

LODONES INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1942

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) EDM GESTION, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** A.B.E.
AUDITORES PAUNERO GRUPO ACIF, S.L.P.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.amundi.com/esp.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 1 28046 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

atencionalcliente@amundi.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 18/09/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7.
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global.

No existirá una estructura rígida ya que la vocación de la Sociedad no es limitar su capacidad de actuación a los efectos de conseguir la mayor rentabilidad posible.

Por tanto la distribución de la inversión entre los Mercados de Renta Fija, Renta Variable, y Monetario no estará predeterminada de antemano, oscilando en función de la evolución de los mismos, por lo que la totalidad del activo puede estar íntegramente invertido tanto en Mercados de Renta Fija, de Renta Variable, como Monetario, tanto nacionales como internacionales.

Cabe destacar como objetivo primordial de la Sociedad el alcanzar el máximo de rentabilidad posible, aprovechando las oportunidades que presentan los Mercados Financieros en cada momento.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,33	0,94	0,33	0,94
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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	4.000.145,00	4.000.118,00
Nº de accionistas	159,00	112,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	5.570	1,3926	1,3373	1,4488
2017	5.497	1,3743	1,2911	1,4312
2016	5.168	1,2911	1,0264	1,2985
2015	4.862	1,2147	1,1426	1,4443

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
1,33	3,03	-1,65	-1,52	1,09	6,44	6,30	-4,02	17,04

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,33	0,17	0,16	0,19	0,18	0,70	0,69	0,65	0,00

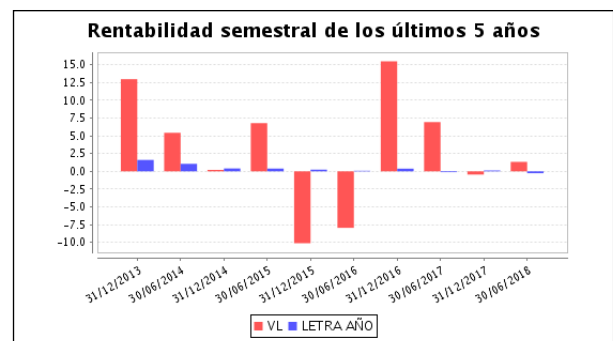
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.241	76,14	4.365	79,41
* Cartera interior	1.275	22,89	1.542	28,05
* Cartera exterior	2.957	53,09	2.821	51,32
* Intereses de la cartera de inversión	-5	-0,09	2	0,04
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	14	0,25	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.309	23,50	1.016	18,48
(+/-) RESTO	21	0,38	116	2,11
TOTAL PATRIMONIO	5.570	100,00 %	5.497	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)	5.497	5.526	5.497	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-0,06	0,00	-101,49
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,31	-0,45	1,31	-393,58
(+) Rendimientos de gestión	1,82	-0,35	1,82	-631,18
+ Intereses	-0,17	0,03	-0,17	-650,75
+ Dividendos	0,98	1,01	0,98	-1,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,95	0,12	-0,95	-937,26
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,61	-0,58	1,61	-382,36
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,12	-0,90	0,12	-113,28
± Otros resultados	0,24	-0,02	0,24	-1.103,45
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,51	-0,20	-0,51	162,22
- Comisión de sociedad gestora	-0,22	-0,23	-0,22	-0,30
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-0,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-12,88
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,07	-0,05	-18,17
- Otros gastos repercutidos	-0,18	0,16	-0,18	-215,38
(+) Ingresos	0,00	0,09	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,09	0,00	-100,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.570	5.497	5.570	

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

3. Inversiones financieras

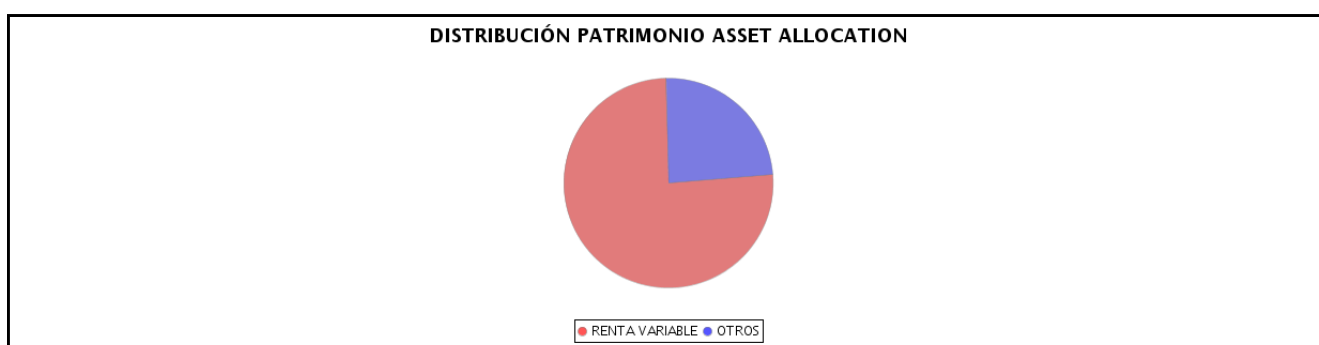
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	1.275	22,89	1.542	28,04
TOTAL RENTA VARIABLE	1.275	22,89	1.542	28,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.275	22,89	1.542	28,04
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA			67	1,22
TOTAL RENTA FIJA			67	1,22
TOTAL RV COTIZADA	2.957	53,06	2.738	49,79
TOTAL RENTA VARIABLE	2.957	53,06	2.738	49,79
TOTAL IIC			16	0,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.957	53,06	2.821	51,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.232	75,95	4.363	79,35

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X

	SI	NO
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Accionistas significativos: 3.400.000 - 85%

Se han adquirido valores o instrumentos cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión depositario y otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del mismo grupo por importe de: 32,05
El depositario ha cobrado comisiones de custodia y liquidación por importe de : 10.929,31 - 0,2%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

AMUNDI IBERIA

INFORME DE GESTIÓN - PRIMER SEMESTRE 2018

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva Amundi Iberia SGIIC SAU. Su Consejo de Administración asume la responsabilidad de la citada información.

1.- SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

Durante el primer semestre de 2018, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han tenido un comportamiento negativo a nivel global. El dato de salarios del mes de enero disparó las perspectivas de inflación y con ellas las expectativas de futuras subidas de tipos por parte de la Fed, lo que desencadenó una venta masiva en los mercados de renta variable, propiciando así el retorno de la volatilidad. Pero quizás el frente que mayor volatilidad ha generado haya sido las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo a raíz de las medidas arancelarias impuestas por D. Trump, además de las tensiones geopolíticas en tanto en Italia como en España. Destacar también el barril de Brent, cuyo precio ha escalado significativamente debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio e Irán. Sin embargo, hay que resaltar los datos publicados en las encuestas más recientes sobre los datos de actividad económica y los indicadores de confianza que, aunque hayan estado ligeramente por debajo de lo esperado, continúan mostrando la expansión global.

En Estados Unidos, el buen tono económico continúa a pesar de estar en la zona madura del ciclo. Sin embargo, no se ha plasmado completamente en los mercados de renta variable a lo largo del semestre. En febrero, la volatilidad, ausente

durante todo 2017, volvió a los mercados. El dato de salarios del mes de enero disparó las perspectivas de inflación y con ellas las expectativas de futuras subidas de tipos por parte de la Fed, trasladándose a toda la curva, lo que desencadenó una venta masiva en los mercados de renta variable, aumentando así la volatilidad. Durante los primeros días del mes, los índices bursátiles corrigieron más del 9% desde sus máximos, antes de recuperar algo de terreno desde los mínimos del 8 y 9 de febrero. En marzo, el mercado retrocedía después de que la administración Trump anunciara la imposición de aranceles a las importaciones por un valor de 60.000 millones de dólares. Este ha sido el punto de partida para una guerra comercial entre el gobierno americano y el resto del mundo que aún genera tensión.

Respecto a la política monetaria, en su última reunión celebrada en el mes de junio, la Reserva Federal decidió por unanimidad subir los tipos de interés 25pb y dejarlos en el rango de 1,75% - 2,00%, la séptima vez desde finales de 2015, mientras continua con el proceso de reducción de su balance en un contexto en el que los datos económicos son buenos y hay expectativas de mayor estímulo fiscal. Las proyecciones económicas se han revisado ligeramente al alza y los miembros de la FED anunciaron 2 subidas adicionales en 2018 (una más de las mencionadas en las actas de la reunión del mes de marzo) seguidas de 2 subidas más en 2019.

En Europa, la atención de los inversores se centró principalmente en cuatro eventos: la celebración de elecciones en Italia, con la posterior dificultad para la formación de gobierno, la moción de censura contra Mariano Rajoy en España, la política monetaria del BCE y las tensiones comerciales con la administración Trump.

En Italia, los temores por la victoria de los partidos más polarizados se hicieron realidad viendo, la coalición de derecha Liga Norte, encabezada por Matteo Salvini, emergía como la principal fuerza política mientras que el Movimiento 5 Estrellas liderado por Luigi Di Maio se convirtió en el partido más votado, aunque ningún partido obtuvo la mayoría absoluta. Tras meses de negociaciones, en mayo ambos partidos llegaban a un pre acuerdo y como consecuencia el pánico llegaba a los mercados, y las TIR de los bonos del tesoro italiano subía bruscamente alcanzando máximos. El bono italiano a 10 años llegaba al 3,16% y el diferencial con Alemania se ensanchaba más de 300pb. Finalmente, tras un mes de mayo convulso, a lo largo de junio se llegaba a un acuerdo entre el presidente y la coalición entre el M5S y la Liga Norte, relajándose así parcialmente las TIR de los bonos gubernamentales.

A nivel local, el evento más relevante en la primera mitad del año, además de las tensiones en Cataluña, ha sido la exitosa moción de censura llevada a cabo contra el ex presidente Mariano Rajoy por parte del socialista Pedro Sanchez. Si a principios de año, gracias en parte a la revisión al alza del rating a España por parte de la agencia de calificación S&P, el diferencial entre el bono a 10 años y el bono alemán pasaba de 114pb hasta los 66pb el 30 de marzo, durante el mes de mayo y junio, coincidiendo por un lado con la inestabilidad política en Italia y por el otro la moción de censura mencionada anteriormente, la prima de riesgo tocaba máximos en 134pb, para acabar el semestre alrededor de los 100pb.

Respecto a la política monetaria, en la reunión mantenida por parte del BCE en el mes de junio se habló de manera más clara sobre el fin de programa de compras que continúa llevando a cabo. Draghi comunicó que el BCE continuará con el ritmo previsto (30 Billones/euros) hasta finales de septiembre. Posteriormente, las compras mensuales se reducirán a 15 billones/euros hasta finales de diciembre, finalizando así el programa. Tampoco se puso fecha a la primera subida de tipos, pero sí que aseguró que permanecerán en los niveles actuales al menos hasta verano de 2019 y, en cualquier caso, tan lejos como sea necesario.

Pero quizás el frente que mayor volatilidad ha generado han sido las tensiones comerciales entre EEUU y el resto del mundo a raíz de las medidas arancelarias impuestas por D. Trump. Si bien el presidente americano anunciaba la imposición de aranceles tanto a las importaciones de acero como de aluminio (un 25% y 10% respectivamente), Europa por su parte confirmaba también el incremento de un 25% los aranceles sobre alrededor de euros 2.8bn de productos estadounidenses, en respuesta a los aranceles al acero europeo establecidos anteriormente por EEUU.

A nivel macroeconómico, hay que resaltar los datos publicados en las encuestas más recientes sobre los datos de actividad económica y los indicadores de confianza que, aunque hayan estado ligeramente por debajo de lo esperado debido a la desconfianza que han generado las tensiones comerciales con los Estados Unidos, continúan mostrando la expansión global sincronizada.

En Reino Unido, las negociaciones de salida de la Unión Europea y el Banco de Inglaterra han sido los protagonistas. El

débil dato de crecimiento del PIB del primer trimestre (+0,1%) ha solapado la tendencia de las negociaciones ya que los países de la UE y el Reino Unido han llegado a un principio de acuerdo respecto al periodo de transición para la salida Europa, prevista para finales de 2020. Aunque la incertidumbre sigue siendo perjudicial para la confianza empresarial, las cifras del mercado laboral son sólidas (la tasa de desempleo alcanzó un nuevo mínimo de 4,2% durante el mes de febrero). Ahora mismo las negociaciones se centran en si el Reino Unido podrá seguir formando parte (de forma temporal o permanente) en la unión aduanera con la UE, aunque el desacuerdo interno del propio Gobierno de Theresa May, podría dificultar las negociaciones. Por su parte, el Banco de Inglaterra votó por mayoría de 6 a 3 el mantener los tipos en el 0,5% y el actual programa de compras. No obstante, sugirió la posibilidad de una subida hasta 0.75% en los próximos meses.

En Asia, la economía china continua con su robusto crecimiento (alrededor del 6,6%) a pesar de las tensiones vividas con Estados Unidos y de la publicación de algunos datos económicos algo peores de lo esperado. Hay que destacar que los impulsos de la economía son cada vez más diversificados y el nivel de deuda permanece estable en los niveles actuales. Sí que es cierto que, a largo plazo, prevemos una desaceleración gradual del crecimiento para buscar así mayor equilibrio (menor crecimiento, menor deuda).

En Japón, el cual se encuentra actualmente en su quinto año consecutivo de expansión económica, la desaceleración del crecimiento económico global ha hecho que la producción industrial, las actividades manufactureras y la construcción hayan perdido momentum. Se espera un crecimiento del 1% para este año.

Los mercados emergentes se han visto perjudicados en la primera mitad del año debido a 3 factores: la escalada de tensiones comerciales y el aumento del precio del petróleo, así como los diversos eventos políticos en Argentina, Brasil o México. A principios de año veíamos como en Latinoamérica, Argentina se veía obligada pedir ayuda financiera al FMI, más tarde en México el candidato de izquierda López Obrador ganaba las elecciones presidenciales, y en Brasil se extendía la crisis del diésel varias semanas sin descuidar las elecciones para la presidencia a finales de octubre.

Las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento negativo durante el primer semestre del año, con bajadas generalizadas en EEUU (-1,81%), Europa (-3,09%), Japón (-2,02%). En EEUU, veíamos como el Dow Jones se dejaba un -1,81%, al contrario que el Nasdaq Composite (+8,79%) y el S&P 500 (+1,67%), siendo estos dos últimos de los pocos índices que terminaban en positivo el semestre. En Europa, el Ibex 35 retrocedía un -4,19%, el FTSE 100 un -0,66% y el Dax alemán se dejaba un -4,73%. La renta variable desarrollada (+0,74%) quedó por delante de la emergente (-6,60%) lastrada por países como Brasil (-7,48%).

En renta fija, en Estados Unidos, el bono americano a 10 años comenzaba el año incrementándose 29pb, llegando al 2,70% en enero, ayudado por unas buenas expectativas de empleo y por la reforma fiscal de D. Trump, y acumulando otros 16 puntos básicos de subida en el mes de febrero. En abril, sobrepasaba en varias ocasiones el nivel psicológico del 3% por primera vez desde 2014 aunque tras la erupción de los acontecimientos políticos en los meses posteriores, actuaba de activo refugio para los inversores, bajando bruscamente su TIR hasta el 2,78%. Con todo ello cerraba el mes de junio en 2,86%.

Mientras tanto, en Europa, el comportamiento del bono alemán a 10 años ha sido dispar. Si bien la TIR del bund comenzaba el año en niveles de 0,42 %, subiendo 27pb hasta el 0,69% gracias a mejores datos de empleo y a un crecimiento sostenible, tras las tensiones geopolíticas vividas en Italia actuaba de activo refugio pasando, a mediados de mayo, de 0,65 a 0,26. Posteriormente lograba recuperar algo aunque tras las tensiones comerciales vividas en la última parte del semestre volvíamos a ver el flight to quality (huida hacia la calidad) hacia activos más seguros, cerrando el semestre con una TIR de 0,30%.

A nivel local, la positiva revisión de rating por parte de S&P sobre la economía española permitía bajar 37pb a la TIR del bono a 10 años para cerrar marzo en el 1,16%. Tras ello, el contagio de las tensiones geopolíticas en Italia, así como la moción de censura contra Mariano Rajoy, llevaban a la prima de riesgo española a cerrar mayo en 115pb (con un máximo de 134pb) y a la TIR del bono del tesoro a pasar del 1,16% a 1,50%, alcanzando un máximo de 130% el 29 de mayo. Una vez formado el nuevo gobierno en España, el rendimiento del bono bajaba hasta el 1,24% para finalizar el semestre en el 1,32% lo que supone un diferencial con el bono alemán a 10 años de 103pb.

Por su parte, los spreads de crédito se han ensanchado notablemente durante los primeros meses del año, debido especialmente al mal comportamiento de la renta variable. Así, el iTraxx Main pasaba de 44 a 73 puntos y en el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover seguía el mismo camino, pasando de 233 a 319, cerrando ambos índices en máximos de lo que va de año.

En cuanto a las divisas, el EUR/USD se mantenía constante alrededor del 1.24 hasta mediados de abril. A partir de ahí, por un lado, las tensiones geopolíticas en Italia las cuales generaron venta de euro por parte de los inversores, así como unos datos macroeconómicos ligeramente peores de lo esperado, el tipo de cambio bajaba hasta niveles de 1,1684 para finalizar el junio.

El barril de Brent ha sido sin duda uno de los protagonistas en esta primera mitad de año. El crudo comenzaba 2018 a un precio de 66\$/barril y hasta marzo permanecía relativamente estable alrededor de 65-70\$. A partir de aquí, debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio e Irán, llegaba a un máximo de 79,80, un nivel que no alcanzaba desde el año 2014. En la reunión mantenida por la OPEP en junio, se acordó un aumento en el suministro de alrededor de 1 millón de barriles diarios. Una decisión que generó dudas en algunos inversores sobre si el mercado será capaz de aumentar la oferta en dicho número de barriles. Así el precio del petróleo de cerraba el semestre en 79,44\$/barril

Por otro lado, el oro se depreció un -4,93% hasta los 1.254\$/onza.

En la siguiente tabla se observan la evolución de los principales mercados:

29/12/2017 30/06/2018 31/12/2016 1º Semestre 2017

EuroStoxx 50 3503.96 3395.6 3290.52 -3.09% 6.49%

FTSE-100 7687.77 7636.93 7142.83 -0.66% 7.63%

IBEX-35 10043.9 9622.7 9352.1 -4.19% 7.40%

Dow Jones IA 24719.22 24271.41 19762.6 -1.81% 25.08%

S&P 500 2673.61 2718.37 2238.83 1.67% 19.42%

Nasdaq Comp. 6903.389 7510.304 5383.117 8.79% 28.24%

Nikkei-225 22764.94 22304.51 19114.37 -2.02% 19.10%

euros/ US\$ 1.2005 1.1684 1.0517 -2.67% 14.15%

Crudo Brent 66.87 79.44 56.82 18.80% 17.69%

Bono Alemán 10 años (%) 0.427 0.302 0.208 -0.13 0.22

Letra Tesoro 1 año (%) -0.53 -0.38 -0.37 0.15 -0.16

Itraxx Main 5 años 44.826 73.529 72.35 28.70 -27.52

VISIÓN DE MERCADO

Durante el semestre, nuestra perspectiva sobre la renta variable sigue siendo constructiva, impulsada por el crecimiento de las ganancias y un contexto económico fuerte, pero con más cautela que a principios de año debido a la aparición de diversos riesgos. Debido al ciclo económico, en una situación más avanzada en Estados Unidos, abogamos por tener un enfoque más selectivo, con un mayor énfasis en acciones estilo value y corporaciones de gran tamaño. Hay que tener en cuenta que las valoraciones son razonables pero altas en términos absolutos, especialmente en sectores relacionados con la tecnología y con los bienes básicos de consumo. Somos neutrales en renta variable japonesa (con divisa cubierta) y seguimos ligeramente largos en renta variable emergente, donde podemos encontrar buenas oportunidades siendo selectivos.

En renta fija, mantenemos nuestra visión negativa en duración y menos negativa que a principios de año en deuda pública americana, mantenida sólo con un propósito de cobertura macro. También mantenemos nuestra sobre-ponderación de los bonos periféricos europeos frente a los centrales. Respecto al crédito, hemos sobre-ponderado durante el semestre esta clase de activo en Europa. En Estados Unidos, somos neutrales en alta calidad, no así en los de baja calidad.

En el 1er semestre de 2018 Lodones Inversiones Sicav obtuvo una rentabilidad del 1,33% frente al -0,27% de la letra del tesoro a año.

El escenario descrito con anterioridad ha marcado la política de actuación en la gestión de Lodones Inversiones Sicav. En líneas generales la tendencia del período ha sido mantener el riesgo global de la cartera, y como en períodos anteriores realizando operaciones puntuales para intentar aprovechar las oportunidades que se hayan podido presentar durante el mismo.

La exposición a renta fija se ha situado en el 0% frente al 1,22% de diciembre.

La renta variable ha pasado al 75,95% desde el 77,83% de diciembre, distribuido de la siguiente manera: 22,89% en España (28,04% en diciembre), 31,78% resto de Europa (32,53% en diciembre) y 21,28% en Estados Unidos (17,26% en diciembre).

La inversión en otras IIC se ha situado en el 0% (0,30% en diciembre).

En relación al resto de Sicavs gestionadas por la entidad, la rentabilidad de esta cartera en concreto se ha situado en línea con el resto de Sicavs que comparten su política de inversión.

No se ha invertido en derivados OTC ni en instrumentos acogidos al artículo 48.1j. del RIIC.

Por divisa, finalizamos el período con una exposición al USD del 21,28% (17,26% en diciembre), al CHF del 7,40% (7,21% en diciembre), y al DKK 7,89% (7,71% en diciembre).

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 0,34%.

En este contexto, el patrimonio del fondo ha aumentado en 73.182,69 euros, y su número de participes ha aumentado en 47.

Los gastos directos soportados por la cartera durante el período ascienden a 18.409,05 euros.

2.- PERSPECTIVA DE LOS MERCADOS

Mantenemos nuestro escenario de crecimiento global alrededor del 4% en 2018. A nivel macroeconómico, el entorno es algo menos contundente, pero continúa siendo positivo a pesar del aumento de la volatilidad financiera debido a las tensiones geopolíticas que hemos visto recientemente, las cuales continuarán con nosotros durante el próximo semestre. Tanto la normalización del balance por parte de la FED como el proceso de reducción del programa de compras por parte del BCE continúan ganando terreno, pero hay que tener en cuenta que dichos procesos se llevarán a cabo de una manera muy gradual.

En Estados Unidos, esperamos que los estímulos fiscales deberían potenciar la economía americana y contribuir a la extensión de un ciclo ya de por sí maduro, con un crecimiento de alrededor del 3% para 2018. Sin embargo, el impacto del paquete de medidas fiscales no debería sobrevalorarse ya que podría verse compensado por la normalización de la política monetaria. Se espera que la Fed mantenga sus movimientos graduales de tipos de interés (4 subidas para 2018 y 2 más para 2019) al mismo tiempo que continúa con la normalización de su balance.

En la Eurozona, la recuperación cíclica sigue ganando ritmo a pesar del aumento del riesgo. Seguimos manteniendo nuestras previsiones de crecimiento en el 2,1 (2018) ligeramente inferiores al consenso. Una vez relajadas las tensiones geopolíticas en Italia, no creemos que la formación de gobierno dirigida por Giuseppe Conte, tenga un impacto negativo en la economía. Las economías periféricas deberían beneficiarse de dicha rebaja en las tensiones.

Esperamos que los próximos meses no esté exentos de episodios de volatilidad, por lo que seremos cautelosos en la búsqueda de oportunidad con valoraciones atractivas. Continuaremos con una gestión flexible y dinámica, pero monitorizando de forma estrecha el riesgo de mercado, aprovechando las oportunidades que puedan surgir, pero sin incrementar de forma significativa el riesgo global de la cartera y cubriéndonos en aquellos momentos de mercado donde no haya visibilidad.

Por ello, la gestión de Lodones Inversiones Sicav estará sujeta a las oscilaciones del mercado y no se descartan cambios significativos en la composición de las estrategias de la cartera así como de sus pesos durante el próximo trimestre, siempre manteniendo la filosofía de inversión y los límites de riesgos marcados por el folleto.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	157	2,83		
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	214	3,84	171	3,11
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	164	2,95	173	3,14
ES0105065009 - ACCIONES TALGO S.A	EUR			149	2,71
ES0124244E34 - ACCIONES MAPFRE	EUR	129	2,32	134	2,44
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPANOLAS SA	EUR	198	3,55	186	3,38
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	142	2,54	206	3,74
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX SA	EUR	254	4,55	203	3,70
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR			90	1,63
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	17	0,31		
ES0157097017 - ACCIONES ALMIRALL SA	EUR			65	1,18
ES0139140174 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR			166	3,01
TOTAL RV COTIZADA		1.275	22,89	1.542	28,04
TOTAL RENTA VARIABLE		1.275	22,89	1.542	28,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.275	22,89	1.542	28,04
XS0843939918 - RFIIA PORTUGAL TELECOM 5.88 2018-04-17	EUR			67	1,22
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				67	1,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA				67	1,22
TOTAL RENTA FIJA				67	1,22
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	169	3,03	167	3,04
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	219	3,93	211	3,83
US1510201049 - ACCIONES CELGENE CORP	USD	152	2,73	148	2,69
CH0023405456 - ACCIONES DUFREY AG	CHF	194	3,47	186	3,38
US09857L1089 - ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	173	3,11		
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	218	3,92	247	4,49
NL0000400653 - ACCIONES GEMALTO NV	EUR			84	1,53
FR0000130650 - ACCIONES DASSAULT SYSTEMS	EUR	226	4,06	195	3,55
FR0000120073 - ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	226	4,06	210	3,82
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	261	4,68	218	3,97
DK0060079531 - ACCIONES DSV A/S	DKK	221	3,97	177	3,22
DE0005552004 - ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	106	1,91		
US7415034039 - ACCIONES PRICELINE GROUP INC/THE	USD			166	3,03
DE000A1DAHH0 - ACCIONES BRENNTAG AG	EUR	191	3,43	211	3,84
US8085131055 - ACCIONES SCHWAB (CHARLES) CORP	USD	168	3,02		
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	232	4,16	211	3,83
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	200	3,58	206	3,74
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI SA	EUR			101	1,83
TOTAL RV COTIZADA		2.957	53,06	2.738	49,79
TOTAL RENTA VARIABLE		2.957	53,06	2.738	49,79
LU0095938881 - PARTICIPACIONES JPMF GLOBAL CAPITAL APPR	EUR			16	0,30
TOTAL IIC				16	0,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.957	53,06	2.821	51,31
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.232	75,95	4.363	79,35
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0843939918 - RFIIA PORTUGAL TELECOM 0.00 2050-04-17	EUR	14	0,25		

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.