

FONMARCH, FI

Nº Registro CNMV: 9

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2015

Gestora: 1) MARCH GESTION DE FONDOS, S.G.I.I.C., S.A.
Deloitte S.L.**Depositario:** BANCA MARCH, S.A.**Auditor:****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.marchgestion.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo Electrónico

marchgestion@marchgestion.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 FONDO

Fecha de registro: 31/03/1986

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte en activos de renta fija pública y privada, de emisores de países de la OCDE, sin que se establezcan porcentajes concretos de inversión por país. La duración de la cartera estará establecida entre 1 y 4 años, aunque la duración media se situará habitualmente en torno a los 2 años. Se invertirá en activos de elevada calidad crediticia (al menos A-) aunque hasta un 25% podrá estar en activos con mediana calidad crediticia.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2015	2014
Índice de rotación de la cartera	0,10	0,41	0,86	1,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,01	0,01	0,01	0,14

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 Participaciones	8.311.191,01	8.981.014,86
Nº de Partícipes	3.587	3.767
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	236.244	28,4248
2014	204.421	28,6981
2013	150.344	27,1093
2012	31.465	25,9312

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	0,25	0,00	0,25	0,75	0,00	0,75	patrimonio	
Comisión de depositario			0,00			0,00	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,95	-0,51	-3,25	2,91	0,74	5,84	4,56		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,33	24-08-2015	-0,62	29-06-2015		
Rentabilidad máxima (%)	0,33	18-09-2015	0,42	22-01-2015		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,69	2,36	3,00	2,55	1,74	1,59	1,93		
Ibex-35	22,10	26,19	19,53	19,67	24,69	18,34	18,77		
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,03	0,03	0,29	0,03		
Bk. FONMARCH	2,32	2,22	2,61	1,94	1,19	1,28	1,53		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,06	2,06	1,98	1,86	1,86	1,86	1,91		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

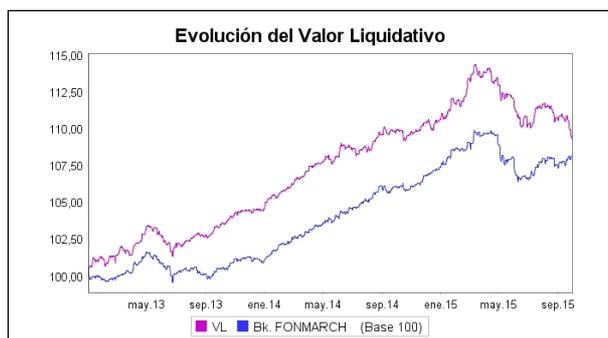
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2015	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2014	2013	2012	2010
Ratio total de gastos (iv)	0,75	0,25	0,25	0,25	0,25	1,19	1,26	1,56	0,00

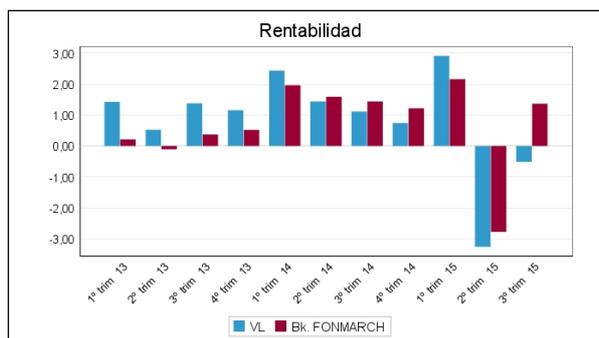
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	768.778	14.418	-0,18
Renta Fija Internacional	10.220	637	-1,84
Renta Fija Mixta Euro	195.593	3.759	-3,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	85.222	1.875	-3,97
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	101.641	3.419	-10,01
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	46.217	1.356	-0,09
Garantizado de Rendimiento Variable	54.173	2.239	-0,74
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	140.618	2.386	-1,54
Global	17.747	278	-7,91
Total fondos	1.420.210	30.367	-1,76

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	234.397	99,22	245.104	95,52
* Cartera interior	57.672	24,41	60.960	23,76
* Cartera exterior	175.017	74,08	182.856	71,26
* Intereses de la cartera de inversión	1.707	0,72	1.289	0,50

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.040	0,86	12.611	4,91
(+/-) RESTO	-193	-0,08	-1.118	-0,44
TOTAL PATRIMONIO	236.244	100,00 %	256.598	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)	256.598	249.904	204.421	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,75	5,91	14,33	-225,31
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,45	-3,33	-1,34	-87,01
(+) Rendimientos de gestión	-0,20	-3,11	-0,59	-93,85
+ Intereses	0,48	0,47	1,45	-1,88
+ Dividendos	0,02	0,00	0,02	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,57	-3,56	-2,08	-84,78
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,05	0,24	-0,04	-79,76
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,17	-0,25	0,08	-34,12
± Otros resultados	-0,01	-0,01	-0,02	18,88
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,25	-0,23	-0,75	7,41
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,75	-3,19
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-50,85
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,19
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,03	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	12,96
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	12,96
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	236.244	256.598	236.244	

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

3. Inversiones financieras

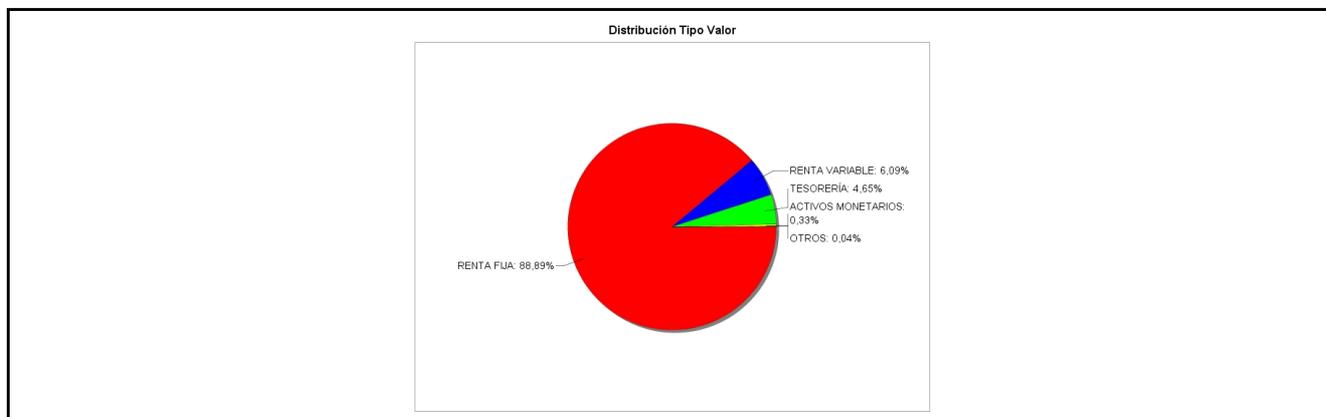
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	50.001	21,16	60.860	23,70
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	100	0,04	100	0,04
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	7.572	3,21	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	57.672	24,41	60.960	23,74
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	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	57.672	24,41	60.960	23,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	159.996	67,74	165.584	64,53
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	691	0,29	1.481	0,58
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	160.687	68,03	167.065	65,11
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	14.380	6,09	15.875	6,18
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	175.067	74,12	182.939	71,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	232.739	98,53	243.899	95,03

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BO. NOCIONAL 6% 10YR BTP	C/ FUTURO BTP DEC 15	4.023	Inversión
Total subyacente renta fija		4023	
DOLAR CANADA	V/ Plazo	1.819	Inversión
DOLAR USA	V/ Plazo	5.321	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		7140	
TOTAL OBLIGACIONES		11163	

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 informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión	X	
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 30 de julio de 2015, se inscribe en CNMV a solicitud de MARCH GESTION DE FONDOS, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de BANCA MARCH, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de MARCH RENTA FIJA PRIVADA, FI, por FONMARCH, FI.

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 otra una entidad del grupo de la gestora o 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 este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas compra/venta de:

Renta Fija Extranjera: 1.796.400,00 euros

Divisa: 15.354.970,29 euros

Repos: 530.781.071,85 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Este tercer trimestre se ha caracterizado tanto por el acuerdo alcanzado entre Grecia y sus acreedores como por los problemas con la economía China y su repercusión en los mercados. También es importante destacar que la Reserva Federal ha pospuesto la subida de tipos, por lo menos al último trimestre. Las bolsas no han tenido un buen comportamiento en este trimestre, dejando las rentabilidades de lo que llevamos de año de los principales índices en negativo.

Este cierre de trimestre ha estado marcado, entre otros factores, por China. En agosto se publicaron datos que alertaron de una posible mayor desaceleración de China. Las exportaciones cayeron un 8% interanual, la confianza empresarial bajó hasta mínimos de los últimos seis años, el PMI Manufacturero retrocedió hasta 49,7 vs. 50,1 del mes anterior. No obstante, los últimos datos macroeconómicos publicados en China no mostraron un frenazo brusco de la economía. La producción industrial moderó en julio su ritmo de expansión hasta el 6% interanual vs 6.8% anterior y 6,6% estimado, las ventas minoristas crecieron a un ritmo del 10,5% interanual. Los precios inmobiliarios subieron en julio por tercer mes consecutivo impulsado por las mayores ventas y una mejoría en la confianza de mercado. Las autoridades chinas, por su parte, están realizando estímulos fiscales y monetarios a través de los tipos de cambio. El 11 de agosto el Banco de China rebajó en 1,9% el nivel de referencia sobre el cual se mueve el yuan y aprobó un sistema más flexible para la evolución del tipo de cambio. El 26 de agosto el Banco de China bajó 25 p.b. los tipos de los préstamos y el tipo máximo de los depósitos para vencimientos superiores a un año, así como redujeron en 50 p.b. el coeficiente de caja de los bancos. En septiembre, a pesar de que los datos apuntaban a una ligera mejora (las ventas al por menor crecieron un +10,8% interanual) y de las políticas fiscales introducidas por el gobierno, no se consiguió despejar las dudas.

Las primeras afectadas por el problema de China son las economías emergentes. Salvo alguna excepción, se enfrentan a un escenario de menor demanda desde China, descenso de los precios de las materias primas y el incremento de los tipos de interés americanos que aumentará sus costes de financiación. Su crecimiento se desacelerará, especialmente en países como Brasil y Rusia que seguirán en recesión y con alta inflación. En el caso de Brasil la agencia de calificación S&P rebajó el rating del país en un escalón hasta BB+, perdiendo así la calificación de grado de inversión. El incremento del déficit público y las peores perspectivas económicas explicaron esta decisión. Una de las pocas excepciones es India, con los indicadores de confianza empresarial en terreno de expansión. A ello se une el descenso de la inflación, con el IPC en 3,7% interanual. Niveles históricamente bajos y que permitieron que el Banco Central recortara en 50 p.b. los tipos hasta el 6,75%.

La economía japonesa es la única, dentro de las desarrolladas, que podría caer en una ligera recesión a la que se espera pongan fin nuevas medidas de estímulo. Por ello, el Banco de Japón seguirá luchando contra el riesgo de deflación y por ello, mantendrá su agresiva política de estímulos monetarios y la ampliará en octubre, si es necesario.

El otro gran factor de incertidumbre fue la Reserva Federal, que en su reunión de septiembre decidió aplazar la subida de tipos oficiales, debido a los mayores riesgos y preocupación sobre un posible efecto negativo en la economía global y en las economías emergentes, en especial China. La Fed también señaló la baja inflación y la fortaleza del dólar como otros motivos para aplazar las subidas. Sin embargo, se mostró más optimista con la evolución de la economía estadounidense al elevar la previsión de crecimiento del PIB para este año hasta 2%-2,3% (vs. 1,8%-2% anterior). En cuanto a la evolución de los tipos oficiales: la mayoría (13 de los 17 miembros), se mostraron partidarios de elevar los tipos este año. Esta mejora de la actividad se confirmó con la revisión al alza del PIB del 2T que creció un +3,9% trimestral anualizado impulsado por la mejora de la demanda interna: el consumo personal avanzó un +3,6% y la inversión empresarial un +5,2%. También fue positivo el repunte de la confianza de los consumidores de la Conference Board, que subió en septiembre hasta el 103 desde el 101,3 anterior.

En la Euro-zona, también se revisó al alza el PIB del 2T hasta un avance del +0,4% trimestral, con el consumo privado creciendo un +0,4%. Pero decepcionó la inversión al caer un -0,5%. Entre las grandes economías el crecimiento fue sólido: Alemania +0,4%, Italia +0,3% y España +1% trimestral. La excepción fue Francia que se estancó en el 2T. La inflación en el conjunto de la región volvió a terreno negativo con el IPC de septiembre en el -0,1% interanual, mientras que la tasa subyacente repitió el +0,9%. El BCE, continuó con su política monetaria, pero en las comparecencias de algunos miembros del BCE ratificaron que el actual programa de compra de deuda pública y privada es flexible, y que se mantendrá en vigor hasta alcanzar sus objetivos de situar la inflación cerca del 2%. Por último, en cuanto a Europa, el cargado calendario político en las economías periféricas fue un factor que introdujo volatilidad.

En cuanto a Grecia, después de todo el ruido generado el anterior trimestre, en julio se llegó a un acuerdo con los acreedores, lo cual calmó la situación. En septiembre, el partido Syriza, renovó su mandato al ganar las elecciones con un 35,5% de los votos, reeditando la coalición de gobierno con el partido Griegos Independientes (ANEL), resultado que ha permitido formar ejecutivo antes de lo previsto. Ahora la tarea será implementar el plan de ajuste acordado con los acreedores.

En España, el resultado de las elecciones autonómicas de Cataluña dejó un Parlamento más fragmentado y con mayores dificultades en formar un gobierno estable. Sin embargo, a nivel nacional, destacar que tras el resultado electoral la prima de riesgo se redujo. Por el lado de la macroeconomía, el IPC profundizó su caída al situarse en -0,9% interanual desde el -0,4% anterior. Sin embargo, el consumo continuó creciendo a buen ritmo: ventas al por menor avanzaron un +3,1% interanual en agosto y acumulan más de un año consecutivo en terreno positivo. Señalar también que el sector turístico alcanza nuevas cifras record: en el acumulado hasta agosto han visitado España un total de 47,2 millones de turistas internacionales, con un crecimiento del +4,1% interanual de visitas y del +7% en términos de gasto.

En el Reino Unido, la inflación también se moderó: el IPC registró una tasa nula en agosto. El mercado laboral mantuvo su buen comportamiento y la tasa de paro bajó una décima en julio hasta 5,5%, con un crecimiento de los salarios del +2,9% interanual. En este contexto, de buenos datos de actividad pero inflación contenida, el Banco de Inglaterra decidió mantener sin cambios los tipos oficiales en el 0,5% y su programa de compra de activos.

Los precios de las materias primas continuaron a la baja. Menor dinamismo en China y sobreoferta en algunos mercados,

explicaron este movimiento. El precio del barril de Brent bajó hasta 48\$, mientras el oro no actuó como activo refugio y bajó hasta 1.115 \$/onza.

Un contexto de inflación a la baja, política monetaria expansiva y aumento de la aversión al riesgo, impulsó la compra de deuda pública de mayor calidad crediticia. La decisión de la Fed de aplazar la subida de tipos, apoyó la bajada de las rentabilidades exigidas a lo largo de la curva americana, con el tipo a 10 años cerrando en 2,04% (-18 p.b.), al tiempo que el bono alemán al mismo plazo terminó en 0,59%, retrocediendo 21 p.b. en septiembre. La deuda periférica, tras las elecciones realizadas a lo largo del trimestre, se vio impulsada por el descenso del riesgo político. En el caso de España, la rentabilidad exigida a 10 años cayó en el último mes -22 p.b. hasta 1,89%, ocasionando una ganancia del +1,2% para el índice de deuda soberana española. En septiembre, en el mercado de crédito global, la deuda high yield registró pérdidas del -2,5% por el incremento de los diferenciales exigidos, mientras que la deuda de las empresas de grado de inversión se anotó un +0,25% apoyado por la bajada de los tipos base.

Los tipos de cambio se movieron en función de las expectativas de política monetaria. El cruce euro-dólar tuvo movimientos de ida y vuelta, pero terminó sin grandes cambios en niveles del 1,12 EUR/USD. Con respecto a la libra esterlina el euro se apreció un 1,2% al no vislumbrarse subidas de tipos en el corto plazo en el Reino Unido, mientras que frente al yen, la moneda única bajó un 1,5%.

Los mercados financieros continuaron registrando altos niveles de volatilidad, reflejo de las mayores incertidumbres. Los grandes índices perdieron toda la rentabilidad que acumulaban en este ejercicio. En este trimestre el EuroStoxx 50 perdió un 9,45%, el S&P 500 un 6,94% y el MSCI World LC un 8,13%.

A nivel macroeconómico, la desconfianza sobre una posible mayor desaceleración de China, y por ende del crecimiento mundial, se unió a la incertidumbre por la subida (o no) de tipos oficiales de la Fed. Por el lado empresarial, septiembre quedó marcado por las noticias sobre Volkswagen, con la confirmación que había manipulado sus vehículos para superar los controles medioambientales sobre las emisiones de gases contaminantes. Se esperan elevadas multas para la compañía tanto en Estados Unidos como en Europa, por esta práctica que ha dañado la reputación de la empresa y ha contagiado al importante sector automovilístico, principalmente en Alemania, que registró fuertes caídas en sus cotizaciones. En cuanto al crecimiento mundial, el FMI alertó que rebajará sus previsiones de crecimiento en las próximas semanas, debido al menor dinamismo de las economías emergentes y China en particular.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Los mercados financieros iniciaron el año con la misma tónica que los años pasados: buen comportamiento tanto en los activos de renta fija como de renta variable, algo que se sigue explicando principalmente por el apoyo de las autoridades monetarias. Sin embargo, a medida que avanzaba el segundo trimestre, los mercados recortaron gran parte de las subidas, al aumentarse la volatilidad, motivado fundamentalmente por motivos geopolíticos (Grecia). Fue ya en este tercer trimestre cuando los mercados perdieron todas las subidas del primer semestre dejando los rendimientos anuales acumulados en negativo, debido a la volatilidad introducida por la incertidumbre sobre China.

Las bolsas seguirán apoyadas por los beneficios empresariales aunque han aumentado ligeramente las revisiones a la baja de éstos, en gran parte debidas al deterioro de las expectativas en los sectores de materias primas. Las valoraciones

actuales parecen estar descontando un escenario macroeconómico muy pesimista. Los precios están baratos en relación a la deuda y en términos de rentabilidad por dividendo. En términos de

PER, se sitúan en niveles bastante razonables. Los resultados del tercer trimestre comenzarán a publicarse en breve. En Europa se esperan resultados positivos, dados los vientos de cola, provenientes de un euro menos fuerte, de un petróleo más barato y de un BCE dispuesto a aumentar su munición. Por ello estamos sobreponderados en las bolsas de la Eurozona.

En cuanto a la renta fija, la subida de tipos en Estados Unidos castigará a los bonos del tesoro americano y también por contagio a la deuda alemana, aunque la subida de rentabilidades en la curva europea será mínima dado el apoyo del BCE y la baja inflación. Frente a la falta de atractivo de las curvas de Alemania y países de alta calificación, y a pesar de la posibilidad de nuevos episodios de volatilidad por temas políticos, seguimos recomendando mantener el peso en bonos periféricos- Italia y España principalmente. Las compras del BCE y la recuperación económica de los países de la periferia seguirán dándoles apoyo. En el mercado de crédito, no vemos potencial en la deuda de empresas de grado de inversión (alta calificación crediticia) porque sus rentabilidades son muy reducidas. Recomendamos mantener algunas posiciones en deuda high yield, que han sufrido con las turbulencias del mercado y por casos específicos (Glencore, Volkswagen) y se encuentran en niveles de entrada muy atractivos. Preocupa la falta de liquidez en este mercado, sin embargo, por lo que se aconseja mantener un peso reducido en las carteras. Al mismo tiempo, recomendamos quedarse al margen de activos como la deuda de países emergentes, que están sufriendo fuertes flujos de salida.

Informe de Gestión

Al final del periodo la cartera no mantenía ninguna inversión en depósitos debido a su baja rentabilidad frente a otros activos. A pesar de ello la inversión en mercado monetario se mantuvo constante en un 20,60% de la cartera.

En renta fija para aprovechar el aplanamiento por tramos de curva se desinvertió en el tramo 1-3 años, un 4%, y en de 7-10 años, un 1,0%, para aumentarlo en los tramos 3-5 en un 4% y un 1% en el de más de 10 años. Mayoritariamente se utilizo deuda pública española, italiana y portuguesa, aunque hacia el final del periodo se cambio la española por la italiana en previsión de un mejor comportamiento.

También se deshizo toda la posición en Generalitat de Cataluña y parte en la Comunidad de Madrid y Comunidad de Aragón. Así mismo de emisores privados se vendió Telecom Italia

En el tramo monetario se compraron pagares de empresa de ACS y bono con cupón flotante de emisores como Bank of America.

La liquidez de la cartera fue de un 4,11% y su duración final fue de 3,65 años.

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en 20.354.448 euros, el número de accionistas ha disminuido en 180 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de -0,51% frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -1,76% durante el mismo periodo. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,25%. Pueden consultarse los resultados del período en los

distintos activos en la tabla 2.4 del presente informe.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

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

La IIC ha efectuado operaciones de:

Futuros con finalidad de inversión

Divisa con finalidad de cobertura

El apalancamiento medio de la IIC de referencia ha sido de: 2,87%.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año es de 2,69%, comparada con la del Ibex que es del 22,1%, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0% frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 2,32%.

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años es de 2,06%.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127G9 - BONO ESTADO ESPAÑOL 2,15 2025-10-31	EUR	2.047	0,87	1.959	0,76
ES0000095929 - BONO GENERALITAT CATALUNYA 4,75 2018-06-04	EUR	0	0,00	2.706	1,05
ES0000101602 - BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,13 2024-05-21	EUR	2.325	0,98	2.233	0,87
ES0000101651 - BONO COM.AUTONOMA DE MADR 1,83 2025-04-30	EUR	1.826	0,77	1.829	0,71
ES0001351347 - BONO JUNTA CASTILLA LEON 6,51 2019-03-01	EUR	2.452	1,04	2.423	0,94
ES0001351339 - BONO JUNTA CASTILLA LEON 6,27 2018-02-19	EUR	2.834	1,20	2.815	1,10
ES0001352477 - BONO XUNTA DE GALICIA 6,13 2018-04-03	EUR	1.654	0,70	1.644	0,64
ES0000107427 - BONO COMUNIDAD AUT. ARAGO 4,00 2018-09-20	EUR	1.013	0,43	1.004	0,39
ES0000107484 - BONO COMUNIDAD AUT. ARAGO 1,15 2017-07-30	EUR	0	0,00	3.329	1,30
ES0000107419 - BONO COMUNIDAD AUT. ARAGO 3,75 2018-04-01	EUR	1.102	0,47	1.096	0,43
ES0001352527 - BONO XUNTA DE GALICIA 1,89 2016-12-12	EUR	0	0,00	2.040	0,79
ES0000107443 - BONO COMUNIDAD AUT. ARAGO 2,88 2019-02-10	EUR	5.357	2,27	5.300	2,07
ES0000101313 - BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,99 2018-06-17	EUR	1.498	0,63	1.490	0,58
ES0000101396 - BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,69 2020-03-12	EUR	4.602	1,95	4.522	1,76
ES00000124H4 - BONO ESTADO ESPAÑOL 5,15 2044-10-31	EUR	3.127	1,32	2.945	1,15
ES0000101495 - BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,50 2017-02-14	EUR	1.639	0,69	1.641	0,64
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		31.476	13,32	38.975	15,18
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0205045000 - BONO CRITERIA CAIXAHOLDIN 1,63 2022-04-21	EUR	2.698	1,14	2.754	1,07
ES0200002006 - BONO ADIF ALTA VELOCIDAD 1,88 2025-01-28	EUR	1.966	0,83	1.868	0,73
ES0314970239 - BONO CAIXABANK 2,38 2019-05-09	EUR	5.553	2,35	5.589	2,18
ES0422714024 - CEDULAS CAJAS RURALES UNIDAS 3,75 2018-11-22	EUR	2.784	1,18	6.134	2,39
ES0378641114 - BONO FADE 4,88 2017-12-17	EUR	549	0,23	550	0,21
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		13.550	5,73	16.896	6,58
ES0214973051 - BONO BBVA 1,00 2020-01-28	EUR	2.830	1,20	2.833	1,10
ES0362859003 - CEDULAS IM CEDULAS 6-M1 3,50 2015-12-02	EUR	2.144	0,91	2.156	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.975	2,11	4.989	1,94
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		50.001	21,16	60.860	23,70
ES0529743173 - PAGARE ELECENOR 0,87 2015-12-18	EUR	100	0,04	100	0,04
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		100	0,04	100	0,04
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000121O6 - REPO B. MARCH 0,01 2015-10-01	EUR	7.572	3,21	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		7.572	3,21	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		57.672	24,41	60.960	23,74
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	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		57.672	24,41	60.960	23,74
PTOTESOE0013 - BONO ESTADO PORTUGUES 2,20 2022-10-17	EUR	1.835	0,78	0	0,00
PTOTECO0029 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,80 2020-06-15	EUR	4.723	2,00	4.615	1,80
XS1198102052 - BONO REP MEXICO 1,63 2024-03-06	EUR	373	0,16	377	0,15
IT0003535157 - BONO BUONI POLIENNALI TES 5,00 2034-08-01	EUR	3.193	1,35	2.946	1,15
XS0503454166 - BONO REPUBLIC OF TURKEY 5,13 2020-05-18	EUR	2.330	0,99	2.360	0,92
PTOTEKOE0011 - BONO ESTADO PORTUGUES 2,88 2025-10-15	EUR	522	0,22	496	0,19
PTOTEROE0014 - BONO ESTADO PORTUGUES 3,88 2030-02-15	EUR	1.114	0,47	1.056	0,41
PTPETUOM0018 - BONO PARPUBLICA 3,75 2021-07-05	EUR	4.466	1,89	4.331	1,69
IT0004966401 - BONO BUONI POLIENNALI TES 3,75 2021-05-01	EUR	11.606	4,91	11.300	4,40
IT0004992308 - BONO BUONI POLIENNALI TES 2,50 2019-05-01	EUR	0	0,00	3.209	1,25
PTOTEQOE0015 - BONO ESTADO PORTUGUES 5,65 2024-02-15	EUR	6.017	2,55	5.789	2,26
PTOTEMOE0027 - BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	0	0,00	4.579	1,78
CA48204TAB58 - BONO JUNTACASTILLA-MANCHA 4,45 2016-11-28	CAD	2.139	0,91	2.294	0,89
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		38.317	16,23	43.353	16,89
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
FR0011149947 - BONO VALLOUREC SA 4,25 2017-02-14	EUR	2.429	1,03	0	0,00
XS1239091785 - BONO IBERIA SA 3,50 2022-05-28	EUR	1.787	0,76	0	0,00
DE000A1X26E7 - BONO DEUT PFANDBRIEFBANK 2,25 2017-09-11	EUR	1.336	0,57	1.296	0,50
XS1241699922 - BONO INMOBILIARIA COLONIA 1,86 2019-06-05	EUR	1.986	0,84	1.980	0,77
XS1205716720 - BONO AUTOSTRADA BRESCIA V 2,38 2020-03-20	EUR	3.015	1,28	2.963	1,15
XS0995040051 - BONO ANGLO AMERICAN PLC 2,88 2020-11-20	EUR	2.229	0,94	2.734	1,07
PTSRHAOE0026 - BONO SPRHI SA 3,00 2019-04-27	EUR	1.674	0,71	1.630	0,64
XS0497187640 - BONO LLOYDS TSB GROUP 6,50 2020-03-24	EUR	3.156	1,34	3.136	1,22
XS1169791529 - BONO BPE FINANCIACIONES 2,00 2020-02-03	EUR	985	0,42	979	0,38
XS0997484430 - BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,13 2020-11-27	EUR	2.479	1,05	2.638	1,03
XS1172951508 - BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,75 2027-04-21	EUR	319	0,13	362	0,14
XS0974877150 - BONO GLENCORE FINANCE EUR 3,38 2020-09-30	EUR	1.729	0,73	2.194	0,85
XS1110430193 - BONO GLENCORE FINANCE EUR 1,63 2022-01-18	EUR	1.513	0,64	1.958	0,76
XS1207309086 - BONO ACS 2,88 2020-04-01	EUR	2.347	0,99	2.348	0,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1082660744 - BONO ORLEN CAPITALA AB 2,50 2021-06-30	EUR	2.429	1,03	2.418	0,94
XS0920705737 - BONO ORIGIN ENERGY 2,50 2020-10-23	EUR	2.275	0,96	2.494	0,97
XS1201001572 - BONO SANTANDER ISSUANCES 2,50 2025-03-18	EUR	2.370	1,00	2.438	0,95
XS1197351577 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,13 2022-03-04	EUR	473	0,20	470	0,18
IT0004957020 - BONO BANCA IMI 3,15 2019-10-31	EUR	2.045	0,87	2.018	0,79
XS1062900912 - BONO ASSICURAZIONI GENERA 4,13 2026-05-04	EUR	1.830	0,77	1.858	0,72
XS1173845352 - BONO NIBC BANK NV 2,00 2018-07-26	EUR	2.016	0,85	2.034	0,79
IT0004772676 - BONO UNICREDITO ITALIANO 1,35 2017-11-16	EUR	3.098	1,31	3.100	1,21
DE000A12UAR2 - BONO DEUT PFANDBRIEFBANK 1,50 2019-09-17	EUR	3.005	1,27	2.882	1,12
XS0802995166 - BONO ABN-AMRO BANK 7,13 2022-07-06	EUR	3.156	1,34	3.244	1,26
XS1169199152 - BONO HIPERCOR SA 3,88 2022-01-19	EUR	1.132	0,48	1.132	0,44
IT0004887896 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,10 2019-02-08	EUR	2.159	0,91	2.142	0,83
PTCPEJOM0004 - BONO REFER-REDE FERRONVIA 4,68 2024-10-16	EUR	228	0,10	219	0,09
XS0995102695 - BONO JING GROEP 3,50 2023-11-21	EUR	2.112	0,89	2.123	0,83
IT0004849300 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,80 2017-10-03	EUR	1.105	0,47	1.096	0,43
XS0717735400 - BONO LLOYDS TSB GROUP 11,88 2021-12-16	EUR	3.469	1,47	3.523	1,37
PTCPEDOM0000 - BONO REFER-REDE FERRONVIA 4,25 2021-12-13	EUR	2.365	1,00	2.300	0,90
XS111324700 - BONO EDP FINANCE BV 2,63 2022-01-18	EUR	1.206	0,51	1.206	0,47
IT0004871965 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,70 2019-01-18	EUR	2.212	0,94	2.195	0,86
XS1072141861 - BONO ADIF ALTA VELOCIDAD 3,50 2024-05-27	EUR	0	0,00	2.144	0,84
XS0942100388 - BONO NASDAQ 3,88 2021-06-07	EUR	2.011	0,85	2.034	0,79
XS0525912449 - BONO BARCLAYS PLC 6,00 2021-01-14	EUR	2.681	1,14	2.677	1,04
PTBSSBOE0012 - BONO BRISA CONCESSAO RODO 3,88 2021-04-01	EUR	1.090	0,46	1.075	0,42
XS1057345651 - BONO EDP FINANCE BV 2,63 2019-04-15	EUR	1.238	0,52	1.235	0,48
PTMTLDM0005 - BONO METROPOLITANO DE LIS 5,75 2019-02-04	EUR	2.340	0,99	2.306	0,90
PTBSSGOE0009 - BONO BRISA CONCESSAO RODO 6,88 2018-04-02	EUR	2.476	1,05	2.459	0,96
XS1048307570 - BONO ALMIRALL S.A. 4,63 2021-04-01	EUR	1.985	0,84	1.989	0,78
XS0974375130 - BONO TELECOM ITALIA 4,88 2020-09-25	EUR	0	0,00	1.120	0,44
XS0215828913 - BONO PORTUGAL TELECOM INT 4,38 2017-03-24	EUR	831	0,35	1.048	0,41
XS0765448757 - BONO THYSSENKRUPP AG 5,00 2022-04-04	EUR	1.258	0,53	1.257	0,49
XS0989061345 - BONO CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	2.177	0,92	2.244	0,87
XS0294794705 - BONO ICO 5,00 2017-04-10	USD	1.939	0,82	1.943	0,76
XS0927581842 - BONO PORTUGAL TELECOM INT 4,63 2020-05-08	EUR	1.369	0,58	2.200	0,86
XS0630463965 - BONO TELECOM ITALIA 4,75 2018-05-25	EUR	0	0,00	608	0,24
XS0423377570 - BONO BERDROLA FIN IRELAN 5,70 2019-04-24	EUR	1.104	0,47	1.104	0,43
XS0828012863 - BONO TELEFONICA EMISIONES 5,81 2017-09-05	EUR	2.202	0,93	0	0,00
XS0733696495 - BONO REPSOL INTL FINANCE 4,88 2019-02-19	EUR	2.408	1,02	2.419	0,94
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		92.780	39,27	92.970	36,22
XS0191752434 - BONO BANKAMERICA CORP 1,44 2019-05-06	EUR	2.103	0,89	0	0,00
XS1195284705 - BONO SANTANDER INTL DEBT 0,57 2020-03-04	EUR	2.459	1,04	0	0,00
IT0004720436 - BONO MEDIOBANCA SPA 4,50 2021-06-13	EUR	2.048	0,87	2.021	0,79
IT0004713787 - BONO MEDIOBANCA SPA 3,48 2017-05-31	EUR	0	0,00	2.097	0,82
XS0301928262 - BONO BANKAMERICA CORP 0,67 2017-05-23	EUR	895	0,38	2.985	1,16
XS1233580403 - BONO SANTANDER INTL DEBT 0,59 2020-03-04	EUR	0	0,00	2.477	0,97
XS1214673565 - BONO ARCELOR MITTAL 2,01 2018-04-09	EUR	1.859	0,79	2.024	0,79
XS0983704718 - BONO STANDARD CHARTERED P 4,00 2025-10-21	EUR	2.650	1,12	2.866	1,12
PTSDRAOE0004 - BONO SAUDAÇOR SA 3,05 2017-07-03	EUR	1.145	0,48	1.142	0,44
IT0004909013 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,72 2018-05-15	EUR	1.057	0,45	1.056	0,41
IT0004713787 - BONO MEDIOBANCA SPA 3,48 2017-05-31	EUR	4.520	1,91	2.413	0,94
IT0004794159 - BONO ENEL SPA 3,14 2018-02-20	EUR	1.091	0,46	1.093	0,43
IT0004909005 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,50 2016-05-15	EUR	1.129	0,48	1.127	0,44
IT0004655988 - BONO BANCA IMI 2,00 2015-12-21	EUR	607	0,26	607	0,24
XS0291652203 - BONO SANTANDER ISSUANCES 0,71 2017-03-23	EUR	3.375	1,43	3.378	1,32
XS0261717416 - BONO SANTANDER ISSUANCES 0,86 2017-07-25	EUR	2.179	0,92	2.182	0,85
PTCG25OM0029 - BONO CAIXA GERAL DE DEPOS 5,63 2015-12-04	EUR	1.245	0,53	1.254	0,49
XS0453097205 - OBLIGACION ICO 0,08 2015-10-15	EUR	536	0,23	540	0,21
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		28.899	12,24	29.261	11,42
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		159.996	67,74	165.584	64,53
XS1289579366 - ACTIVOS ACS 1,31 2016-09-02	EUR	691	0,29	0	0,00
XS1111726094 - PAGARE ACCIONA 0,81 2015-09-15	EUR	0	0,00	796	0,31
XS1110556377 - PAGARE ACS 2,20 2015-09-09	EUR	0	0,00	685	0,27
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		691	0,29	1.481	0,58
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		160.687	68,03	167.065	65,11
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
FR0010674978 - PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	EUR	2.197	0,93	2.292	0,89
LU0135559408 - PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL	EUR	2.300	0,97	2.322	0,90
LU0978624194 - PARTICIPACIONES HENDESON FUND LUX	USD	1.338	0,57	1.401	0,55
LU0133806785 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR	1.894	0,80	1.960	0,76
GB0031288466 - PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	EUR	1.945	0,82	1.951	0,76

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0149732736 - PARTICIPACIONES HSBC INVESTMENT FUND	USD	1.202	0,51	1.295	0,50
LU0448623016 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	USD	2.356	1,00	2.430	0,95
LU0128469243 - PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	USD	1.147	0,49	2.223	0,87
TOTAL IIC		14.380	6,09	15.875	6,18
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		175.067	74,12	182.939	71,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		232.739	98,53	243.899	95,03

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.