

1955 INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1314

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

Gestora: 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U. **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

info@march-am.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	2018	2017
--	----------------	------------------	------	------

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,13	0,51	1,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,26	-0,38	-0,29	-0,17

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	624.145,00	624.142,00
Nº de accionistas	104,00	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	5.361	8,5899	8,3468	8,7413
2017	5.352	8,4976	7,5677	8,8035
2016	4.967	7,6000	5,7880	7,6263
2015	4.709	7,2042	6,5310	8,5323

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 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
1,09	2,76	4,57	-5,92	-0,85	11,81	5,49	6,43	27,16

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,91	0,33	0,29	0,29	0,33	1,22	1,17	1,07	1,09

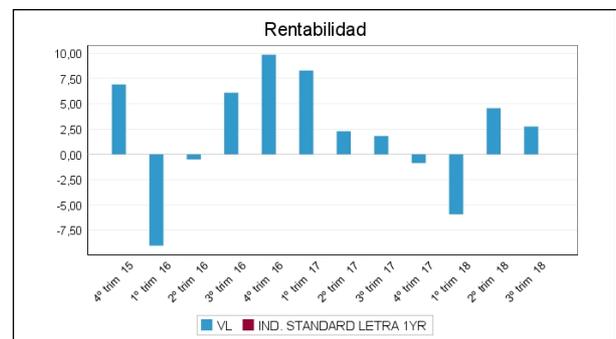
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.193	96,87	5.157	98,83
* Cartera interior	962	17,94	1.090	20,89
* Cartera exterior	4.231	78,92	4.067	77,94
* 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)	122	2,28	19	0,36
(+/-) RESTO	46	0,86	41	0,79
TOTAL PATRIMONIO	5.361	100,00 %	5.218	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	5.218	4.990	5.352	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	-0,96	-234,13
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,69	4,34	1,14	-36,91
(+) Rendimientos de gestión	3,02	4,67	2,09	-34,24
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,03	-29,38
+ Dividendos	0,33	1,40	1,92	-76,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,77	0,87	-0,31	224,97
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,14	2,27	0,78	-106,20
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,05	0,32	-0,11	-82,49
± Otros resultados	0,01	-0,17	-0,16	-106,99
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,33	-0,96	1,80
- Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,20	-0,60	2,90
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	2,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,03	-0,11	110,05
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,04	63,88
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,07	-0,14	-55,82
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	637,14
+ 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	-108,27
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.361	5.218	5.361	

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

3. Inversiones financieras

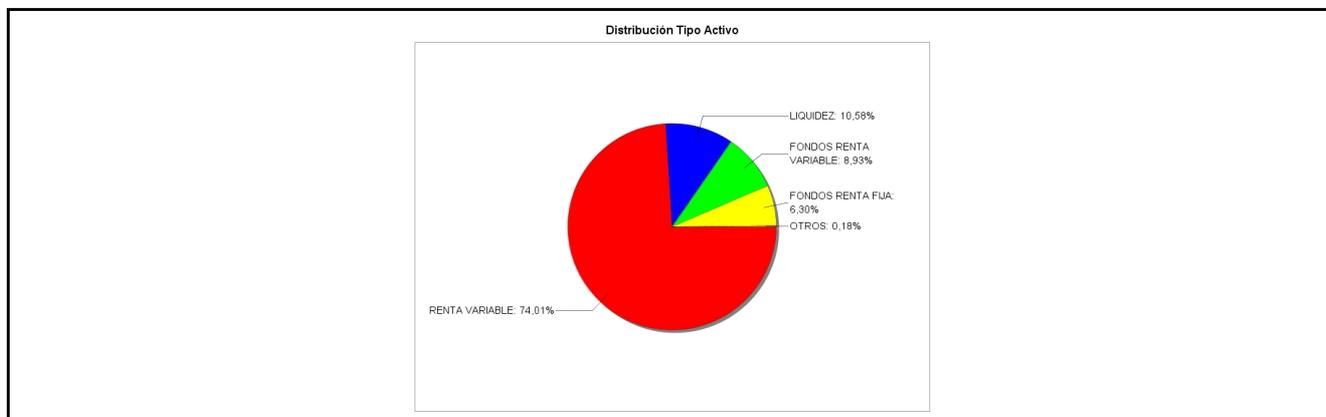
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	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	409	7,62	524	10,04
TOTAL RENTA FIJA	409	7,62	524	10,04
TOTAL RV COTIZADA	117	2,19	132	2,52
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	117	2,19	132	2,52
TOTAL IIC	436	8,14	435	8,33
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	962	17,95	1.090	20,89
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	3.850	71,79	3.689	70,72
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	3.850	71,79	3.689	70,72
TOTAL IIC	380	7,09	377	7,23
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.231	78,88	4.067	77,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.193	96,83	5.157	98,84

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
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT DEC18	566	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		566	
TOTAL OBLIGACIONES		566	

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 el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:

Divisa: 3.450,36 euros

Repo: 26.732.392,28 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC por importe: 273,04 euros

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 448.597,00 participaciones que supone 71,87 % del patrimonio

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

POLÍTICA DE INVERSIÓN

PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

Se cumplen diez años de intervenciones extraordinarias por parte de los Bancos Centrales en los mercados financieros. Durante estos diez años hemos visto cómo el único factor realmente importante era la magnitud y evolución del programa de compras de bonos por parte de dichos Bancos Centrales, siendo este el principal determinante de la valoración del resto de activos. Un mercado dirigido y condicionado de forma deliberada por una autoridad centralizada ha tenido efectos colaterales tales como:

- Eliminación de la volatilidad
- Estrechamiento artificial de los diferenciales de crédito por el efecto exclusión
- Tipos de interés negativos
- Alza de los mercados bursátiles.

Otro efecto de este tipo de intervención ha sido acentuar aún más de los desequilibrios en el reparto de la riqueza entre los inversores en activos financieros y las grandes corporaciones y los trabajadores. Esta divergencia ha traído consigo el florecimiento de movimientos de corte populista y antisistema a ambos lados del Atlántico, desde el "America First" hasta el desafío contra la UE por partidos de corte antisistema en Italia pasando por el Brexit.

Lógicamente, no todas las consecuencias han sido negativas. Las políticas monetarias no ortodoxas consiguieron mitigar los efectos de la gran crisis financiera iniciada en 2008 y que sin duda hubiese tenido consecuencias incluso peores de no haberse adoptado. La gran pregunta a la que nos enfrentamos, así como la prueba de la solidez del sistema y de la capacidad de las firmas de gestión de activos será el comportamiento del primero y el desempeño de las segundas ahora que el crecimiento económico mundial sigue siendo satisfactorio, los resultados empresariales son robustos y que la intervención de los Bancos Centrales ha comenzado su marcha atrás. ¿Volveremos a un ciclo económico clásico o tiraremos de arsenal de políticas monetarias no convencionales?

En el momento de ciclo actual es importante diferenciar entre los que significa una "moderación cíclica" (en la que pensamos que nos encontramos) y una "contracción" (de la cual no parece haber síntomas en el corto plazo). Tras el mayor ciclo alcista bursátil de la historia y la recuperación experimentada en las tasas de crecimiento de las distintas economías mundiales, sobre todo con un crecimiento sincronizado a nivel mundial desde 2016, parece evidente afirmar que nos encontramos en un ciclo maduro.

Esta madurez queda muy bien ilustrada en la evolución de un índice de actividad como es el Purchasing Managers Index o PMIs a nivel global. Se considera que una economía entra en contracción cuando este indicador muestra medidas por debajo de 50. Como puede verse en el gráfico de la derecha, todas las regiones del mundo han experimentado aceleraciones desde el segundo semestre de 2016. En economías desarrolladas es, no obstante, imposible incrementar de forma permanente la actividad sobre el trimestre anterior por una simple cuestión de cálculo. Es por ello que vemos que la actividad en el sector manufacturero experimentó un pico en el primer trimestre de 2018 y ha desacelerado su crecimiento durante el resto del año, sin que ello signifique que se encuentre en contracción o que esta vaya a ser

necesariamente su evolución futura próxima. En este sentido, pensamos que se trata más de una moderación frente al fuerte crecimiento experimentado en trimestres anteriores y un reflejo de la madurez actual del ciclo mencionada anteriormente. Hay que resaltar de hecho el último dato publicado en el mes de Agosto en EEUU, que fue por encima de 61.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

Los bonos de gobiernos y los activos libres de riesgo siguen ofreciendo rentabilidades cercanas a cero o directamente negativas. Incluso si los tipos se mantuviesen en los niveles actuales, los retornos finales de los bonos a corto y medio plazo seguirían siendo negativos para el inversor. A esto hay que añadir las observaciones del presidente del BCE Mario Draghi en su última comparecencia ante el Parlamento Europeo el pasado 24/09/2018 en las que finalmente advertía de una recuperación "relativamente vigorosa" de la inflación subyacente por el crecimiento de los salarios y de la escasez de mano de obra en algunos países y sectores, indicando que esta tendencia se mantendría a medio plazo. En lo relativo al crecimiento, Draghi planteaba también por primera vez un panorama optimista para la Eurozona pese a las amenazas que suponen la guerra comercial y la vulnerabilidad de algunas economías emergentes.

MERCADOS BURSÁTILES

El crecimiento de los beneficios corporativos ha seguido a un ritmo del 15% aproximadamente durante la primera mitad del 2018. Las compañías americanas, que representan un 50% del total de la capitalización bursátil mundial, se han visto además beneficiadas por el impulso fiscal desde comienzos del presente ejercicio y un robusto crecimiento tanto local como a nivel mundial. Beneficios subiendo y ligeras correcciones en precio como las observadas durante los meses de Agosto y Septiembre han hecho que los múltiplos de valoración (PER) se relajen en prácticamente en todas las plazas mundiales y que ahora mismo tengamos unas valoraciones en línea con las históricas a largo plazo y sensiblemente más bajas a las de hace un año en estas mismas fechas.

El argumento de valoración unido a que no pensamos que nos encontramos todavía frente a una contracción cíclica y que, pasado Octubre, entramos en meses que tradicionalmente son favorables a la evolución de las bolsas, nos a ser selectivos e incrementar de forma progresiva nuestro peso en renta variable disminuyendo la asignación a liquidez que mantuvimos durante el trimestre anterior.

El sector bancario merece una especial atención. Todo el sector experimentó un intenso escrutinio regulatorio como consecuencia de la gran crisis financiera de 2008. La interconectividad del sistema financiero y el alto nivel de apalancamiento combinado con bajos colchones de capital del sector fueron algunas de las claves que originaron esta y que amplificaron sus efectos a nivel global. Como consecuencia de todo ello, los bancos europeos se encuentran mucho mejor posicionados desde un punto de vista de solvencia para afrontar cualquier crisis de liquidez futura, si bien es cierto que, como consecuencia de las mayores exigencias de capital actuales y la política de tipos cero implementada por los bancos centrales, afrontan un problema de ingresos y de vuelta a la rentabilidad (ROEs) vía márgenes. Tras el proceso de consolidación y adaptación a las nuevas exigencias de capital experimentado desde 2009, alguno de los "vientos de cara", experimentados por el sector, empiezan a ceder. Aunque en general la rentabilidad sobre activos ha mejorado notablemente, el retorno hacia ROEs aceptables para el accionista sigue siendo la gran asignatura pendiente. Se trata no obstante de un problema de rentabilidad y no de solvencia, que es la principal amenaza de una industria que, por la propia naturaleza de su negocio, opera con amplios niveles de apalancamiento..

En cuanto a los mercados emergentes, estos han mostrado históricamente una fuerte correlación inversa con los movimientos de U\$, comportándose relativamente peor en fases de apreciación de este último. En lo que llevamos de 2018, tan sólo Colombia, Qatar y México han obtenido un mejor resultado que el MSCI World. Pensamos que actualmente la divisa americana debería estabilizarse en los niveles actuales, ya que el efecto del ciclo de subidas de tipos de interés por parte de la FED ha sido ya incorporado al mercado y una pausa en dicho ciclo podría ser un catalizador muy positivo para los EM en su conjunto.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

En línea con lo comentado en párrafos anteriores, pensamos que el hecho de asistir a una simple moderación del ciclo económico y que de momento no existen señales que nos lleven a anticipar una brusca contracción de la actividad a nivel mundial, junto con las previsiones de beneficios empresariales para el tercer trimestre de 2018 indican que es demasiado pronto para adoptar una posición muy prudente en los activos de renta variable.

Somos especialmente positivos en la evolución de las bolsas europeas, donde el peso del sector financiero es muy relevante y donde los factores que mencionábamos (tipos de interés negativos y presión regulatoria) se encuentran ya reflejados en las valoraciones actuales, especialmente en el caso de bancos españoles. El fin del ciclo de tipos negativos en Europa y la estabilización del Euribor debería dar soporte a las cotizaciones del sector, que por su peso relativo dentro de los índices europeos implicaría un mejor comportamiento de estos frente a sus homólogos USA.

En cuanto a los mercados emergentes, aunque los riesgos de una guerra comercial, una posible recesión en USA según avance 2019 o el enfriamiento del crédito en China son factores que pesan en contra, creemos que las valoraciones son actualmente muy atractivas dentro de este segmento y que por lo tanto este es un punto de entrada que presenta un margen de seguridad aceptable.

En todo lo relativo a la renta fija, pensamos que lo acertado es continuar con estrategias basadas en mantener duraciones bajas en todas nuestras carteras. La preservación del capital acumulado tras muchos años de rentabilidades positivas en el segmento de renta fija, es el principal objetivo de las carteras más conservadoras mientras que las TIRes se recuperan y estabilizan. Por dicha razón los bonos flotantes han pasado a representar una parte importante de nuestras carteras de corto plazo.

En el contexto actual, donde el mundo no puede operar con tipos excesivamente altos, la gradual recuperación de tipos de interés positivos no debería ser un proceso muy largo y tampoco contemplamos tipos en línea con los que han sido normales históricamente, aunque sí superiores a los actuales. Existen oportunidades en bonos corporativos dentro de mercados emergentes, pero es necesario un análisis de crédito nombre a nombre. También vemos valor en el bono a 10 años USA para construir posiciones en niveles que van desde el 3,10% al 3,25% para aquellos inversores con una parte de su cartera denominada en dólares.

COMENTARIO DE GESTIÓN

El FMI ha corregido a la baja las estimaciones de crecimiento mundial para el presente ejercicio y los siguientes. Las principales razones de dicha modificación de las expectativas son los riesgos crecientes a nivel mundial, entre los que destacan principalmente la guerra comercial entre China y EE.UU., el Brexit y el repunte del déficit en Italia.

Como en meses precedentes, la tensión comercial entre EE.UU. y China sigue al alza sin haber alcanzado un acuerdo entre las partes para relajar la escalada de medidas arancelarias adoptadas por ambas administraciones. De este modo, Donald Trump anunció la imposición de aranceles sobre importaciones chinas por valor de 200.000M\$, mientras que China se ha visto forzada a suspender las negociaciones con el gobierno norteamericano e impuso aranceles a sus bienes por valor de 60.000M\$.

En Europa los riesgos políticos se centran en Italia tras la decisión del ejecutivo del país transalpino de aumentar el objetivo de déficit público hasta el 2,4% del PIB para el año que viene, desviándose de las directrices comunitarias. La decisión ha sido penalizada por los inversores a través de la prima de riesgo exigida tanto a corto como a largo plazo, lo que ha llevado a un ensanchamiento del diferencial de la rentabilidad exigida frente a otros países periféricos.

Adicionalmente, sigue la incertidumbre respecto a la salida ordenada del Reino Unido de la UE, sin que se hayan alcanzado acuerdos relevantes entre las partes.

También los mercados emergentes han tenido un comportamiento negativo tanto en la divisa como en sus índices bursátiles de referencia, especialmente en países como Argentina o Turquía donde los desajustes macroeconómicos han sido penalizados por los inversores.

Por su parte, los bancos centrales empiezan a retirar estímulos en la implementación de sus políticas monetarias. La FED ha empezado a contraer su balance a la vez que continuará subiendo tipos. El BCE dejará de expandir su balance a finales de año y solo renovará vencimientos. Todo ello, implicará que los bancos centrales comenzarán a drenar liquidez neta de la economía en el proceso de normalización de la política monetaria, con el objetivo de mantener los objetivos de crecimiento en los niveles actuales y una inflación contenida.

Todo ello, se ha traducido en un repunte de la volatilidad de las carteras.

Por el lado de las divisas, tuvimos una ligera apreciación del USD frente al Euro, asimismo el Franco Suizo se apreció también un 1,6%, y en cambio el Yen Japonés, perdió un 1,9%. Los principales movimientos se dieron en las divisas emergentes, al calor de la mayor volatilidad en su situación macroeconómica, el Peso Argentino, se depreció un 29,5%, y la Lira Turca otro 23,6%. En cambio el Peso Mexicano subió un 7,1%. Por el lado de las operaciones de cartera, mantenemos la cobertura al dólar rotando las posiciones con futuros sobre divisa.

La tendencia de la primera mitad del año se mantiene en el tercer trimestre en lo que se refiere a la evolución de los principales índices de renta variable mundiales: mejor desempeño de los índices norteamericanos frente a los europeos y de mercados emergentes. De este modo, los que peor se han comportado han sido el Ibex 35 -2,43% y MSCI Emerging Markets -2,02%. Por su lado, el Eurostoxx 50 se ha mantenido plano +0,11%, mientras que S&P 500 +7,20% y Nasdaq +7,14%. Los riesgos latentes a nivel mundial han afectado de forma dispar en los diferentes sectores. El sector tecnológico junto con salud serían los que mejor se han comportado, mientras que aquellos más cíclicos o con mayor exposición a economías emergentes han tenido un peor comportamiento en el periodo.

La cartera varía su exposición en renta variable, pasando de un 82,37% a un 82,93% de peso.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- * ACC. CARREFOUR (rendimiento 0,33 %)
- * ACC. PEUGEOT CITROEN (rendimiento 0,6 %)
- * ACC. UNITED TECHNOLOGIES CORP. (rendimiento 0,36 %)
- * ACC. CHECK POINT SOFTWARE TECHNOLOGIES (rendimiento 0,45 %)
- * ACC. SOFTBANK GROUP CORP (rendimiento 0,71 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 143.807 euros, el número de accionistas ha aumentado en 3 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 2,76 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,33 %, de los cuales un 0,3 % corresponde a gastos directos y un 0,03 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

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 mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- * MARCH AM (6,3 % sobre patrimonio)
- * LEGG MASON MANAG. (2,55 % sobre patrimonio)
- * MARCH INTERNATIONAL (4,54 % sobre patrimonio)

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Futuros con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 7,94 %

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
ES0000012A89 - REPO[B. MARCH]-0.40 2018-10-01	EUR	409	7,62	0	0,00
ES0000012A89 - REPO[B. MARCH]-0.40 2018-07-02	EUR	0	0,00	524	10,04
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		409	7,62	524	10,04
TOTAL RENTA FIJA		409	7,62	524	10,04
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	117	2,19	132	2,52
TOTAL RV COTIZADA		117	2,19	132	2,52
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		117	2,19	132	2,52
ES0161032034 - PARTICIPACIONES M. PREMIER RF CP	EUR	338	6,30	338	6,47
ES0158867038 - PARTICIPACIONES ILLUC VALORES	EUR	98	1,84	97	1,86
TOTAL IIC		436	8,14	435	8,33
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		962	17,95	1.090	20,89
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
US5017971046 - ACCIONES L BRANDS	USD	39	0,73	47	0,91
GB00BWFY5505 - ACCIONES NIELSEN HOLDINGS PLC	USD	90	1,68	100	1,91
US26078J1007 - ACCIONES DOWDUPONT INC	USD	182	3,39	185	3,55
CH0030170408 - ACCIONES GEBERIT AG-REG	CHF	118	2,20	109	2,08
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP	EUR	107	2,00	118	2,27
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	125	2,33	116	2,22
JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	130	2,43	92	1,77
GB0000456144 - ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	101	1,88	118	2,25
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE	EUR	145	2,71	152	2,90
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	114	2,12	113	2,16
DE0006047004 - ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	88	1,63	94	1,80
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	156	2,90	147	2,81
IL0010824113 - ACCIONES CHECK POINT SOFT	USD	135	2,52	112	2,14
CH0012221716 - ACCIONES ABB LTD	CHF	145	2,71	134	2,57
IT0000072618 - ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	95	1,77	107	2,06
US7427181091 - ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	128	2,38	119	2,28
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	141	2,63	142	2,72
US2546871060 - ACCIONES WALT DISNEY	USD	124	2,31	110	2,12
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	153	2,85	139	2,66
DE0007100000 - ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR	82	1,52	83	1,58
US9130171096 - ACCIONES U.TECHNOLOGIES	USD	173	3,23	154	2,95
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	106	1,98	95	1,83
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO	USD	122	2,27	128	2,45
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	129	2,40	123	2,36
US46625H1005 - ACCIONES CHASE MANHATAN	USD	105	1,96	96	1,85
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS	USD	138	2,58	121	2,33
FR0000121501 - ACCIONES PEUGEOT SA	EUR	202	3,77	170	3,26
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	98	1,84	121	2,33
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	270	5,03	252	4,83
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	110	2,04	92	1,77
TOTAL RV COTIZADA		3.850	71,79	3.689	70,72
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		3.850	71,79	3.689	70,72
IE00B23Z8S99 - PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG.	USD	137	2,55	134	2,56
LU0982776840 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	244	4,54	244	4,67
TOTAL IIC		380	7,09	377	7,23
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.231	78,88	4.067	77,95

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.193	96,83	5.157	98,84

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.