

1955 INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1314

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2015

Gestora: 1) MARCH GESTION DE FONDOS, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCA MARCH, S.A. **Auditor:** Deloitte, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

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

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo Electrónico

marchgestion@marchgestion.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 29/08/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Invierte de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país.

Operativa en instrumentos derivados

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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2015	2014
--	----------------	------------------	------	------

	Periodo actual	Periodo anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,08	0,10	0,31	0,52
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01	0,01	0,00	0,12

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	616.895,00	616.895,00
Nº de accionistas	101,00	101,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	4.157	6,7385	6,5501	8,4895
2014	4.176	6,7693	5,6824	7,0027
2013	3.983	5,8376	4,4024	5,8376
2012	3.360	4,5908	3,8173	4,6510

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,20	0,00	0,20	0,60	0,00	0,60	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

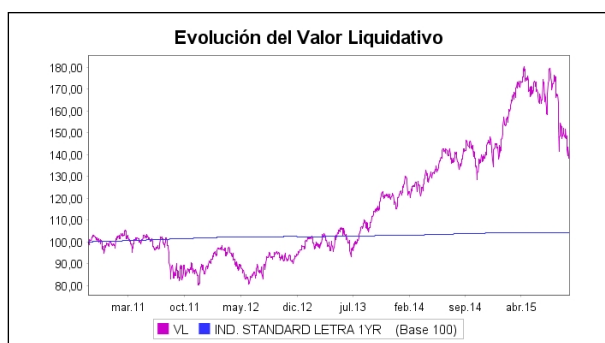
Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	Año t-5
-0,45	-13,21	-5,17	20,95	-0,67	15,96	27,16	8,40	

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Ratio total de gastos (iv)	0,79	0,27	0,26	0,26	0,27	1,06	1,09	1,14	0,00

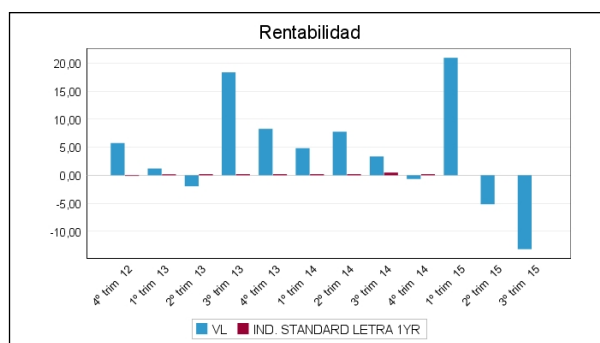
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.784	91,03	4.516	94,30
* Cartera interior	1.338	32,19	1.774	37,04
* Cartera exterior	2.443	58,77	2.740	57,21
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,07	2	0,04
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	84	2,02	7	0,15
(+/-) RESTO	289	6,95	266	5,55
TOTAL PATRIMONIO	4.157	100,00 %	4.789	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.789	5.051	4.176	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-100,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-13,51	-5,23	-0,40	142,04
(+) Rendimientos de gestión	-13,20	-4,92	0,51	151,73
+ Intereses	0,02	0,01	0,02	119,53
+ Dividendos	0,30	1,09	1,59	-73,98
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,14	-0,16	-0,03	-184,48
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-8,21	-5,64	-1,43	36,55
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-4,73	0,02	0,66	-22.295,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,73	-0,23	-0,35	198,46
± Otros resultados	0,02	0,00	0,05	-438,61
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,31	-0,32	-0,91	-8,27
- Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,20	-0,60	-5,11
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-5,12
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,09	-0,20	-37,65
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	123,16
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.157	4.789	4.157	

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

3. Inversiones financieras

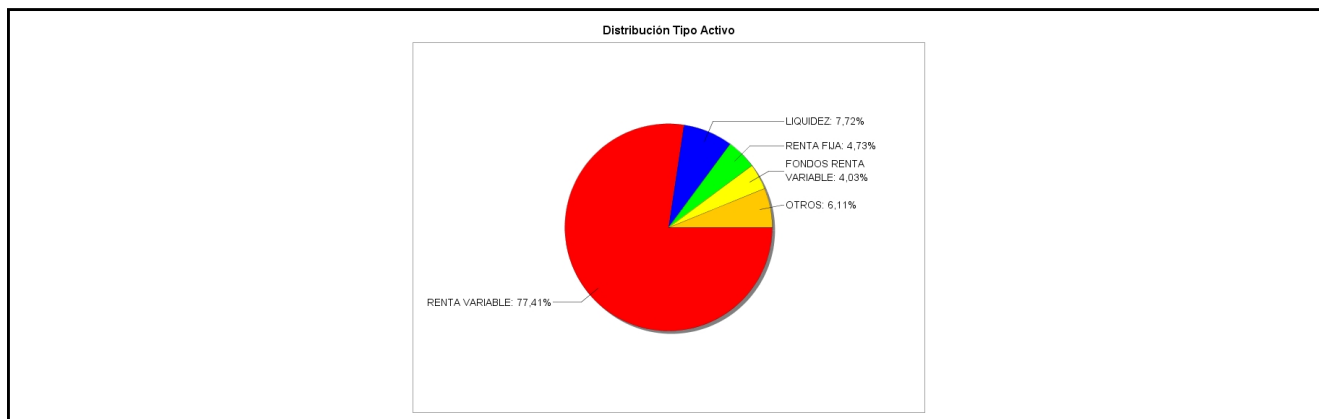
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	197	4,73	190	3,97
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	197	4,74	467	9,76
TOTAL RENTA FIJA	394	9,47	657	13,73
TOTAL RV COTIZADA	944	22,70	1.116	23,31
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	944	22,70	1.116	23,31
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.338	32,17	1.774	37,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.274	54,70	2.535	52,95
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.274	54,70	2.535	52,95
TOTAL IIC	167	4,03	202	4,21
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.441	58,73	2.737	57,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.779	90,90	4.511	94,20

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ FUTURO EUROSTOXX 50 DEC 15	2.040	Inversión
Total subyacente renta variable		2040	
DOLAR USA	C/ Plazo	204	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		204	
TOTAL OBLIGACIONES		2244	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

En este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas compra/venta de:

Renta Variable Nacional: 1,37 euros

Divisa: 578.686,01 euros

Repos: 21.925.170,53 euros

Existe 1 accionista con una participación significativa del 75,50 %

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Este tercer trimestre se ha caracterizado tanto por el acuerdo alcanzado entre Grecia y sus acreedores como por los problemas con la economía China y su repercusión en los mercados. También es importante destacar que la Reserva Federal ha pospuesto la subida de tipos, por lo menos al último trimestre. Las bolsas no han tenido un buen comportamiento en este trimestre, dejando las rentabilidades de lo que llevamos de año de los principales índices en negativo.

Este cierre de trimestre ha estado marcado, entre otros factores, por China. En agosto se publicaron datos que alertaron de una posible mayor desaceleración de China. Las exportaciones cayeron un 8% interanual, la confianza empresarial bajó hasta mínimos de los últimos seis años, el PMI Manufacturero retrocedió hasta 49,7 vs. 50,1 del mes anterior. No obstante, los últimos datos macroeconómicos publicados en China no mostraron un frenazo brusco de la economía. La producción industrial moderó en julio su ritmo de expansión hasta el 6% interanual vs 6.8% anterior y 6,6% estimado, las ventas minoristas crecieron a un ritmo del 10,5% interanual. Los precios inmobiliarios subieron en julio por tercer mes consecutivo impulsado por las mayores ventas y una mejoría en la confianza de mercado. Las autoridades chinas, por su parte, están realizando estímulos fiscales y monetarios a través de los tipos de cambio. El 11 de agosto el Banco de China rebajó en 1,9% el nivel de referencia sobre el cual se mueve el yuan y aprobó un sistema más flexible para la evolución del tipo de cambio. El 26 de agosto el Banco de China bajó 25 p.b. los tipos de los préstamos y el tipo máximo de los depósitos para vencimientos superiores a un año, así como redujeron en 50 p.b. el coeficiente de caja de los bancos. En septiembre, a pesar de que los datos apuntaban a una ligera mejora (las ventas al por menor crecieron un +10,8% interanual) y de las políticas fiscales introducidas por el gobierno, no se consiguió despejar las dudas.

Las primeras afectadas por el problema de China son las economías emergentes. Salvo alguna excepción, se enfrentan a un escenario de menor demanda desde China, descenso de los precios de las materias primas y el incremento de los tipos de interés americanos que aumentará sus costes de financiación. Su crecimiento se desacelerará, especialmente en países como Brasil y Rusia que seguirán en recesión y con alta inflación. En el caso de Brasil la agencia de calificación S&P rebajó el rating del país en un escalón hasta BB+, perdiendo así la calificación de grado de inversión. El incremento del déficit público y las peores perspectivas económicas explicaron esta decisión. Una de las pocas excepciones es India, con los indicadores de confianza empresarial en terreno de expansión. A ello se une el descenso de la inflación, con el IPC en 3,7% interanual. Niveles históricamente bajos y que permitieron que el Banco Central recortara en 50 p.b. los tipos hasta el 6,75%.

La economía japonesa es la única, dentro de las desarrolladas, que podría caer en una ligera recesión a la que se espera pongan fin nuevas medidas de estímulo. Por ello, el Banco de Japón seguirá luchando contra el riesgo de deflación y por ello, mantendrá su agresiva política de estímulos monetarios y la ampliará en octubre, si es necesario.

El otro gran factor de incertidumbre fue la Reserva Federal, que en su reunión de septiembre decidió aplazar la subida de tipos oficiales, debido a los mayores riesgos y preocupación sobre un posible efecto negativo en la economía global y en las economías emergentes, en especial China. La Fed también señaló la baja inflación y la fortaleza del dólar como otros motivos para aplazar las subidas. Sin embargo, se mostró más optimista con la evolución de la economía estadounidense al elevar la previsión de crecimiento del PIB para este año hasta 2%-2,3% (vs. 1,8%-2% anterior). En cuanto a la evolución de los tipos oficiales: la mayoría (13 de los 17 miembros), se mostraron partidarios de elevar los tipos este año. Esta mejora de la actividad se confirmó con la revisión al alza del PIB del 2T que creció un +3,9% trimestral anualizado impulsado por la mejora de la demanda interna: el consumo personal avanzó un +3,6% y la inversión empresarial un +5,2%. También fue positivo el repunte de la confianza de los consumidores de la Conference Board, que subió en septiembre hasta el 103 desde el 101,3 anterior.

En la Euro-zona, también se revisó al alza el PIB del 2T hasta un avance del +0,4% trimestral, con el consumo privado creciendo un +0,4%. Pero decepcionó la inversión al caer un -0,5%. Entre las grandes economías el crecimiento fue sólido: Alemania +0,4%, Italia +0,3% y España +1% trimestral. La excepción fue Francia que se estancó en el 2T. La inflación en el conjunto de la región volvió a terreno negativo con el IPC de septiembre en el -0,1% interanual, mientras que la tasa subyacente repitió el +0,9%. El BCE, continuó con su política monetaria, pero en las comparecencias de algunos miembros del BCE ratificaron que el actual programa de compra de deuda pública y privada es flexible, y que se mantendrá en vigor hasta alcanzar sus objetivos de situar la inflación cerca del 2%. Por último, en cuanto a Europa, el cargado calendario político en las economías periféricas fue un factor que introdujo volatilidad.

En cuanto a Grecia, después de todo el ruido generado el anterior trimestre, en julio se llegó a un acuerdo con los acreedores, lo cual calmó la situación. En septiembre, el partido Syriza, renovó su mandato al ganar las elecciones con un 35,5% de los votos, reeditando la coalición de gobierno con el partido Griegos Independientes (ANEL), resultado que ha permitido formar ejecutivo antes de lo previsto. Ahora la tarea será implementar el plan de ajuste acordado con los acreedores.

En España, el resultado de las elecciones autonómicas de Cataluña dejó un Parlamento más fragmentado y con mayores dificultades en formar un gobierno estable. Sin embargo, a nivel nacional, destacar que tras el resultado electoral la prima de riesgo se redujo. Por el lado de la macroeconomía, el IPC profundizó su caída al situarse en -0,9% interanual desde el -0,4% anterior. Sin embargo, el consumo continuó creciendo a buen ritmo: ventas al por menor avanzaron un +3,1% interanual en agosto y acumulan más de un año consecutivo en terreno positivo. Señalar también que el sector turístico alcanza nuevas cifras record: en el acumulado hasta agosto han visitado España un total de 47,2 millones de turistas internacionales, con un crecimiento del +4,1% interanual de visitas y del +7% en términos de gasto.

En el Reino Unido, la inflación también se moderó: el IPC registró una tasa nula en agosto. El mercado laboral mantuvo su buen comportamiento y la tasa de paro bajó una décima en julio hasta 5,5%, con un crecimiento de los salarios del +2,9% interanual. En este contexto, de buenos datos de actividad pero inflación contenida, el Banco de Inglaterra decidió mantener sin cambios los tipos oficiales en el 0,5% y su programa de compra de activos.

Los precios de las materias primas continuaron a la baja. Menor dinamismo en China y sobreoferta en algunos mercados,

explicaron este movimiento. El precio del barril de Brent bajó hasta 48\$, mientras el oro no actuó como activo refugio y bajó hasta 1.115 \$/onza.

Un contexto de inflación a la baja, política monetaria expansiva y aumento de la aversión al riesgo, impulsó la compra de deuda pública de mayor calidad crediticia. La decisión de la Fed de aplazar la subida de tipos, apoyó la bajada de las rentabilidades exigidas a lo largo de la curva americana, con el tipo a 10 años cerrando en 2,04% (-18 p.b.), al tiempo que el bono alemán al mismo plazo terminó en 0,59%, retrocediendo 21 p.b. en septiembre. La deuda periférica, tras las elecciones realizadas a lo largo del trimestre, se vio impulsada por el descenso del riesgo político. En el caso de España, la rentabilidad exigida a 10 años cayó en el último mes -22 p.b. hasta 1,89%, ocasionando una ganancia del +1,2% para el índice de deuda soberana española. En septiembre, en el mercado de crédito global, la deuda high yield registró pérdidas del -2,5% por el incremento de los diferenciales exigidos, mientras que la deuda de las empresas de grado de inversión se anotó un +0,25% apoyado por la bajada de los tipos base.

Los tipos de cambio se movieron en función de las expectativas de política monetaria. El cruce euro-dólar tuvo movimientos de ida y vuelta, pero terminó sin grandes cambios en niveles del 1,12 EUR/USD. Con respecto a la libra esterlina el euro se apreció un 1,2% al no vislumbrarse subidas de tipos en el corto plazo en el Reino Unido, mientras que frente al yen, la moneda única bajó un 1,5%.

Los mercados financieros continuaron registrando altos niveles de volatilidad, reflejo de las mayores incertidumbres. Los grandes índices perdieron toda la rentabilidad que acumulaban en este ejercicio. En este trimestre el EuroStoxx 50 perdió un 9,45%, el S&P 500 un 6,94% y el MSCI World LC un 8,13%.

A nivel macroeconómico, la desconfianza sobre una posible mayor desaceleración de China, y por ende del crecimiento mundial, se unió a la incertidumbre por la subida (o no) de tipos oficiales de la Fed. Por el lado empresarial, septiembre quedó marcado por las noticias sobre Volkswagen, con la confirmación que había manipulado sus vehículos para superar los controles medioambientales sobre las emisiones de gases contaminantes. Se esperan elevadas multas para la compañía tanto en Estados Unidos como en Europa, por esta práctica que ha dañado la reputación de la empresa y ha contagiado al importante sector automovilístico, principalmente en Alemania, que registró fuertes caídas en sus cotizaciones. En cuanto al crecimiento mundial, el FMI alertó que rebajará sus previsiones de crecimiento en las próximas semanas, debido al menor dinamismo de las economías emergentes y China en particular.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Los mercados financieros iniciaron el año con la misma tónica que los años pasados: buen comportamiento tanto en los activos de renta fija como de renta variable, algo que se sigue explicando principalmente por el apoyo de las autoridades monetarias. Sin embargo, a medida que avanzaba el segundo trimestre, los mercados recortaron gran parte de las subidas, al aumentarse la volatilidad, motivado fundamentalmente por motivos geopolíticos (Grecia). Fue ya en este tercer trimestre cuando los mercados perdieron todas las subidas del primer semestre dejando los rendimientos anuales

acumulados en negativo, debido a la volatilidad introducida por la incertidumbre sobre China.

Las bolsas seguirán apoyadas por los beneficios empresariales aunque han aumentado ligeramente las revisiones a la baja de éstos, en gran parte debidas al deterioro de las expectativas en los sectores de materias primas. Las valoraciones actuales parecen estar descontando un escenario macroeconómico muy pesimista. Los precios están baratos en relación a la deuda y en términos de rentabilidad por dividendo. En términos de

PER, se sitúan en niveles bastantes razonables. Los resultados del tercer trimestre comenzarán a publicarse en breve. En Europa se esperan resultados positivos, dados los vientos de cola, provenientes de un euro menos fuerte, de un petróleo más barato y de un BCE dispuesto a aumentar su munición. Por ello estamos sobreponderados en las bolsas de la Eurozona.

En cuanto a la renta fija, la subida de tipos en Estados Unidos castigará a los bonos del tesoro americano y también por contagio a la deuda alemana, aunque la subida de rentabilidades en la curva europea será mínima dado el apoyo del BCE y la baja inflación. Frente a la falta de atractivo de las curvas de Alemania y países de alta calificación, y a pesar de la posibilidad de nuevos episodios de volatilidad por temas políticos, seguimos recomendando mantener el peso en bonos periféricos- Italia y España principalmente. Las compras del BCE y la recuperación económica de los países de la periferia seguirán dándoles apoyo. En el mercado de crédito, no vemos potencial en la deuda de empresas de grado de inversión (alta calificación crediticia) porque sus rentabilidades son muy reducidas. Recomendamos mantener algunas posiciones en deuda high yield, que han sufrido con las turbulencias del mercado y por casos específicos (Glencore, Volkswagen) y se encuentran en niveles de entrada muy atractivos. Preocupa la falta de liquidez en este mercado, sin embargo, por lo que se aconseja mantener un peso reducido en las carteras. Al mismo tiempo, recomendamos quedarse al margen de activos como la deuda de países emergentes, que están sufriendo fuertes flujos de salida.

Informe de Gestión

A lo largo del tercer trimestre del año, la cartera ha incrementado ligeramente el peso en renta variable, subiendo desde un 128% hasta un 131% de peso, a través de futuros de Eurostoxx 50.

En cuanto a la cartera de renta variable las operaciones más destacadas han sido: Venta de BMW y Apple y compras de Samsung y Boeing.

La estrategia de la cartera se mantiene con una estructura similar al inicio del periodo, manteniendo Alemania como el país donde se deposita la mayoría de la inversión llegando a un 62% seguido por España con un 27%.

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en 632.523 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de -13,21%. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,31%. Pueden consultarse los resultados del período en los distintos activos en la tabla 2.4 del presente informe.

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 litigio de dudosa recuperación.

La IIC ha efectuado operaciones de:

Futuros con finalidad de inversión

Divisa con finalidad de inversión

El apalancamiento medio de la IIC de referencia ha sido de: 18,74%.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000121G2 - BONO ESTADO ESPAÑOL 4,80 2024-01-31	EUR	197	4,73	190	3,97
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		197	4,73	190	3,97
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		197	4,73	190	3,97
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000123X3 - REPO B. MARCH 0,01 2015-10-01	EUR	197	4,74	0	0,00
ES0000123X3 - REPO B. MARCH 0,01 2015-07-01	EUR	0	0,00	467	9,76
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		197	4,74	467	9,76
TOTAL RENTA FIJA		394	9,47	657	13,73
ES0140609290 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	1	0,02	0	0,00
ES0673516961 - DERECHOS REPSOL YPF	EUR	0	0,00	1	0,02
ES0118900010 - ACCIONES FERROVIAL	EUR	105	2,53	96	2,01
ES0142090317 - ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN	EUR	40	0,97	52	1,09
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	87	2,10	105	2,20
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	130	3,12	156	3,25
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	219	5,27	254	5,31
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	73	1,75	86	1,79
ES0117160111 - ACCIONES C. FINANCIERA ALBA	EUR	94	2,27	105	2,20
ES0113900J37 - ACCIONES SANT.CENTHISP	EUR	168	4,05	222	4,65
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL YPF	EUR	26	0,62	38	0,79
TOTAL RV COTIZADA		944	22,70	1.116	23,31
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		944	22,70	1.116	23,31
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.338	32,17	1.774	37,04
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
US1252691001 - ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDIN	USD	88	2,12	127	2,65
US0970231058 - ACCIONES BOEING CO	USD	103	2,47	0	0,00
FR0000052292 - ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	12	0,29	12	0,26
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC.	USD	69	1,65	174	3,63
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE	GBP	72	1,72	82	1,72
US8816242098 - ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	USD	136	3,26	143	2,98
US1912161007 - ACCIONES COCA-COLA	USD	108	2,59	106	2,21
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	90	2,16	70	1,46
DE0007664005 - ACCIONES VOLKSWAGEN CAR LEASE	EUR	42	1,02	82	1,71
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	78	1,87	89	1,85
DE0005190003 - ACCIONES BMW AG	EUR	0	0,00	118	2,46
US38259P5089 - ACCIONES GOOGLE INC	USD	136	3,27	115	2,41
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	54	1,31	63	1,31
DE0006483001 - ACCIONES LINDE AG	EUR	100	2,40	117	2,45
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	117	2,81	112	2,34
FR0000121014 - ACCIONES LVMH Moet Hennessy	EUR	116	2,79	120	2,50
US9130171096 - ACCIONES U.TECHNOLOGIES	USD	42	1,01	52	1,09
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	180	4,33	187	3,90
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO	USD	146	3,51	160	3,35
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	153	3,69	150	3,14
DE0008404005 - ACCIONES ALLIANZ AG-REG	EUR	56	1,35	56	1,17
US46625H1005 - ACCIONES CHASE MANHATAN	USD	59	1,42	66	1,38
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS	USD	99	2,38	104	2,17
SE0000108656 - ACCIONES ERICSSON	SEK	139	3,34	147	3,07
FR0000131104 - ACCIONES EXANE BNP PARIBAS	EUR	81	1,94	83	1,74
TOTAL RV COTIZADA		2.274	54,70	2.535	52,95
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.274	54,70	2.535	52,95
LU0011963245 - PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	USD	167	4,03	202	4,21
TOTAL IIC		167	4,03	202	4,21

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.441	58,73	2.737	57,16
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.779	90,90	4.511	94,20

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.