

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/ Juan Ignacio Luca de Tena, 9 - 11- 28027 - 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

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 sociedad
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	297.840	288.882
Nº de accionistas	101	102
Dividendos brutos distribuidos por acción	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Tercer Trimestre 2.018	3.442	11,5563	11,4578	11,6801
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)	0,29	0,86	Mixta	Al fondo
Comisión de gestión (s/Resultados)	0,00	0,00	Mixta	Al fondo
Comisión de depositario	0,03	0,07	Patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2.017
Índice de rotación de la cartera	0,39	0,25	1,00	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)

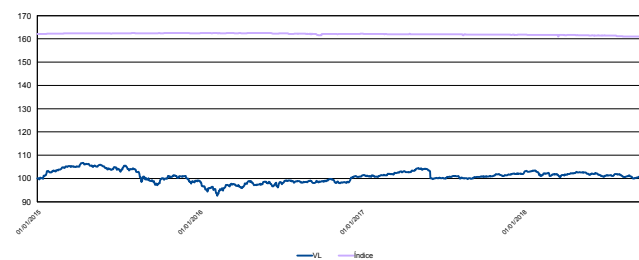
Acumulado año 2.018	Trimestral				Anual			
	Trim SEP 2.018	Trim JUN 2.018	Trim MAR 2.018	Trim DIC 2.017	Año 2.017	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.013
-1,12	-0,08	-0,57	-0,47	1,08	1,11	1,83	-0,94	

Ratio de gastos (% s/patrimonio medio)

Acumulado año 2.018	Trimestral				Anual			
	Trim SEP 2.018	Trim JUN 2.018	Trim MAR 2.018	Trim DIC 2.017	Año 2.017	Año 2.016	Año 2.015	Año 2.013
1,43	0,43	0,48	0,52	0,40	1,60	1,57	1,53	2,00

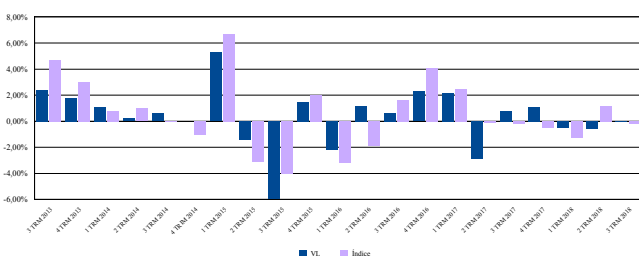
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el 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 Trimestral de los Últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.071	89,22	3.122	93,45
* Cartera interior	863	25,06	962	28,80
* Cartera exterior	2.207	64,11	2.159	64,62
* Intereses de la cartera de inversión	2	0,05	1	0,04
* Invers. dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	372	10,80	220	6,59
(+/-) RESTO	-1	-0,02	-1	-0,04
TOTAL PATRIMONIO	3.442	100,00%	3.341	100,00%

Notas:

El período 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)	3.341	3.396	3.462	
(+/-) Compra/venta de acciones	3,07	-1,05	0,51	-391,50
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-0,10	-0,54	-1,11	-4.363,62
(+) Rendimientos de gestión	0,33	-0,14	0,17	-4.397,25
+ Intereses	0,05	0,05	0,11	3,96
+ Dividendos	0,16	0,21	0,45	-25,09
(+/-) Resultados en renta fija (realizada o no)	-0,01	0,27	0,25	-104,56
(+/-) Resultados en renta variable (realizada o no)	0,55	-0,01	0,70	-4.113,78
(+/-) Resultados en depósitos (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en derivados (realizada o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Resultados en IIC (realizada o no)	-0,41	-0,78	-1,41	-47,83
(+/-) Otros resultados	-0,01	0,12	0,07	-109,95
(+/-) Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,40	-1,28	33,63
- Comisión de la sociedad gestora	-0,29	-0,29	-0,86	0,38
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	0,38
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,08	-7,35
- Otros gastos de gestión corriente	-0,09	-0,06	-0,25	40,22
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,02	0,00
(+) 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	3.341	3.442	

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

3. Inversiones financieras

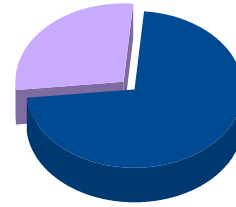
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre patrimonio, al cierre del

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	2,92	101	3,01
Bonos TELEFONICA 0,32 2020-10-17	EUR	101	2,92	0	0,00
Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTAR VAR 2023-03-09	EUR	99	2,86	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		300	8,70	101	3,01
Bonos ACCIONA VAR 2018-11-21	EUR	100	2,91	101	3,01
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		100	2,91	101	3,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA INTERIOR		400	11,61	201	6,02
Pagarés ACCIONA 0,61 2018-10-26	EUR	99	2,89	99	2,97
Pagarés EL CORTE INGLES 0,26 2018-07-24	EUR	0	0,00	100	2,99
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA INTERIOR		99	2,89	199	5,96
TOTAL RENTA FIJA INTERIOR		499	14,50	401	11,98
Acciones DOMINION	EUR	63	1,82	55	1,66
Acciones GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	75	2,18	74	2,21
Acciones TELEFONICA	EUR	78	2,27	47	1,41
Acciones HISPANIA ACTIVOS	EUR	0	0,00	42	1,25
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA INTERIOR		216	6,27	218	6,53
TOTAL RENTA VARIABLE INTERIOR		216	6,27	218	6,53
IIC LYXOR ETF IBEX 35 EUR (LYXIB SM)	EUR	148	4,29	154	4,62
IIC EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "I" FI	EUR	0	0,00	189	5,66
TOTAL IICs INTERIOR		148	4,29	344	10,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		863	25,06	962	28,79
Bonos ESTADO NORTEAMERICANO 1,00 2019-08-31	USD	0	0,00	177	5,29
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		0	0,00	177	5,29
Bonos ESTADO NORTEAMERICANO 1,00 2019-08-31	USD	178	5,18	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		178	5,18	0	0,00
Bonos CARREFOUR SA 0,88 2023-06-12	EUR	101	2,92	0	0,00
Bonos GENERAL MOTORS VAR 2021-05-10	EUR	100	2,92	0	0,00
Bonos BAYER 0,63 2022-12-15	EUR	101	2,92	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		302	8,76	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA EXTERIOR		480	13,94	177	5,29
TOTAL RENTA FIJA EXTERIOR		480	13,94	177	5,29
Acciones ANDRITZ AG	EUR	38	1,09	34	1,02
Acciones ROCHE HOLDINGS INC	CHF	41	1,19	37	1,11
Acciones VONOVIA SE	EUR	75	2,19	73	2,19
Acciones AXA - UAP	EUR	40	1,17	37	1,10
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA EXTERIOR		194	5,64	181	5,42
TOTAL RENTA VARIABLE EXTERIOR		194	5,64	181	5,42
IIC AMUNDI - SGAM OBLIG CORPORATE 1-3 "I" EUR	EUR	183	5,32	183	5,48
IIC LYXOR ETF STOXX BANKS EUR (BNK FP)	EUR	100	2,90	0	0,00
IIC CANDRIAM LONG SHORT CREDIT "V" EUR	EUR	139	4,03	139	4,16
IIC M&G OPTIMAL INCOME "CH" EUR	EUR	228	6,62	227	6,80
IIC ISHARES MSCI JAPAN HEDGED EUR (IJPE NA)	EUR	142	4,12	134	4,00
IIC ISHARES CORE EURO STOXX 50 EUR (CSSX5E SW)	EUR	192	5,57	191	5,73
IIC JPM LF. STERLING LIQUIDITY "C" GBP	GBP	236	6,87	158	4,74
IIC GAM MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND "C" EUR	EUR	19	0,56	111	3,32
IIC GAM MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND "CH" EUR	EUR	139	4,05	142	4,24
IIC FT. TEMPLETON AFRICA "I" USD	USD	44	1,27	48	1,43
IIC DEUTSCHE FLOATING RATE NOTES "FC" EUR	EUR	110	3,20	110	3,30
IIC GAM MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND PLUS "C" E	EUR	0	0,00	112	3,34
IIC M&G (LUX) DYNAMIC ALLOCATION "C" EUR	EUR	0	0,00	246	7,37
TOTAL IICs EXTERIOR		1.532	44,51	1.801	53,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.206	64,09	2.159	64,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.069	89,15	3.121	93,41

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.

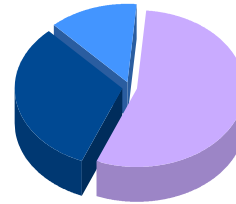
3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

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

Santander Private Banking Gestión, SGIC ha adquirido el 100% de las acciones de Popular Gestión Privada SGIC.

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 23,16% de su patrimonio: 797 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 -0,08%. El patrimonio ha evolucionado en un 3,02%, y el número de accionistas se sitúa en 101 frente a los 102 del trimestre 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 0,53% 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 -0,08% frente al -0,29% 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 59,11%.

Fonemporium Inversiones SICAV ha obtenido en el tercer trimestre de 2018 una rentabilidad de -0,08%, acumulando en el año 2018 un -1,12%. El perfil moderado de la FI ha marcado la gestión en lo que va de año.

Durante el tercer trimestre del año los mercados financieros han ofrecido pautas de comportamiento similares a las vistas en la primera parte de 2018. La volatilidad ha estado muy presente en buena parte de los activos financieros de la mayoría de regiones geográficas. Al margen de episodios o eventos políticos puntuales que comentaremos más adelante, debemos tener muy presente que seguimos inmersos en el proceso de normalización de tipos de interés y de políticas monetarias aplicadas desde las crisis de 2008 y de 2012. Este hecho sigue condicionando el fondo de los mercados de renta fija que siguen mostrando una coyuntura negativa iniciada en los últimos meses de 2017.

Por otro lado, nos ha llamado la atención que por primera vez desde finales de 2016 se han producido revisiones o ajustes a la baja en las expectativas del crecimiento económico a nivel global. No obstante, en este movimiento hay que distinguir evoluciones divergentes. En la parte positiva, EE.UU. sigue disfrutando de un particular entorno gracias a la aplicación de la reforma fiscal del presidente Trump; así, hemos llegado a ver a la economía estadounidense crecer a tasas anualizadas por encima del 4% durante los meses centrales del año. Un ritmo impropio de una economía que lleva creciendo ininterrumpidamente desde principios de 2009.

En el lado negativo, los países de la Zona Euro y emergentes han sido los más afectados por las revisiones a la baja en las previsiones. La ralentización en el segundo trimestre junto a las incertidumbres que genera el conflicto comercial entre EE.UU. y el resto del mundo están detrás de estas revisiones.

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, seguimos manteniendo los riesgos muy reducidos. Ello se traduce en que las posiciones de renta fija ofrecen una duración históricamente en niveles mínimos. Así, nos seguimos apoyando en pagarés, bonos flotantes y fondos con duraciones muy bajas y fondos de renta fija con vocación clara de retorno absoluto.

Los niveles de inversión a cierre del periodo en renta fija ascienden al 49,34% de la cartera, incluyendo tanto inversión directa como a través de fondos.

En cuanto a los activos monetarios y la liquidez, mantenemos a cierre del tercer trimestre una posición del 20,57%. De entre ellos, los activos monetarios representan un 9,77% de la cartera, materializado a través de fondos monetarios.

Los mercados de renta variable han reflejado perfectamente el entorno económico y político que hemos vivido en el tercer trimestre con elevadas dosis de volatilidad en la gran mayoría de mercados salvo el de EE.UU.

Durante el mes de agosto, declaraciones sobre posibles aranceles sobre Turquía desde EE.UU. provocaron una fuerte tormenta principalmente en países con elevados niveles de endeudamiento, déficits fiscales y déficits por cuenta corriente. Así, Turquía, Argentina y Sudáfrica lideraron las correcciones y agravaron la depreciación de sus divisas frente al dólar. En mayor o menor medida se produjo un efecto contagio en la generalidad de mercados emergentes.

En Europa, las bolsas llegaron a tocar nuevos mínimos anuales en la primera semana de septiembre. Al margen del impacto de la guerra comercial en una economía con fuerte peso exportador como la europea, la incertidumbre sobre políticas fiscales a aplicar en Italia y la ausencia de acuerdo alguno respecto a la salida del Reino Unido de la Unión Europea han traído a los mercados una gran inquietud e inestabilidad.

Con una volatilidad muy presente en las bolsas internacionales, hemos tratado de modular la exposición a este tipo de activo. Así, hemos ido variando el nivel de renta variable a lo largo del trimestre, tratando de aprovechar los movimientos del

mercado.

A cierre del trimestre, la exposición en renta variable sobre el total de la cartera era del 30,1%, incluyendo tanto inversión directa como a través de fondos, fondos mixtos y materias primas.

En relación a otros mercados, una mayor restricción de oferta en el crudo ha situado el precio del petróleo a cierre del trimestre en niveles que no se veían desde octubre de 2014. Por el contrario, los metales es el grupo con peor comportamiento dentro de las "commodities".

A fin de periodo la exposición total de Fonemporium Inversiones SICAV a otras IIC supone el 48,81% de su patrimonio, destacándose la posición en las siguientes gestoras: Lyxor, Ishares, Camdrian y GAM.

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

PERSPECTIVAS

De cara a la última parte del año, creemos que las revisiones a la baja de los crecimientos económicos deberían estabilizarse, sin que de momento tengamos identificados motivos para interpretar un cambio de ciclo a muy corto plazo.

Pensamos que el proteccionismo comercial y resto de factores negativos que están cotizando en los mercados no deberían suponer el descarrilamiento de la economía global ni una entrada en recesión a medio plazo, algo que el mercado sí llegó a poner parcialmente en precio durante el verano que acaba de finalizar.

Es probable que en los próximos meses veamos materializarse acuerdos entre países que suavicen la mala percepción actual sobre el futuro del comercio internacional.

Por otro lado, la buena marcha del ciclo global, la predictibilidad de los futuros pasos que tomen los bancos centrales y las expectativas de los beneficios empresariales nos hacen ser moderadamente optimistas con la evolución de los mercados de renta variable. Por el contrario, seguimos siendo muy cautos con los activos vinculados a los mercados de renta fija.