103.5	1.74
GB0000566504-BHP BILLITON PLC BHP BILLITON PLC	GBP	96466.9	0.61	145509.62	0.87
GB0007188757-RIO TINTO PLC RIO TINTO PLC	GBP	92056.24	0.58	224718.89	1.35
LU0323134006-ARCELOR-MITTAL MITTAL STEEL COMPANY NV	EUR	147828.06	0.93	198198.7	1.19
NL0000303709-AEGON NV AEGON	EUR	92056.29	0.58	125643.84	0.75
US00206R1023-AT T INC AMERICAN T T	USD	163017.42	1.02	304079.45	1.82
US0378331005-APPLE COMPUTER APPLE COMPUTER	USD	110928.94	0.7	217411.84	1.3
US0605051046-BANK OF AMERICA CORP BANK OF AMERICA	USD	141953.52	0.89	181319.92	1.09
US1667641005-CHEVRONTEXACO CORP TEXACO INC	USD	157371.19	0.99	209038.79	1.25
US1729674242-CITIGROUP NEW CITIGROUP	USD	142115.82	0.89	135739.57	0.81
US3696041033-GENERAL ELECTRIC GENERAL ELECTRIC	USD	174194.48	1.09	201816.16	1.21
US38259P5089-GOOGLE INC GOOGLE INC	USD	113621.79	0.71	195392.27	1.17
US46625H1005-JP MORGAN CHASE JP MORGAN	USD	158361.43	0.99	190976.23	1.15
US5801351017-MCDONALDS CORPORATION MCDONALDS CORPORATION	USD	112243.27	0.7	0	0
US5949181045-MICROSOFT CORP MICROSOFT	USD	107657.59	0.68	148156.82	0.89
US7134481081-PEPSICO INC PEPSICO INC	USD	110830.76	0.7	150439.61	0.9
US7170811035-PFIZER INC PFIZER	USD	114369.26	0.72	0	0
US7427181091-PROCTER GAMBLE PROCTER GAMBLE	USD	115498.22	0.72	152869.36	0.92
US8068321012-SCHLOTZSKYS INC SCHLOTZSKYS INC	USD	370.7	0	331.06	0
US8816242098-TEVA PHARMACEUTICAL-SP ADR TEVA PHARMACEUTICAL	USD	105127.2	0.66	142204.64	0.85
US88579Y1010-3M COMPANY MINNESOTA MINING	USD	104929.19	0.66	150316.96	0.9
FR0000120321-L OREAL LOREAL	EUR	0	0	158521.2	0.95
NL0000009355-UNILEVER NV UNILEVER	EUR	0	0	148288.8	0.89
US4370761029-HOME DEPOT INC HOME DEPOT	USD	0	0	215627.92	1.29
US65248E1047-NEWS CORPORATION - CL A THE NEWS CORPORATION LIMIT	USD	0	0	229893.89	1.38
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3978807.27	24.97	5597007.79	33.55
TOTAL RENTA VARIABLE NO COTIZADA		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE PENDIENTE DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0	0	0
TOTAL RENTA VARIABLE		3978807.27	24.97	5597007.79	33.55
GB0030932676-MG GLOBAL BASICS FD-EUR-A-ACC MGM	EUR	783265.46	4.91	805812.14	4.84
IE00B01D9006-GLG GLBL CONVERTIBLE UCIT-M GLG PARTNERS LP	EUR	242766.27	1.52	271470.98	1.63
LU0064321663-NORDEA I SIC-SWED KRN-BP-SEK BANCO INVERISIS NET, S	SEK	583743.15	3.66	560808.08	3.37
LU0132412106-ABERDEEN GL-EMMKT	USD	658867.81	4.13	675316.42	4.05

EQTY-A2 BANCO INVERSIS NET, S.A  LU0219422606-MFS MER-EMERG MARK FUND MFS INTERNATIONAL LTD	EUR	655107.31	4.11	575673.91	3.45
LU0219424131-MFS MERIDIAN EQUITY FUND MFS INTERNATIONAL LTD	EUR	777334.28	4.88	841610.35	5.05
LU0225737302-MORGAN ST-US ADVANTAGE-A MORGAN STANLEY GESTION SG	USD	921447.07	5.78	842998.36	5.06
LU0278087514-VONTOBEL-ABS RT BD EUR-I BANCO INVERSIS NET, S.A	EUR	532834.16	3.34	528102.91	3.17
KYG5521W1197-LIONGATE MULTI-STRATEGY FUND LIONGATE CAPITAL MANA	EUR	234061.29	1.47	255842.21	1.54
<b>TOTAL IIC</b>		<b>5389426.8</b>	<b>33.8</b>	<b>5357635.36</b>	<b>32.16</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + OTROS</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>11220098.55</b>	<b>70.38</b>	<b>12544230.62</b>	<b>75.25</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>15745818.24</b>	<b>98.79</b>	<b>16325796.47</b>	<b>97.93</b>

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	
Total subyacente RV		0	
Total subyacente tipo de cambio		0	
DE0001135317	-4 FUTURO EURO BOBL		Cobertura
Total otros subyacentes		500440	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (importes en €)

	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 presado 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. 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

Existen 3 participaciones significativas que representan un 38,48%, 23,52% y 24,16% respectivamente del patrimonio de la sociedad

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

No aplicable.

### 9. Anexo explicativo del informe periódico

El cuarto trimestre de 2011 ha estado marcado por la continuidad de la crisis de deuda y la falta de respuesta contundente a nivel político, que ha traído un nuevo gobierno tecnócrata en Grecia e Italia (además de los cambios políticos en España y Bélgica). La visibilidad del escenario económico es muy reducida y la desaceleración económica es un hecho. Aunque los activos de riesgo han contenido las cesiones, la falta de confianza y las primas de riesgo se mantienen muy elevadas, especialmente en Europa, donde las tensiones de liquidez en el mercado interbancario han repuntado a niveles elevados y obligado al BCE a introducir liquidez en el mercado. Por su parte, el dólar ha continuado actuando como activo refugio, apreciándose contra la mayoría de monedas. Otro aspecto destacado en el mercado de divisas ha sido 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 1,50% de variación i.a. en el tercer trimestre del año desde el 1,60% del dato anterior, y en la Zona Euro ha cerrado el mes de septiembre en el 1,30% i.a. desde el 1,60% del segundo trimestre. A pesar de que la ralentización económica es un hecho, existe una clara divergencia en la publicación de los indicadores adelantados de confianza empresarial y consumidora a ambos lados del Atlántico, observándose en EE.UU. una mejoría mientras que en Europa han caído. La mayor confianza de la economía estadounidense también se ve reflejada en la tasa de paro, que ha bajado en el transcurso del trimestre, mientras que en Europa hemos observado un ligero empeoramiento. A pesar de que las tasas generales de inflación se han reducido, aún continúan por encima de los objetivos de las autoridades monetarias (3,0% i.a. en EE.UU. y 2,7% i.a. en Europa), si bien la inflación subyacente sigue bajo control. Al contrario de lo que se podría esperar por el menor crecimiento mundial, el precio del Brent cierra el trimestre con una leve subida del 3,18% acumulando en el año una revalorización del 14,08%.

En los mercados bursátiles, el índice EURO STOXX 50 se situaba al cierre del período en 2.316,55 puntos, reflejando una rentabilidad acumulada anual del -17,05% y del 6,28% trimestral. Por su parte, el selectivo español IBEX 35 cerraba diciembre en 8.566,30 puntos, con una evolución del -13,11% en el año y del 0,23% en el trimestre. En EE.UU., el índice S&P 500 cierra plano en el año tras subir un 11,15% durante el trimestre, situándose en 1.257,60 puntos, mientras que el mercado tecnológico del Nasdaq Composite alcanzó los 2.605,15 puntos con una revalorización en los últimos tres meses del 7,86% y del -1,80% acumulada en el año. A nivel global, el índice MSCI World en euros cae un 4,53% anual (-7,56% en divisa local), con una revalorización del 10,71%

durante el trimestre (7,31% sin efecto divisa). Por sectores, medidos en divisa local, los que mejor comportamiento trimestral han mostrado son el energía (15,86%) e industriales (10,46%), situándose en el lado contrario utilities y financiero con subidas del 1,21% y 3,29%, respectivamente. Si tenemos en cuenta la variación en el año, los sectores alcistas han sido el farmacéutico (7,60%) y consumo no cíclico (6,25%), siendo los que peor comportamiento anual han tenido el de materiales (-20,74%) y el financiero (-20,65%).

El cuarto trimestre de 2011 se inició con la marcha atrás en la senda de subida de tipos oficiales por parte del BCE que, como consecuencia de la crisis de la Zona Euro y la debilidad macroeconómica, incluso los ha rebajado del 1,50% al 1,00%; mientras, la Fed mantenía sus tipos de interés en el 0,00%-0,25% (Zero Interest Rate Policy, ZIRP). Por otro lado, las curvas de tipos se han mantenido sin apenas movimientos durante el trimestre, a excepción de la relajación de los tramos cortos en Europa. Sin embargo, en el año la relajación ha sido generalizada, observándose una disminución considerable de la pendiente 2-10 años tanto en EE.UU. como en Europa.

A 31 de diciembre la rentabilidad de la deuda alemana a 10 años se situaba en el 1,83%, lo que coloca al bono español a ese mismo plazo con un diferencial positivo de 326 p.b. (que se ha mantenido en el trimestre), y la TIR del T-Bond estadounidense en el 1,88%. En el mercado de divisas el euro, pese a la difícil situación vivida en Europa, se ha mantenido sorprendentemente bien en 2011. Concretamente, el euro se ha depreciado un 3,64% respecto al dólar en el trimestre, cerrando el período en 1,2960 \$/€ (-3,04% anual); por su parte, el yen japonés se ha apreciado un 0,22% contra el dólar en el trimestre (5,47% anual), situándose en 76,99 JPY/\$.

El valor teórico de la institución se ha situado en 15,93844 euros, lo que representa una variación del 4,71% trimestral y del -4,11% 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 4,0074% 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.