

## FONEMPORIUM INVERSIONES SICAV

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

<b>Gestora:</b>	POPULAR GESTIÓN PRIVADA SGIIC, S.A.	<b>Grupo Gestora:</b>	GRUPO BANCO SANTANDER_
<b>Depositario:</b>	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES	<b>Grupo Depositario:</b>	GRUPO BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES
<b>Auditor:</b>	PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL	<b>Rating Depositario:</b>	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](mailto:backofficePGP@popularbancaprivada.es), pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.popularbancaprivada.es](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

### INFORME DE GESTIÓN DEL PERÍODO

En lo que a la evolución de los mercados se refiere, este trimestre hemos tenido un viaje de ida y vuelta en las bolsas europeas, que tras el impulso inicial dado sobre todo por la depreciación del dólar, las continuas decepciones macro, la amenaza de guerra comercial con EE.UU. y las turbulencias políticas en Italia y Alemania vuelven a situar a los índices cerca de los mínimos de finales de marzo.

Si hablamos de bolsas emergentes, también acusaron retrocesos desde que la TIR del bono a 10 años americano superara los niveles de neutralidad estimados por la Fed en torno a 2,80%, también contribuyeron a esto la situación política (elecciones en México y Brasil y huelga de transportes en Brasil) y más recientemente la escalada en las tensiones comerciales entre China y EE.UU. Así los índices STOXX y el MSCI de emergentes volvieron a comportarse peor que el S&P 500, el FTSE 100 o el Nikkei.

En línea con la peor evolución de las bolsas, el aplanamiento de pendientes, la ampliación en los spreads de crédito y en general la mayor aversión al riesgo, destaca la mejor evolución de los sectores growth frente a value (sobre todo lastrados en Eurozona por bancos ante el retraso en las expectativas de subidas de tipos por parte del BCE) y de los defensivos frente a los cíclicos (en parte también justificado por la excelente comportamiento relativo acumulado a favor de los últimos en 2017).

En divisas continúa la apreciación del dólar fruto del diferencial de tipos (subidas de tipos por parte de la Fed vs mensajes más dovish de lo esperado por parte del BCE) y el diferencial en sorpresas macro (positivas en EE.UU. y negativas en Eurozona y emergentes).

Por la parte macro, en la zona euro persisten ciertas decepciones de algunos datos macro, aunque los datos en absoluto por lo general son todavía positivos (salvo la confianza del consumidor se torna negativa en junio) y se moderan las decepciones al final del trimestre. Con el repunte del precio del petróleo, la inflación se ha situado en junio en el 2,0% mientras que la inflación subyacente no despega del 1,0%. El BCE anuncia en junio el final del QE en diciembre'18, con reducción previa de octubre a diciembre de las compras de activos desde 30.000 M euros/mes hasta 15.000 M. En cuanto a tipos, el BCE avisa de que no habrá subidas antes del verano de 2019. Al otro lado del Atlántico, en EE.UU. la tasa de desempleo se sitúa en el 3,8% y previsiblemente se mantendrá por debajo del 3,9% durante 2018 impulsando a los salarios (2,7% a/a en mayo). La Fed sube tipos por segunda vez este año en junio y eleva las estimaciones de tipos de interés para 2018 (dejando la puerta abierta a otras dos subidas hasta finales de año) y para 2019.

En China, los indicadores apuntan a un ritmo de crecimiento en el 2T'18 del 6,6% a/a, por debajo del alcanzado en el 1T'18 que marcaría el pico de este año (6,8% a/a). Para combatir la ralentización de la economía el PBoC ha reducido el ratio de reservas bancario (con entrada en vigor el 5 de julio) en 50 p.b, este cambio de dirección en la política monetaria china habría contribuido a una mayor depreciación del yuan con el peligro de ser interpretado por EE.UU. como una respuesta a la imposición de aranceles alimentando una mayor escalada de las tensiones.

### 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	288.882	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 Semestre 2.018	3.341	11,5657	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)	0,57	0,57	Mixta	Al fondo
Comisión de gestión (s/Resultados)	0,00	0,00	Mixta	Al fondo
Comisión de depositario	0,05	0,05	Patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2.017
Índice de rotación de la cartera	0,61	0,36	0,61	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)

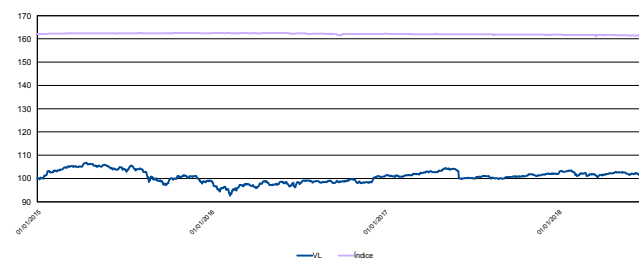
Acumulado año 2.018	Trimestral				Anual			
	Trim JUN 2.018	Trim MAR 2.018	Trim DIC 2.017	Trim SEP 2.017	Año 2.017	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.013
-1,04	-0,57	-0,47	1,08	0,81	1,11	1,83	-0,94	

Ratio de gastos (% s/patrimonio medio)

Acumulado año 2.018	Trimestral				Anual			
	Trim JUN 2.018	Trim MAR 2.018	Trim DIC 2.017	Trim SEP 2.017	Año 2.017	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.013
1,00	0,48	0,52	0,40	0,40	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 Semestral de los Últimos 5 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	3.122	93,45	3.359	97,01
* Cartera interior	962	28,80	1.067	30,83
* Cartera exterior	2.159	64,62	2.291	66,17
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,04	0	0,01
* Invers. dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	220	6,59	40	1,17
(+/-) RESTO	-1	-0,04	63	1,82
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.341</b>	<b>100,00%</b>	<b>3.462</b>	<b>100,00%</b>

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	3.783	3.462	
(+/-) Compra/venta de acciones	-2,53	-10,54	-2,53	-77,58
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-1,00	1,82	-1,00	3.791,59
(+) Rendimientos de gestión	-0,15	2,68	-0,15	3.750,51
+ Intereses	0,06	0,03	0,06	106,12
+ Dividendos	0,29	0,08	0,29	221,96
(+/-) Resultados en renta fija (realizada o no)	0,27	0,01	0,27	4.547,77
(+/-) Resultados en renta variable (realizada o no)	0,15	1,53	0,15	-90,95
(+/-) Resultados en depósitos (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizada o no)	0,00	0,05	0,00	-100,00
(+/-) Resultados en IIC (realizada o no)	-1,00	0,99	-1,00	-194,04
(+/-) Otros resultados	0,08	-0,01	0,08	-740,35
(+/-) Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,85	-0,86	-0,85	41,08
- Comisión de la sociedad gestora	-0,57	-0,63	-0,57	-15,80
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-8,27
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,05	-0,05	-1,01
- Otros gastos de gestión corriente	-0,16	-0,12	-0,16	24,56
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	41,60
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>0,00</b>	<b>3.462</b>	<b>3.341</b>	

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

## 3. Inversiones financieras

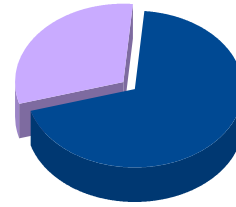
## 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre patrimonio, al cierre del

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	3,01	101	2,92
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		101	3,01	101	2,92
Bonos ACCIONA VAR 2018-11-21	EUR	101	3,01	100	2,90
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		101	3,01	100	2,90
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA INTERIOR</b>		201	6,02	202	5,82
Pagarés EL CORTE INGLÉS 0,26 2018-07-24	EUR	100	2,99	0	0,00
Pagarés ACCIONA 0,61 2018-10-26	EUR	99	2,97	99	2,87
Pagarés EL CORTE INGLÉS 0,25 2018-01-30	EUR	0	0,00	100	2,89
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA INTERIOR</b>		199	5,96	199	5,76
<b>TOTAL RENTA FIJA INTERIOR</b>		401	11,98	401	11,58
Acciones HISPANIA ACTIVOS	EUR	42	1,25	36	1,03
Acciones DOMINION	EUR	55	1,66	64	1,85
Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	74	2,21	86	2,49
Acciones TELEFONICA	EUR	47	1,41	69	2,00
Acciones ABERTIS	EUR	0	0,00	39	1,13
Acciones MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	0	0,00	83	2,40
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA INTERIOR</b>		218	6,53	378	10,90
<b>TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR</b>		218	6,53	378	10,90
IIC EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "I" FI	EUR	189	5,66	190	5,49
IIC LYXOR ETF IBEX 35 EUR (LYXIB SM)	EUR	154	4,62	99	2,85
<b>TOTAL IICs INTERIOR</b>		344	10,28	289	8,34
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		962	28,79	1.067	30,82
Bonos ESTADO NORTEAMERICANO 1,00 2019-08-31	USD	177	5,29	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		177	5,29	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA EXTERIOR</b>		177	5,29	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA EXTERIOR</b>		177	5,29	0	0,00
Acciones ANDRITZ AG	EUR	34	1,02	0	0,00
Acciones ROCHE HOLDINGS INC	CHF	37	1,11	53	1,52
Acciones VONOVIA SE	EUR	73	2,19	87	2,52
Acciones AXA - UAP	EUR	37	1,10	54	1,57
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA EXTERIOR</b>		181	5,42	194	5,61
<b>TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR</b>		181	5,42	194	5,61
IIC AMUNDI - SG OBLIG CORPORATE 1-3 "I" EUR	EUR	183	5,48	186	5,36
IIC CANDRIAM LONG SHORT CREDIT "V" EUR	EUR	139	4,16	170	4,90
IIC M&G OPTIMAL INCOME "CH" EUR_H	EUR	227	6,80	232	6,69
IIC ISHARES MSCI JAPAN UCITS EUR_H (IUBE NA)	EUR	134	4,00	140	4,05
IIC ISHARES CORE EURO STOXX 50 UCITS ETF EUR (CSSX)	EUR	191	5,73	192	5,54
IIC JPM LF. STERLING LIQUIDITY "C" GBP	GBP	158	4,74	113	3,25
IIC GAM MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND "C" EUR	EUR	111	3,32	229	6,60
IIC GAM MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND PLUS "C" E	EUR	112	3,34	114	3,29
IIC GAM MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND "C" EUR_H	EUR	142	4,24	154	4,46
IIC FT. TEMPLETON AFRICA "I" USD	USD	48	1,43	49	1,40
IIC DEUTSCHE FLOATING RATE NOTES "FC" EUR	EUR	110	3,30	156	4,50
IIC M&G (LUX) DYNAMIC ALLOCATION "C" EUR	EUR	246	7,37	0	0,00
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
<b>TOTAL IICs EXTERIOR</b>		1.801	53,91	2.097	60,57
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		2.159	64,62	2.291	66,18
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		3.121	93,41	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.

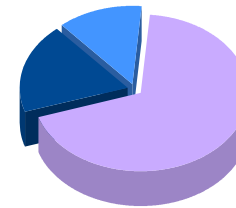
## 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

## 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 23,88% de su patrimonio: 798 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 -1,04%. El patrimonio ha evolucionado en un -3,50%, y el número de accionistas se sitúa en 102 frente a los 108 del semestre 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 0,62% sobre el patrimonio.

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

La SICAV no tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con el AFI FIAMM ha sido de -1,04% frente al -0,24% 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.

Según establece el Folleto, la exposición de la cartera de la Sociedad a Renta Fija debe superar el 60%. Actualmente se encuentra en el 58,33%.

Fonemporium Inversiones SICAV ha obtenido en el primer semestre de 2018 una rentabilidad de -1,04%. El perfil prudente de la sicav ha marcado la gestión en lo que va de año.

Tras un año 2017 en que predominaron las subidas generalizadas de los mercados y una volatilidad muy reducida, esta primera mitad de 2018 nos ha deparado un escenario bien distinto. Pasado el ecuador el año, nos encontramos con unos mercados de renta fija que presentan rentabilidades negativas en la mayoría de perfiles y plazos, a lo que hay que añadir unos índices de renta variable que también se encuentran en pérdidas tras las recientes caídas.

Respecto a la renta fija, la subida de tipos de interés y el aumento de los diferenciales de crédito está pasando factura al activo en los últimos meses. Además, la incertidumbre política en Italia ha afectado de manera importante a las primas de riesgo periféricas, provocando ventas generalizadas de bonos tanto de Gobiernos como privados. Destaca entre estos últimos, el mal comportamiento de los emitidos por bancos y otras entidades financieras. Incluso los fondos monetarios, más conservadores por la reducida duración y elevada exigencia de rating en las inversiones que realizan, no han conseguido escapar de este entorno, presentando rentabilidades que alcanzan el -0,5% en algunos de ellos. Las pérdidas son superiores en los activos de mayor riesgo, situándose las inversiones en renta fija emergente como las más perjudicadas, afectadas por un contexto de apreciación del dólar, subidas de tipos y desplome de las divisas locales por los temores a una guerra comercial a nivel global.

En cualquier caso, y como hemos comentado en otros informes trimestrales, las políticas ultra-expansivas de los bancos centrales y el elevado volumen de liquidez existente, habían provocado una fuerte contracción de los diferenciales y rentabilidades en todo el universo de renta fija, lo que nos llevaba a mantenernos infraponderados en el activo.

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 41,95% 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 semestre una posición del 22,97%. De entre ellos, los activos monetarios representan un 16,38% de la cartera, materializado a través de fondos monetarios.

En los mercados de renta variable, lo más relevante en este 2018 es la duda de la elevada volatilidad existente. Factores como la guerra comercial iniciada por Donald Trump contra China y otras zonas geográficas, la incertidumbre política y aumento de populismos en Europa y los retrocesos sufridos por el sector financiero, están provocando que los episodios de volatilidad se repitan. De este modo, observamos caídas en casi todas las plazas, con Japón y Europa retrocediendo de media un 4% y los países emergentes cerca de un 7%. De

momento, Estados Unidos aguanta los niveles de cierre de 2017, gracias a un Nasdaq que sigue marcando máximos históricos, con alzas de un 8,8% en el año.

En este convulso entorno, seguimos considerando la selección de valores y la adaptación de los niveles de inversión, como claves a la hora de generar rentabilidad. Los resultados empresariales y un crecimiento económico saludable siguen dando soporte a la renta variable, por lo que consideramos los retrocesos en algunos valores de calidad como una clara oportunidad de compra.

En cualquier caso, 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, hemos ido variando significativamente el nivel de renta variable a lo largo del semestre, tratando de aprovechar los movimientos del mercado. Estos movimientos se han ido ejecutando mediante la venta y la compra del Lyxor ETF Ibox 35 así como mediante la venta de posiciones en acciones como MásMóvil.

A cierre del semestre, la exposición en renta variable sobre el total de la cartera era del 35,1%, 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 64,2% 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 semestre.

Analizando el comportamiento de los distintos activos en la primera mitad del año, es complicado encontrar fuentes de rentabilidad positiva en ninguno de ellos. Y esto contrasta con años anteriores, en que tanto la renta fija como las bolsas habían mostrado en general un buen comportamiento, lo que unido a la baja volatilidad existente suponía un escenario muy propicio para los inversores.

Para el segundo semestre, consideramos que hay que seguir siendo cautos en los mercados de renta fija, con la subida de tipos y el cambio de rumbo en la política monetaria de los bancos centrales suponiendo un riesgo a corto plazo. La caída reciente en los precios permite por primera vez en mucho tiempo encontrar rentabilidades positivas en bonos de numerosas compañías, por lo que siendo selectivos podemos encontrar oportunidades interesantes de inversión. Sin embargo, en términos relativos, seguimos prefiriendo la renta variable como activo con mayor potencial, gracias a unos resultados empresariales que siguen mostrando sólidos crecimientos y unas valoraciones en línea con la media histórica, habiéndose reducido la sobrevaloración existente en los últimos meses. Además, esperamos un acercamiento de posturas en la guerra comercial que está amenazando al comercio mundial y que no beneficiaría a nadie a largo plazo, permitiendo a los mercados recuperar posiciones.

Respecto a otros mercados, habrá que estar muy atentos a las decisiones de la OPEP y al ritmo de subidas de tipos en Estados Unidos para la evolución de los precios del petróleo y del dólar en lo que queda de año. Esperamos además que las divisas emergentes consoliden niveles tras el fuerte desplome de los últimos meses.