

NEMO CAPITAL SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3747

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: 20/04/2012

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros 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: La sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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
Índice de rotación de la cartera	0,01	0,03	0,08	0,42
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,29	-0,36	-0,33	-0,06

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	3.985.762,00	4.097.100,00
Nº de accionistas	105,00	100,00
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	6.337	1,5899	1,5616	1,6052
2017	6.601	1,5859	1,4484	1,6063
2016	6.134	1,4491	1,1654	1,4517
2015	5.904	1,3620	1,2635	1,4824

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	0,19	0,00	0,19	0,56	0,00	0,56	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
0,25	1,67	-0,25	-1,15	1,90	9,44	6,40	6,73	12,61

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)	0,73	0,26	0,24	0,23	0,26	0,98	1,00	0,95	1,19

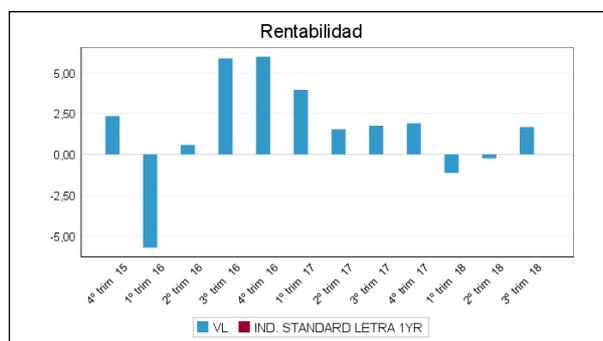
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	6.162	97,24	6.349	99,09
* Cartera interior	1.810	28,56	2.064	32,21
* Cartera exterior	4.317	68,12	4.258	66,46
* Intereses de la cartera de inversión	34	0,54	27	0,42
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	139	2,19	26	0,41
(+/-) RESTO	35	0,55	32	0,50
TOTAL PATRIMONIO	6.337	100,00 %	6.407	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)	6.407	6.504	6.601	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,79	-1,24	-4,32	118,75
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,69	-0,23	0,27	-806,64
(+) Rendimientos de gestión	1,96	0,00	1,00	-57.849,97
+ Intereses	0,85	0,90	2,63	-7,85
+ Dividendos	0,28	0,19	0,53	42,82
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,56	-1,39	-2,32	-139,20
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,35	0,11	0,45	203,14
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,11	-0,15	-100,83
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,09	0,23	-0,20	-137,10
± Otros resultados	0,00	0,06	0,07	-100,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,24	-0,74	7,69
- Comisión de sociedad gestora	-0,19	-0,19	-0,56	-1,10
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-1,49
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,02	-0,07	131,64
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,03	-2,74
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,01	14,95
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-100,09
+ 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	0,01	0,01	-100,09
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.337	6.407	6.337	

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

3. Inversiones financieras

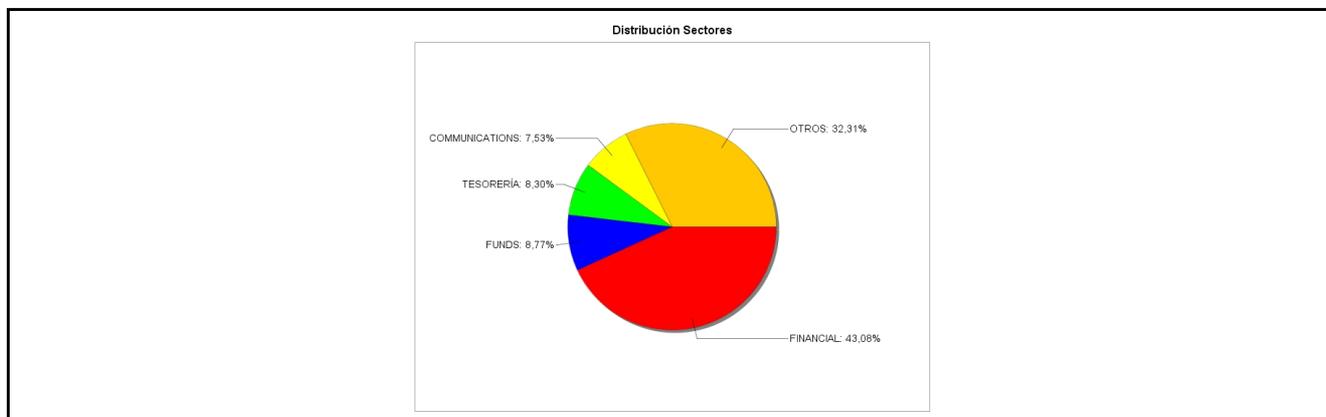
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	186	2,94	184	2,87
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	317	5,00	823	12,84
TOTAL RENTA FIJA	504	7,94	1.006	15,71
TOTAL RV COTIZADA	1.039	16,39	1.058	16,51
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	1.039	16,39	1.058	16,51
TOTAL IIC	268	4,23	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	1.810	28,56	2.064	32,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.153	49,76	3.120	48,69
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	3.153	49,76	3.120	48,69
TOTAL RV COTIZADA	608	9,59	576	8,98
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	608	9,59	576	8,98
TOTAL IIC	556	8,78	562	8,76
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.317	68,13	4.258	66,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.128	96,69	6.322	98,65

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

	SI	NO
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: 20.615,79 euros

Repo: 23.509.860,64 euros

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

Renta Variable Nacional: 264.946,05 euros que supone un 4,1 % del patrimonio medio

Fondos gestionados por la gestora del grupo: 261.624,27 euros que supone un 4,05 % del patrimonio medio

Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC por importe: 575,46 euros

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 3.418.658,00 participaciones que supone 85,77 % 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.

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 34,23% a un 34,77% de peso.

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

- * ACC. APPLE INC (rendimiento 0,39 %)
- * DEUTSCHE BANK AG FLT 31/05/2049 (rendimiento 0,14 %)
- * ACC. ALPHABET INC.-CL A (rendimiento 0,11 %)
- * ACC. GRUBHUB INC (rendimiento 0,46 %)
- * JBS 7,25% 03/04/2024 (rendimiento 0,16 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuído en -69.947 euros, el número de accionistas ha aumentado en 5 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 1,67 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,26 %, de los cuales un 0,26 % corresponde a gastos directos y un 0 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

En la tabla 2.4 del presenta 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 tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

- * AP. LECANTAL, SICAV S.A. (4,23 % sobre patrimonio)

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación.

La IIC ha efectuado operaciones de.

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
ES0840609012 - BONO CAIXABANK 5,25 2049-03-23	EUR	186	2,94	184	2,87
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		186	2,94	184	2,87
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		186	2,94	184	2,87
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	317	5,00	0	0,00
ES0000012A89 - REPO B. MARCH 0,40 2018-07-02	EUR	0	0,00	823	12,84
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		317	5,00	823	12,84
TOTAL RENTA FIJA		504	7,94	1.006	15,71
ES06735169C9 - DERECHOS REPSOL YPF	EUR	0	0,00	3	0,05
ES0105075008 - ACCIONES EUSKALTEL SA	EUR	9	0,14	10	0,16
ES0105065009 - ACCIONES ITALGO SA	EUR	16	0,26	19	0,29
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	70	1,11	75	1,17
ES0105200002 - ACCIONES ABENGOA	EUR	1	0,02	1	0,02
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	63	0,99	58	0,91
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	144	2,27	146	2,28
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE	EUR	27	0,43	26	0,40
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	56	0,88	57	0,88
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS	EUR	168	2,65	170	2,65
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA SA	EUR	233	3,68	235	3,67
ES0105200416 - ACCIONES ABENGOA	EUR	0	0,00	0	0,01
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	134	2,11	143	2,23
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL YPF	EUR	117	1,85	115	1,79
TOTAL RV COTIZADA		1.039	16,39	1.058	16,51
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		1.039	16,39	1.058	16,51
ES0158081135 - PARTICIPACIONES LECANTAL	EUR	268	4,23	0	0,00
TOTAL IIC		268	4,23	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		1.810	28,56	2.064	32,22
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
USA29866AB53 - BONO JBS INVESTMENTS GMBH 7,25 2024-04-03	USD	176	2,78	166	2,59
NO0010740392 - BONO DNO ASA 8,75 2020-06-18	USD	177	2,80	175	2,74
XS1642816554 - BONO CMF SPA 9,00 2022-06-15	EUR	93	1,47	87	1,35
XS1071420027 - BONO GALAPAGOS HOLDING 7,00 2022-06-15	EUR	52	0,82	57	0,89
XS1361301457 - BONO MOBY SPA 7,75 2023-02-15	EUR	65	1,02	77	1,20
XS1694628287 - BONO ALMAVIVA THE ITALIAN 7,25 2022-10-15	EUR	98	1,55	99	1,55
XS1584123811 - BONO ABENGOA 0,25 2023-03-31	USD	-1	-0,02	1	0,01
XS1205619288 - BONO VALEANT PHARMACEU 4,50 2023-05-15	EUR	93	1,47	90	1,40
XS1028942354 - BONO ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2044-09-23	EUR	107	1,69	108	1,69
XS1207058733 - BONO REPSOL INTL FINANCE 4,50 2075-03-25	EUR	107	1,69	105	1,63
XS1139494493 - BONO GAS NATURAL FINANCE 4,13 2049-11-30	EUR	105	1,66	104	1,63
XS1136391643 - BONO SKANDINAVISKA ENSKIL 5,75 2049-11-29	USD	174	2,74	170	2,65
US404280AS86 - BONO HSBC HOLDINGS RF 6,38 2049-12-17	USD	171	2,70	168	2,62
US65557DAL55 - BONO NORDEA BANK AB 6,13 2049-12-23	USD	170	2,68	168	2,62
USF22797RT78 - BONO CREDIT AGRICOLE 7,88 2049-01-23	USD	182	2,86	175	2,73
XS1050461034 - BONO TELEFONICA EUROPE BV 5,88 2049-03-31	EUR	111	1,75	109	1,71
XS1043535092 - BONO SANT.CENTHISP 6,25 2049-03-12	EUR	101	1,59	102	1,59
USF22797YK86 - BONO CREDIT AGRICOLE 6,63 2049-09-29	USD	174	2,75	171	2,67
XS1107291541 - BONO SANT.CENTHISP 6,25 2049-09-11	EUR	104	1,64	105	1,64
XS1066553329 - BONO SANTANDER 6,38 2049-05-29	USD	172	2,72	173	2,70
DE000DB7XHP3 - BONO DEUTSCHE BANK 6,00 2049-05-30	EUR	116	1,83	107	1,66
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.547	40,19	2.517	39,27
XS1611858090 - BONO BCO SABADELL INTL RF 6,50 2049-05-18	EUR	203	3,20	201	3,14
XS1645651909 - BONO BANKIA, S.A 6,00 2049-07-18	EUR	203	3,21	201	3,13
XS1107890847 - BONO UNICREDITO ITALIANO 6,75 2049-09-10	EUR	200	3,16	202	3,15
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		606	9,57	603	9,42
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.153	49,76	3.120	48,69
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		3.153	49,76	3.120	48,69
CA86745H1010 - ACCIONES SUNNIVA INC	CAD	37	0,59	52	0,82
US4001101025 - ACCIONES GRUBHUB INC	USD	119	1,88	90	1,40
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	104	1,64	97	1,51

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC.	USD	136	2,15	111	1,73
US52634T2006 - ACCIONES LENTA LTD	USD	9	0,14	14	0,22
JP3633400001 - ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY	54	0,85	55	0,87
PAP310761054 - ACCIONES COPA HOLDINGS SA	USD	21	0,33	24	0,38
US6516391066 - ACCIONES NEWMONT MINING CORP	USD	26	0,41	32	0,50
CH0012138530 - ACCIONES CREDIOP O/S BANK	CHF	26	0,42	26	0,41
GB0031348658 - ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	19	0,30	21	0,33
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	56	0,88	52	0,81
TOTAL RV COTIZADA		608	9,59	576	8,98
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		608	9,59	576	8,98
IE00B42Z5J44 - PARTICIPACIONES SHARES	EUR	105	1,66	99	1,54
FR0007054358 - PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	451	7,12	463	7,22
TOTAL IIC		556	8,78	562	8,76
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.317	68,13	4.258	66,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.128	96,69	6.322	98,65

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.