

FONEMPORIUM INVERSIONES SICAV

Sicav inscrita en la CNMV con fecha 29 de septiembre de 2000 y número 1.319

Gestora:	POPULAR GESTIÓN PRIVADA SGIIC, S.A.	Grupo Gestora:	GRUPO BANCO SANTANDER_
Depositario:	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	Grupo Depositario:	GRUPO BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
Auditor:	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL	Rating Depositario:	MOODYS Aa3

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en, C/ Jose Ortega y Gasset, 29 - 28006 - Madrid, o mediante correo electrónico en backofficePGP@popularbancaprivada.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.popularbancaprivada.es.

La Sociedad de Inversión, o en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en: C/ Jose Ortega y Gasset, 29 - 28006 - Madrid, o mediante correo electrónico en backofficePGP@popularbancaprivada.es

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

INFORME DE GESTIÓN DEL PERÍODO

El primer trimestre de 2018 ha estado claramente diferenciado en dos partes. Por un lado enero, que se caracterizó por una fuerte revalorización en los mercados de valores, un aumento de los precios de la energía, junto a la continua debilidad del dólar. Mientras que febrero y marzo, ha estado marcado por caídas bursátiles, y del grueso de activos de riesgo.

Las turbulencias que han sacudido a los mercados financieros, se han explicado en un primer momento por factores fundamentales, como el miedo a la inflación y la consiguiente subida de tipos, y otros técnicos, como el repunte de volatilidad. Adicionalmente, en la segunda parte del trimestre, entraron en liza dos aspectos nuevos, y no tenidos en cuenta como posibles riesgos a comienzos de año. A la guerra comercial emprendida por el gobierno Trump contra sus principales socios, y su impacto a nivel de actividad, se ha sumado las caídas del sector tecnológico, también en EE.UU., con Facebook a la cabeza, y las dudas respecto a la filtración de datos personales.

Sin embargo, la evolución de los principales indicadores de ciclo a nivel global no ha emitido ninguna señal de alerta. Todo lo contrario, en los últimos meses se han sucedido las revisiones al alza en materia de crecimiento, al hilo de las sorpresas positivas en indicadores económicos, tanto para EE.UU y la zona Euro como en el resto de áreas económicas: no contamos con indicadores negativos ni en China ni en el resto de principales economías emergentes.

Dicho esto, las dudas sobre el mercado parecen razonables. La economía americana está experimentando el tercer ciclo más largo de su historia. Evidentemente estamos en una fase del ciclo madura, que conlleva un mercado más volátil, y sensible a la menor liquidez, motivada principalmente por la posición de los bancos centrales en retirada, y a las valoraciones alcanzadas, después de que el S&P 500 acumule una revalorización cercana al 280% desde marzo de 2009.

Así pues, despedimos el trimestre con rentabilidades negativas en la gran mayoría de plazas bursátiles, con contadas excepciones, como son mercados emergentes (MSCI Emerging Markets +1.07%, con Brasil y Rusia a la cabeza) y parte de la periferia europea. Por el contrario, las principales zonas geográficas cierran el primer trimestre de 2018 con pérdidas, que una vez más vuelven a ser más abultadas en Europa y Japón frente a USA (S&P -1.22%, Eurostoxx -4.07%, Nikkei -5.76%). El índice Ibex35 tampoco consigue cerrar por el momento el diferencial negativo que abrió en la segunda mitad de 2017, pese a una aparente mayor tranquilidad a nivel político, y termina el trimestre con caídas cercanas al -4.5%. En cuanto a renta fija se refiere, el comportamiento ha sido más divergente, si bien vuelven a predominar las rentabilidades negativas; los mercados emergentes vuelven a ser la excepción, con ganancias del +4.7%, mientras que tanto los bonos de gobierno EE.UU como prácticamente todo el universo de renta fija privada a ambos lados del Atlántico terminan a la baja, entre el -0.5% y -3%.

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo de Fondo: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o socieda

Vocación Inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: Medio - 4

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursatil

Descripción General

SICAV de Renta Variable Mixta Internacional cuya gestión toma como referencia el comportamiento del índice Eurostoxx 50 Price para la renta variable y AFI FIAMM para la renta fija.

Puede invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en otras IIC financieras.

La renta variable se invierte de forma mayoritaria en emisores y mercados de países europeos y otros países OCDE, y hasta un 20% de la exposición en renta variable de emisores y mercados emergentes.

En cuanto a la renta fija se invierte como mínimo un 50% de la exposición en emisiones con al menos la calidad crediticia que en cada momento tenga el Reino de España y el resto con al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-). Los emisores y mercados de renta fija serán principalmente de países OCDE, y hasta 5% de la exposición emisores y mercados emergentes. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 4 años.

El riesgo divisa puede oscilar entre el 0% y el 50% de la exposición total.

Operativa en Instrumentos Derivados

La Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados y no organizados de derivados con la finalidad de cobertura.

La Gestora utiliza conforme a la Circular 6/2010 el "Método del Compromiso" en el cálculo de la exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados.

La metodología aplicada para calular la exposición total al riesgo de mercado es Del Compromiso

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	291.926	296.246
Nº de accionistas	102	108
Dividendos brutos distribuidos por acción	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Primer Trimestre 2.018	3.396	11,6322	11,5234	11,8585
2.017	3.462	11,6868	11,4225	11,9767
2.016	3.796	11,5583	10,6089	11,5888
2.015	4.173	11,3503	11,1260	12,2345

	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo	Acumulada		
Comisión de gestión (s/Patrimonio)	0,28	0,28	Mixta	Al fondo
Comisión de gestión (s/Resultados)	0,00	0,00	Mixta	Al fondo
Comisión de depositario	0,02	0,02	Patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2.017
Índice de rotación de la cartera	0,36	0,28	0,36	2,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Rentabilidad (% sin anualizar)

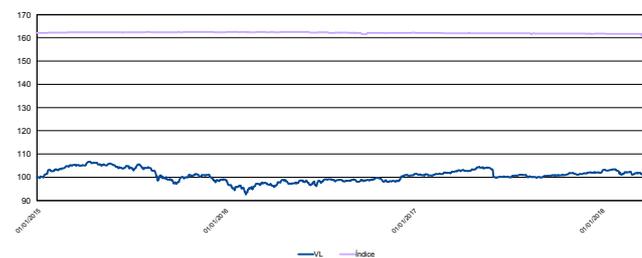
Acumulado año 2.018	Trimestral				Anual			
	Trim MAR 2.018	Trim DIC 2.017	Trim SEP 2.017	Trim JUN 2.017	Año 2.017	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.013
-0,47	-0,47	1,08	0,81	-2,86	1,11	1,83	-0,94	

Ratio de gastos (% s/patrimonio medio)

Acumulado año 2.018	Trimestral				Anual			
	Trim MAR 2.018	Trim DIC 2.017	Trim SEP 2.017	Trim JUN 2.017	Año 2.017	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.013
0,52	0,52	0,40	0,40	0,39	1,60	1,57	1,53	2,00

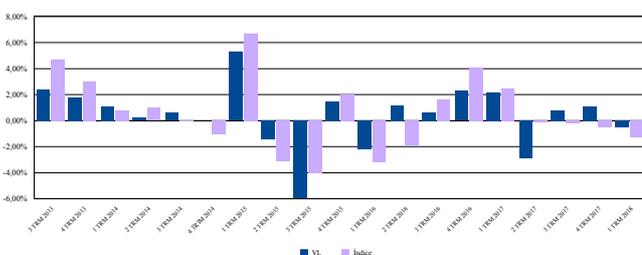
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también 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.

Evolución del Valor Liquidativo de los Últimos 5 años



Índice: BMK FONEMPORIUM

Rentabilidad Trimestral de los Últimos 3 años



2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importe en mile)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.052	89,89	3.359	97,01
* Cartera interior	1.011	29,78	1.067	30,83
* Cartera exterior	2.040	60,09	2.291	66,17
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,02	0	0,01
* Invers. dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	345	10,15	40	1,17
(+/-) RESTO	-1	-0,03	63	1,82
TOTAL PATRIMONIO	3.396	100,00%	3.462	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informaran a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.462	3.838	3.462	
(+/-) Compra/venta de acciones	-1,48	-11,66	-1,48	-87,62
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-0,44	1,04	-0,44	-193,47
(+) Rendimientos de gestión	0,00	1,50	0,00	-289,35
+ Intereses	0,02	0,02	0,02	-15,20
+ Dividendos	0,08	0,07	0,08	6,60
(+/-) Resultados en renta fija (realizada o no)	-0,01	0,00	-0,01	122,14
(+/-) Resultados en renta variable (realizada o no)	0,16	1,16	0,16	-86,37
(+/-) Resultados en depósitos (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizada o no)	0,00	0,09	0,00	-100,00
(+/-) Resultados en IIC (realizada o no)	-0,22	0,20	-0,22	-208,16
(+/-) Otros resultados	-0,03	-0,04	-0,03	-8,36
(+/-) Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,46	-0,44	95,88
- Comisión de la sociedad gestora	-0,28	-0,34	-0,28	-19,30
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-4,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	10,99
- Otros gastos de gestión corriente	-0,09	-0,06	-0,09	48,34
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	60,72
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuentos 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 PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	0,00	3.462	3.396	

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

3. Inversiones financieras

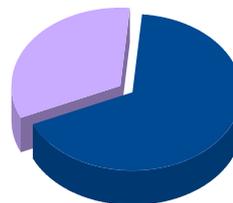
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre patrimonio, al cierre del

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Bonos BANCO SANTANDER VAR 2020-03-04	EUR	101	2,97	101	2,92
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		101	2,97	101	2,92
Bonos ACCIONA VAR 2018-11-21	EUR	100	2,95	100	2,90
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		100	2,95	100	2,90
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA INTERIOR		201	5,92	202	5,82
Pagarés EL CORTE INGLES 0,24 2018-04-17	EUR	100	2,94	0	0,00
Pagarés ACCIONA 0,61 2018-10-26	EUR	99	2,93	99	2,87
Pagarés EL CORTE INGLES 0,25 2018-01-30	EUR	0	0,00	100	2,89
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA INTERIOR		199	5,87	199	5,76
TOTAL RENTA FIJA INTERIOR		400	11,79	401	11,58
Acciones HISPANIA ACTIVOS	EUR	39	1,16	36	1,03
Acciones DOMINION	EUR	66	1,94	64	1,85
Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	96	2,82	86	2,49
Acciones TELEFONICA	EUR	68	2,01	69	2,00
Acciones ABERTIS	EUR	0	0,00	39	1,13
Acciones MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	0	0,00	83	2,40
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA INTERIOR		270	7,93	378	10,90
TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR		270	7,93	378	10,90
IIC EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "I" FI	EUR	190	5,59	190	5,49
IIC LYXOR ETF IBEX 35 EUR (LYXIB SM)	EUR	151	4,45	99	2,85
TOTAL IICs INTERIOR		341	10,04	289	8,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.011	29,76	1.067	30,82
Bonos ESTADO NORTEAMERICANO 1,00 2019-08-31	USD	168	4,93	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		168	4,93	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA EXTERIOR		168	4,93	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA EXTERIOR		168	4,93	0	0,00
Acciones ROCHE HOLDINGS INC	CHF	47	1,37	53	1,52
Acciones VONOVIA SE	EUR	85	2,50	87	2,52
Acciones AXA - UAP	EUR	48	1,40	54	1,57
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA EXTERIOR		179	5,27	194	5,61
TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR		179	5,27	194	5,61
IIC AMUNDI - SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	184	5,43	186	5,36
IIC CANDRIAM LONG SHORT CREDIT "V" EUR	EUR	139	4,10	170	4,90
IIC M&G OPTIMAL INCOME "CH" EUR_H	EUR	230	6,78	232	6,69
IIC ISHARES MSCI JAPAN UCITS EUR_H (IJPE NA)	EUR	133	3,91	140	4,05
IIC ISHARES CORE EURO STOXX 50 UCITS ETF EUR (CSSX)	EUR	186	5,46	192	5,54
IIC JPM LF. STERLING LIQUIDITY "C" GBP	GBP	160	4,71	113	3,25
IIC GAM MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND "C" EUR	EUR	227	6,69	229	6,60
IIC GAM MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND PLUS "C" E	EUR	113	3,33	114	3,29
IIC GAM MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND "C" EUR_H	EUR	161	4,74	154	4,46
IIC FT. TEMPLETON AFRICA "I" USD	USD	50	1,48	49	1,40
IIC DEUTSCHE FLOATING RATE NOTES "FC" EUR	EUR	111	3,26	156	4,50
IIC M&G DYNAMIC ALLOCATION "C" EUR	EUR	0	0,00	258	7,47
IIC PICTET SHORT TERM MONEY MARKET EUR "I" USD	USD	0	0,00	106	3,06
TOTAL IICs EXTERIOR		1.694	49,89	2.097	60,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.040	60,09	2.291	66,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.052	89,85	3.358	97,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

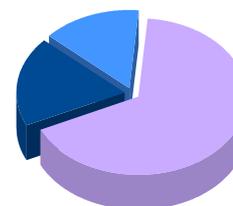
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Geográfica



■ Cartera Exterior
■ Cartera Interior

Distribución por Tipo de Activo



■ IICs
■ Renta Fija
■ Renta Variable

4. HECHOS RELEVANTES

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5 % del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

No aplicable.

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora, 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

Existe un accionista cuya participación en la IIC supone el 23,63% de su patrimonio: 802 miles de euros.

El Depositario y la Gestora no pertenecen al mismo grupo.

No se han producido operaciones de adquisición o venta de valores, en las que el depositario haya actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

La rentabilidad obtenida por los saldos en cuenta mantenidos en el Depositario ha sido del Tipo BCE - 0,40% sobre el patrimonio que excede del 2%, y del +0,4% sobre el 2% del patrimonio.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable.

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

Durante el periodo el valor teórico ha variado un -0,47%. El patrimonio ha evolucionado en un -1,92%, y el número de accionistas se sitúa en 102 frente a los 108 del periodo anterior.

La Sociedad invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC. El impacto que los gastos generados por las IIC en las que se invierte ha sido de un 0,70% sobre el patrimonio.

El impacto de la comisión sobre resultados del Fondo en la rentabilidad del mismo acumulada en el periodo es del 0,00% sobre el patrimonio.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con el AFI FIAMM ha sido de -0,47% frente al -0,11% del índice.

La Sociedad no ha realizado operativa alguna de préstamo de valores en el periodo y no existen litigios pendientes sobre ninguna inversión en cartera.

No existen en cartera inversiones incluidas dentro del artículo 48.1.j del RIIC (libre disposición).

La valoración de la cartera de la institución se realiza en todo momento en función del valor de mercado de los activos que la componen.

Los activos de renta fija se valoran a precios de mercado obtenidos de fuentes externas siempre que sean de suficiente calidad (frecuencia diaria, contribuidores representativos y movimientos ajustados a mercado). En caso de no existir precio de mercado, el activo se valora utilizando procedimientos alternativos (descuento de flujos teniendo en cuenta las peculiaridades de cada emisión) y fuentes de datos estándar del mercado (curvas de tipos, spread de crédito).

La Gestora cuenta con un procedimiento de control de Operaciones Vinculadas de verificación de la ejecución de estas operaciones a precios de mercado.

Como regla general, Popular Gestión Privada SGIIC delegará su derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades, en el Presidente del Consejo de Administración o de otro miembro de dicho órgano, sin indicación del sentido del voto.

Fonemporium Inversiones SICAV ha obtenido en el primer trimestre de 2018 una rentabilidad de -0,47%. El perfil prudente de la SICAV ha marcado la gestión en lo que va de año.

Este año 2018 que comenzamos se está caracterizando por el regreso de la volatilidad. El aumento de la volatilidad en este periodo, es una clara llamada de atención para los inversores, y ha eliminado de un plumazo, parte de la complacencia que caracterizó a los mercados financieros en los últimos años. Así pues, aviso para navegantes. Y como muestra un ejemplo, es bastante llamativo que el principal índice americano, S&P 500, haya visto 16 días de movimientos de más o menos 1% desde el inicio de febrero, algo que solo, había sucedido en 10 en los últimos 13 meses.

Sin embargo, motivos fundamentales para argumentarlos, no observamos. De hecho, a nivel de actividad mundial, las buenas noticias se han mantenido. Por ejemplo, en marzo, la OCDE publicó sus nuevas estimaciones del crecimiento mundial. Estas deberían acercarse al 4%, con una revisión al 3,9% tras el 3,7% de 2017. La institución estima que las medidas fiscales de la administración americana, como el incremento del gasto público, deberían dar lugar a una mejora del crecimiento americano. Evidentemente, el lanzamiento de una guerra comercial real pondría en duda este escenario, que continúa siendo para la OCDE uno de los principales riesgos para los próximos trimestres.

Y aquí encontramos el primer foco de inestabilidad no contemplado hace apenas unos meses: los efectos derivados de una guerra comercial. Difíciles de valorar, tanto a nivel de impacto económico como en sentimiento inversor. Los otros argumentos provienen del castigo sufrido por las empresas tecnológicas, especialmente desde finales de marzo ante las malas noticias que se están sucediendo (Facebook, Amazon, Tesla...) en un sector que continúa cotizando a valoraciones exigentes (pero no extremas). Y por último los miedos a una inflación más elevada de lo esperado, y la consiguiente subida de tipos.

En relación a la posible subida de tipos de interés, y en particular respecto a EE.UU la Reserva Federal subió en marzo 25 pb los tipos de interés hasta el rango 1,5%-1,75% (desde 1,25%-1,50%). La subida de tipos se justifica para el Fed por la mejora de las perspectivas económicas. Esta fue la primera reunión bajo el mandato del nuevo presidente Jerome Powell. En el comunicado posterior, Powell también comentó que la FED pretende mantener su política de subidas de tipos graduales si la tasa de inflación anualizada continúa en el entorno del 2% objetivo. Se proyectan dos o tres subidas adicionales durante 2018, y que la inflación se mantenga en torno al nivel objetivo hasta 2020.

Con este panorama, y en lo que respecta a activos de menor riesgo como la renta fija, no ha cambiado nuestro posicionamiento de infraponderación de la deuda pública. De hecho este primer trimestre las carteras de renta fija, han comenzado a sufrir. En renta fija gubernamental, lo más destacado fue el fuerte repunte del bono americano de referencia a 10 años, que en apenas dos meses pasó de 2,4% al 2,85%, máximos desde enero 2014, ante los crecientes temores a subida de la inflación. Dadas las actuales condiciones del mercado de renta fija con tipos de interés bajos y en pleno proceso de normalización monetaria, donde resulta muy complicada aportar valor, decidíamos mantener los riesgos muy reducidos. Es decir, con riesgos de duraciones bajas, y prefiriendo crédito a gobiernos. De esta manera, se ha mantenido la duración de las posiciones de renta fija en niveles históricamente mínimos. Así, nos seguimos apoyando en pagarés (se renovó la posición en el pagaré de El Corte Inglés), bonos flotantes y fondos con duraciones muy bajas y fondos de renta fija con vocación clara de retorno absoluto. No obstante, la fuerte corrección de la parte corta de la curva de deuda, nos ha permitido comprar una posición en un bono del Tesoro americano con vencimiento agosto de 2019. Probablemente mantengamos esta posición hasta su vencimiento,

obteniendo una rentabilidad anual del 2,2% (la mayor en los últimos 10 años en este tipo de activo). Para adquirir este bono hemos utilizado dólares que ya se tenían en la cartera, por lo que no hemos incrementado el riesgo en divisa.

Tras los movimientos realizados, los niveles de inversión a cierre del periodo en renta fija ascienden al 51,1% de la cartera, incluyendo tanto inversión directa como a través de fondos.

En cuanto a los activos monetarios y la liquidez, mantenemos a cierre de trimestre una posición del 20,6%. De entre ellos, los activos monetarios representan un 10,3% de la cartera, materializado a través de fondos monetarios.

Respecto a renta variable, después de comprobar que la volatilidad está muy presente en las bolsas internacionales, hemos tratado de modular la exposición a este tipo de activo. Así, decidimos reducir significativamente el nivel de exposición a finales del mes de enero. Posteriormente en la segunda mitad de febrero se volvió a recomprar dicha posición. Estos cambios se han ejecutado mediante la venta y la compra del Lyxor ETF Ibx 35. Queremos aprovechar la buena coyuntura de la economía y de las empresas españolas, y pensamos que debería ir cerrándose el diferencial negativo del mercado español frente a Europa.

A cierre del trimestre, la exposición en renta variable sobre el total de la cartera era del 28,5%, incluyendo tanto inversión directa como a través de fondos, fondos mixtos y materias primas.

A fin de periodo la exposición total de Fonemporium Inversiones SICAV a otras IIC supone el 59,9% de su patrimonio. Destacándose la posición en las siguientes gestoras: BNY Mellon, BNP, Axa, DWS, Threadneedle y Popular Gestión Privada.

A cierre del periodo, la cartera no mantiene posiciones en productos derivados; tampoco ha tenido a lo largo del trimestre.

Los datos macroeconómicos a nivel global siguen siendo positivos, y la persistencia de un contexto macro sólido, que derivaría en un momentum de resultados empresariales aún saludable, nos lleva a mantener una visión constructiva respecto a los mercados bursátiles.

Las preocupaciones sobre la guerra comercial desatada por Trump, así como las caídas del sector tecnológico, han supuesto que las valoraciones actuales sean algo más atractivas. Pensamos que los temores comerciales disminuirán, las bolsas recuperarán terreno perdido, mientras los mercados de renta fija volverán a enfocarse en el crecimiento y la inflación. Pero tomará tiempo, pues como hemos comentado el nuevo régimen de volatilidad es más alto.

En renta fija, infraponderamos Gobiernos y High Yield, y estamos neutrales en Crédito Investment Grade y renta fija emergente, priorizando en este último caso las emisiones en moneda local.

Si que habrá que vigilar muy de cerca el posible impacto (su persistencia, sobre todo) de las caídas bursátiles y el aumento de la volatilidad en las condiciones financieras. Un tensionamiento permanente de las mismas sí podría generar efectos de segunda ronda en la macro y los precios de los activos. Pero los niveles actuales de los índices de condiciones financieras tanto en EEUU como en la zona Euro se encuentran en la actualidad en terreno laxo y tendrían que tensarse mucho para que el riesgo recesivo a 12 meses vista se incrementara sensiblemente.