

LEMPIRA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1221

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** A2 (Moody's)

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

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

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.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: 30/06/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7,
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija, además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del

patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

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	0,47	0,75	1,22	0,59
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,27	-0,11	-0,19	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	7.551.340,00	7.551.540,00
Nº de accionistas	132,00	134,00
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	5.464	0,7236	0,7049	0,8214
2017	5.571	0,7742	0,7362	1,0796
2016	7.331	1,0188	0,8070	1,3310
2015	6.383	0,9507	0,8893	1,1645

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

% efectivamente cobrado

	Periodo			Acumulada			Base de cálculo	Sistema de imputación
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
	Comisión de gestión	0,13	0,00	0,13	0,26	0,00		
Comisión de depositario			0,04			0,08	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
-6,53	-11,24	1,75	8,96	-5,02	-24,01	7,16	-7,58	5,79

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)	0,58	0,15	0,14	0,14	0,15	0,72	0,58	0,66	0,00

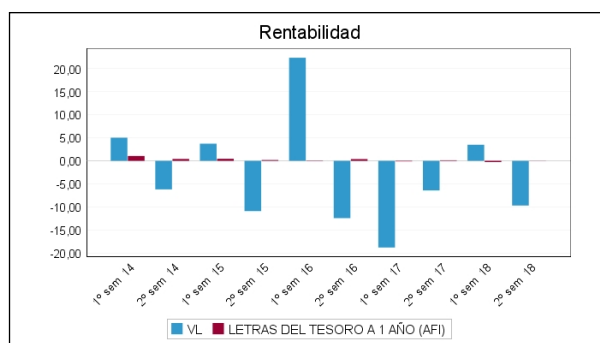
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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. Ultimos 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	4.424	80,97	5.024	83,03
* Cartera interior	641	11,73	1.136	18,77
* Cartera exterior	3.814	69,80	3.889	64,27
* Intereses de la cartera de inversión	-32	-0,59	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	964	17,64	939	15,52
(+/-) RESTO	76	1,39	87	1,44
TOTAL PATRIMONIO	5.464	100,00 %	6.051	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)	6.051	5.571	5.571	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	4,80	4,67	-100,07
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,88	3,72	-6,52	-379,84
(+) Rendimientos de gestión	-9,43	4,05	-5,74	-345,61
+ Intereses	-0,54	0,09	-0,47	-756,57
+ Dividendos	0,28	0,51	0,79	-42,16
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,53	-0,05	0,49	-1.137,49
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-9,02	4,38	-4,99	-316,99
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,03	-1,08	-2,10	0,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,04	-0,17	-0,11	-128,67
± Otros resultados	0,29	0,37	0,65	-17,33
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,35	-0,81	37,07
- Comisión de sociedad gestora	-0,13	-0,13	-0,26	1,66
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	7,06
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,08	-0,14	-15,14
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,03	-0,07	20,87
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,07	-0,27	180,38
(+) Ingresos	0,01	0,03	0,04	-58,07
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,01	-100,00
+ Otros ingresos	0,01	0,02	0,03	-44,22
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.464	6.051	5.464	

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

3. Inversiones financieras

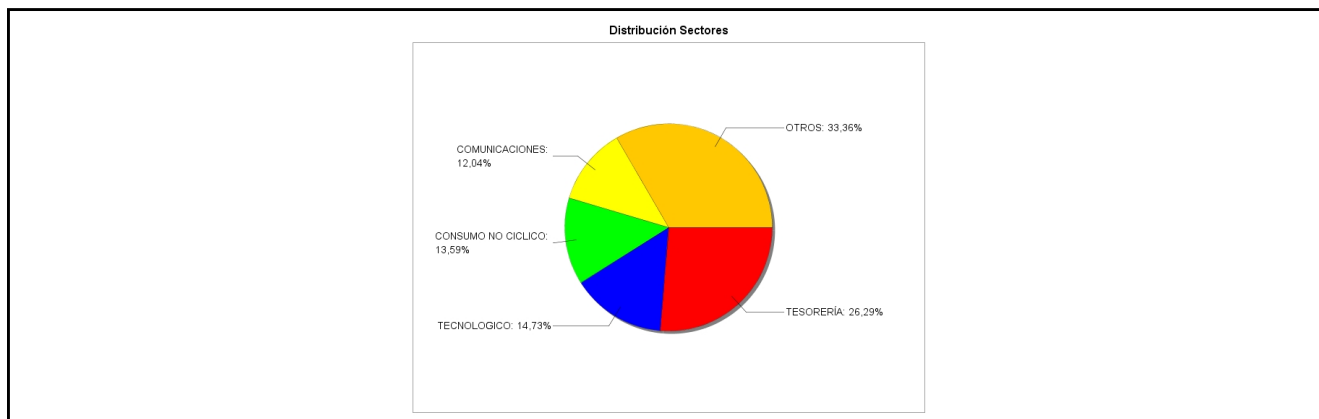
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	450	8,24	950	15,70
TOTAL RENTA FIJA	450	8,24	950	15,70
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	191	3,50	186	3,07
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	641	11,74	1.136	18,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	34	0,62	1	0,02
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	34	0,62	1	0,02
TOTAL RV COTIZADA	3.596	65,82	3.508	57,98
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	3.596	65,82	3.508	57,98
TOTAL IIC	184	3,37	379	6,27
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.814	69,81	3.889	64,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.456	81,55	5.024	83,04

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
EURO	C/ Fut. FUT. CME EUR/USD (18/03/2019)	1.248	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1248	
TOTAL OBLIGACIONES		1248	

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 aplicable.

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
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

A 31/12/2018 existía una participación que representaba el 24,84 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa. Durante el período se han efectuado con la Entidad Depositaria operaciones de Deuda pública con pacto de recompra por importe de 60685000€. Este importe representa el 7,81 por ciento sobre el patrimonio medio diario. La IIC soportó facturas por servicios jurídicos ordinarios de Osborne y Clarke.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Lempira SICAV cerró el segundo semestre de 2018 con una rentabilidad del -9,69% y con una volatilidad del 13,36%. La rentabilidad de las letras del tesoro a un año ha sido del -0,03% con una volatilidad del 0,32% y la rentabilidad media no ponderada por activos para las IIC de renta variable, renta mixta y renta fija gestionadas en Gesiuris Asset Management SGIIC S.A. para este período ha sido del -7,59%.

Las rentabilidades en el segundo semestre de 2018 para algunos de los principales índices de precios de renta variable en moneda local han sido las siguientes: para el S&P 500 fue del -7,73%, para el NASDAQ 100 un -10,10%, para el MSCI World un -9,83, %, para el DAX un -14,20%, para el Eurostoxx 50 un -11,61%, para el MSCI Emerging Markets un -9,71. Continúa prolongándose un semestre más la divergencia de comportamiento entre los índices estadounidenses, por un lado, y los europeos y del resto del mundo, por otro.

Como puede comprobarse, el segundo semestre de 2018 ha sido pues malo para los mercados de renta variable globales y fue significativamente a peor durante los últimos meses del año.

A comienzos del semestre, la incertidumbre generada por la guerra comercial, la desaceleración económica exterior y el relativo endurecimiento de la política monetaria por parte de la Fed mantuvieron al dólar fuerte, y este hecho, junto con la ralentización del crecimiento crediticio en China, generó tensiones este verano en los países emergentes, particularmente en aquellos que están altamente endeudados y con fuerte dependencia de la financiación exterior. En términos de rentabilidad, Lempira SICAV resultó beneficiada de la progresiva apreciación del dólar a lo largo del semestre, y mantuvo su exposición a esta divisa hasta bien entrado diciembre, cuando cubrió aproximadamente la mitad de la misma.

En EEUU los índices se veían por entonces apoyados por una economía pujante, y por tasas de crecimiento interanual de los beneficios del entorno del 20%. Hacia finales del septiembre la confianza de los consumidores alcanzó el mayor nivel en 18 años, y las solicitudes de desempleo alcanzaron los niveles más bajos en casi medio siglo. La economía, donde el gasto de los consumidores representa alrededor del 70% del PIB se veía apoyada por un aumento de las ventas al por menor del 7% interanual.

En Europa fue sin embargo destacable a principios de este semestre la marcada desaceleración en las cifras de nuevas órdenes de exportación, sobre todo debida a una aguda caída de las exportaciones a China. La ralentización del crecimiento en China y otros mercados emergentes supone un peligro serio a tener en cuenta para el crecimiento global, pero particularmente para el crecimiento europeo. El riesgo principal es que menores exportaciones, acaben por dentar el gasto en consumo europeo, que hasta la fecha había resistido bastante bien apoyado por un menor desempleo. Por el lado positivo, la abultada caída del precio del petróleo durante los últimos meses del año supondrá un contrapeso importante para dicho gasto.

Esta acentuada caída del precio del petróleo comenzó a principios de octubre, y coincidió con la presión ejercida por la Casa Blanca para aumentar la producción a una Arabia Saudí muy debilitada por el desgraciado episodio del asesinato de un periodista saudí, y en la que los dirigentes de ese país se vieron implicados.

También durante la primera semana de octubre se produjo un hecho que marcaría los acontecimientos hasta final de año, a saber, el gobernador de la Reserva Federal declaró que el “tipo de interés neutral”, a saber, aquel que no estimula ni contrae la economía, estaba todavía “muy lejos de ser alcanzado”. Esta afirmación cayó como un jarro de agua fría. En efecto, en un momento en el cual los mercados ponderaban los riesgos de ralentización económica en lo que se considera la parte madura del ciclo, los inversores temieron una Fed desconectada de la realidad. Factores tales como la progresiva desaceleración del crecimiento exterior, el menguante impacto del recorte fiscal en la economía y los beneficios corporativos en trimestres venideros, y la incertidumbre empresarial general asociada con el asunto de la guerra comercial en curso, todo ello, además, en un contexto de finalización de políticas monetarias expansivas por parte de los grandes bancos centrales y de reducción de balance por parte de la Fed, no encajaban bien con la intención explícita del nuevo gobernador. Los tipos de interés a 10 años de EEUU subieron hasta el 3,2% y la renta variable cayó fuertemente en octubre.

Lempira SICAV aguantó relativamente bien los envites de octubre y noviembre. Posteriormente, ya con los precios de las acciones significativamente más bajos y valoraciones mucho menos exigentes –y las elecciones de mitad de legislatura en el espejo retrovisor- y tras la cumbre del G20 en Argentina -donde pudo observarse una verdadera voluntad de acuerdo entre EEUU y China- e importantemente, con señales claras por parte de la Fed que evidenciaban una cierta marcha atrás y su disposición a relajar el ritmo de subidas de tipos en los meses venideros, Lempira SICAV aumentó su exposición a la renta variable estadounidense. Sin embargo, los índices, dominados por la negociación computerizada -que acentúa el momentum- siguieron bajando abruptamente tras un nuevo error comunicativo por parte, esta vez, del secretario del tesoro de EEUU (haciendo referencia a la liquidez del sistema y comparando, inadvertidamente, la situación con la crisis financiera de 2008). También las liquidaciones forzadas de hedge funds en fase de cierre -que tras un año muy difícil no han sido pocos- jugaron un papel importante esos días. Lempira SICAV volvió a reducir la exposición, tanto en índices europeos como estadounidenses durante el último tercio del mes, lo que le sirvió para evitarse males aún mayores. Fue el

peor mes de diciembre en EEUU desde la Gran Depresión de los años 30.

En general, durante este semestre, la exposición de la cartera de Lempira a los índices europeos (más dependientes del comercio exterior) y a compañías occidentales ligadas al aumento del poder adquisitivo de la clase media en China, o con exposición directa a esta economía, así como los continuos titulares de la guerra comercial en curso, ha aportado una rentabilidad negativa a la cartera.

En cuanto a las perspectivas para 2019, y como se afirmaba en el anterior informe, después de casi diez años de expansión económica el ciclo ha entrado en una etapa de madurez y cabe pues preguntarse sobre la sostenibilidad del mismo. Desde mi punto de vista, los temores a una recesión económica inminente están sobredimensionados.

Mucho de lo ocurrido en los últimos meses son errores auto-infligidos (guerra comercial, directrices de política monetaria desde la Casa Blanca vía Twitter, errores comunicativos por parte de la Fed, etc.). También hay que tener presente que emprender políticas fiscales expansivas en la parte madura de un ciclo no es la mejor de las ideas, y existe por ello un riesgo -que juzgo todavía distante- de caída repentina del ratio de crecimiento económico una vez que los efectos de estas medidas expansivas se disipen. Para entonces, podríamos eventualmente encontrarnos con una Fed que haya recuperado poco margen de maniobra en cuanto a tipos de interés y una política fiscal agotada.

La economía y los beneficios se desaceleran, es cierto, pero es sólo la segunda derivada del ratio de crecimiento lo que baja y es por tanto previsible que ambos sigan creciendo en los próximos trimestres. Tal como se afirmaba en el anterior informe, la Reserva Federal de EEUU será cauta: no pondrá en riesgo la actual expansión, y será paciente adaptando su ritmo de subidas de tipos, e incluso, su ritmo de reducción de balance, a lo que el mercado sea capaz de digerir. Por otro lado, el mercado laboral, aunque sea un indicador retrasado, está en niveles de desempleo extremadamente bajos, que apoyan fuertemente el gasto en consumo –más de dos tercios de la economía estadounidense. Tras una bajada del precio del petróleo tan acusada como la experimentada, no es previsible que la inflación deje de estar contenida en 2019. Cabe además esperar una tregua temporal entre China y EEUU en su guerra comercial que venga a despejar incertidumbres en todas las cadenas de producción, facilite la toma de decisiones por parte de los agentes económicos, mejore el crecimiento exterior, y saque de la ecuación posibles alzas de precios. Por tanto, estimo que las tres fuerzas actuando conjuntamente detrás de la expansión, el gasto de los consumidores, el gasto público y la inversión empresarial, apoyarán el crecimiento durante varios trimestres más.

A pesar de que es probable que el dólar se mantenga fuerte en 2019, dado el mayor crecimiento relativo de esa economía, la relajación monetaria en EEUU contribuirá a limitar su subida y tiene por tanto más sentido cubrir parcialmente la exposición a esta divisa. A largo plazo, y conforme se produzca la normalización monetaria por parte del BCE, los desequilibrios fiscal y por balanza de cuenta corriente de EEUU pesarán sobre el dólar.

La cartera de Lempira está diversificada en alrededor de 35 compañías de diferentes sectores y entre sus mayores posiciones, con alrededor del 4% de peso, está la compañía farmacéutica Bausch Health Companies, que tuvo una rentabilidad negativa del -20,52% en el cómputo del segundo semestre. La segunda posición, Teva Pharmaceuticals, fue liquidada con ganancias -y a un precio casi un 50% superior al que finalmente cerró el año. Advanced Micro Devices ha sido la compañía que más se ha revalorizado de la cartera este semestre, con un remarcable 23,15%. AMD es sobre todo una historia de crecimiento en cuota de mercado tanto en procesadores como en tarjetas gráficas para consumo al por menor y sobre todo en el ámbito de los centros de datos. Si bien la valoración es algo exigente, la innovación y calidad de sus productos y sus todavía bajas cuotas de mercado hacen de esta compañía una inversión muy atractiva para los próximos años. La acción que más se ha desvalorizado y que más ha sustraído rentabilidad al total de la cartera ha sido JD.com, con una pérdida del -46,26%. Esta compañía china se ha visto afectada por los titulares de guerra comercial total, por la desvalorización del yuan para una empresa que reporta en dólares y también por una investigación de un escándalo de acoso protagonizado por su consejero delegado en EEUU –del que finalmente ha sido absuelto. JD.com es una historia de crecimiento de consumo online chino, para el que auguro un muy sólido crecimiento en los próximos años. Al igual que Alibaba, también en cartera y asimismo fuertemente castigada, son empresas con ritmos de crecimiento de ventas enormes, que han priorizado la inversión sobre los beneficios, en un momento en el cual China trata de potenciar el consumo interno.

Resumiendo, a las preocupaciones por el ritmo de subidas de tipos de interés por parte de la Fed en un contexto de reducción de balance, se añaden las de la propia sostenibilidad del crecimiento económico en esta parte del ciclo, todo ello en un contexto de cierta desaceleración y de una guerra comercial todavía por resolver. Pero los fundamentales económicos son en general buenos, la inflación sigue siendo moderada y es previsible que, tras la bajada del precio del

petróleo, ésta siga estando contenida.

En Europa, un ritmo de crecimiento económico del 1,5% es compatible con crecimiento de beneficios y las valoraciones de los índices europeos son muy atractivas. En EEUU los índices de renta variable tienen las valoraciones menos exigentes en muchos años, y si los beneficios crecen entre un 4% y un 7% en 2019 hay un margen de subida considerable en los índices.

Sin embargo, el entorno exige todavía cierta cautela, sobre todo durante el primer trimestre de 2019. Es importante ver cuál es el impacto en los beneficios de las compañías tras estos convulsos meses y cuáles son las previsiones de ventas y beneficios de sus equipos directivos para calibrar qué crecimiento de beneficios el mercado está realmente descontando a 12 meses en este momento -la gran incógnita.

El riesgo medio global en renta variable incurrido por Lempira SICAV se ha situado en el 69,27%, lo que ha ayudado a paliar el negativo comportamiento de la renta variable global durante este semestre. El promedio del importe comprometido en derivados en el semestre, con finalidad de cobertura e inversión, ha sido del 29,46%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de -121535,16.

El ratio de gastos de este último trimestre de Lempira SICAV se ha situado en el 0,15%, con lo que el total acumulado en el año 2018 queda en el 0,58%. La comisión de gestión sobre patrimonio en el año ha sido de 0,26%.

El número de accionistas de Lempira SICAV en el segundo semestre ha disminuido en dos, y se sitúa en 132 con respecto al cierre del primer semestre. Lempira cerró el segundo semestre de 2018 con un patrimonio total de 5.463.960,09 euros, un 9,70% menor que el período anterior.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada."

En el período actual, la IIC no ha participado en ninguna Junta de las empresas participadas en su cartera, por lo tanto, no ha ejercido su derecho de voto.

A final del período la IIC tenía 450.000€ comprometidos en operaciones de recompra a 1 día (8,24% sobre el patrimonio en la misma fecha). La garantía real recibida en dicha operación son bonos emitidos por el Estado Español denominados en euros y con vencimiento a más de un año. La contraparte de la operación y custodio de las garantías recibidas es la entidad depositaria. La IIC no reutiliza las garantías reales recibidas en operaciones de recompra. El rendimiento obtenido con la operación es del -0,42%.

La remuneración total abonada por la Sociedad Gestora a su personal ha sido de 2.834.893,78 €, de los que 2.778.863,34 € han sido en concepto de remuneración fija, y 56.030,44 € en concepto de remuneración variable, recibida por 48 y 6 beneficiarios respectivamente. Las remuneraciones basadas en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión y excluida toda participación en los beneficios de la IIC obtenida como rendimiento del capital invertido por la SGIIC en la IIC ha sido de 6.990,44 €

El importe agregado de la remuneración recibida por empleados de la Sociedad Gestora, 7, cuya actuación ha tenido una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 8834,48€

Esta IIC no aplica comisión de gestión sobre resultados.

No existen altos cargos de la Gestora que perciban ningún tipo de remuneración ligada a las comisiones de gestión generadas por esta IIC.

"La Política Remunerativa de Gesiuris Asset Management SGIIC SA se basa en dos principios:

- no se ofrecerán incentivos por asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC.

- será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la SGIIC y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

Así pues, en primer lugar se distingue entre dos grandes tipologías de empleados: aquéllos cuyas actividades

profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas y los que no. En el primer grupo encontramos los miembros del consejo de administración y los gestores de las IIC, y en el segundo grupo al resto de los empleados.

1) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales no inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los miembros de los departamentos de administración de IIC, control, atención al cliente, administración de la SGIIC y miembros del departamento de gestión sin IIC a su cargo.

La remuneración para este grupo de trabajadores se basa en un importe fijo, sin compromisos por contrato de retribuciones variables. En función de su desempeño personal, del funcionamiento de su departamento y de la SGIIC en general, se pueden conceder complementos salariales.

El departamento de Control depende jerárquicamente del Consejo de Administración, por lo que es éste quien determinará su retribución.

2) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales sí inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los empleados gestores de IIC y los miembros del consejo de administración.

Los empleados miembros del consejo de administración tienen un sueldo fijo en función de las responsabilidades asumidas, comités de los que forme parte y de su labor efectivamente desarrollada.

Los empleados gestores de IIC tienen una parte del sueldo establecida por contrato como remuneración fija, en función de las IIC gestionadas y de la valía aportada.

Paralelamente, podrán recibir una remuneración variable basada en el resultado generado por la o las IIC por ellos gestionadas, aunque esta remuneración no está reconocida por contrato y por lo tanto no constituye una obligación para la SGIIC.

En el caso de darse esta remuneración variable, esta estará en función de dos principales parámetros; uno cuantitativo y uno cualitativo:

- la facturación total en concepto de tasa de gestión devengada para la SGIIC de la IIC: en ningún caso la remuneración total obtenida por un gestor podrá sobrepasar el 90% de los ingresos obtenidos por la SGIIC en concepto de tasa de gestión de la IIC gestionada por el gestor.

- el cumplimiento del gestor de la normativa reguladora de su actividad: en función del correcto cumplimiento de las exigencias de la normativa vigente y de los protocolos de actuación propios de GESIURIS AM se determinará la posible remuneración variable asignada al gestor."

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000128B8 - REPO SANTANDER SEC. SERV. -0,42 2019-01-02	EUR	450	8,24	0	0,00
ES00000122T3 - REPO SANTANDER SEC. SERV. -0,46 2018-07-02	EUR	0	0,00	950	15,70
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		450	8,24	950	15,70
TOTAL RENTA FIJA		450	8,24	950	15,70
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
ES0155682034 - PARTICIPACIONES INVERCAT	EUR	191	3,50	186	3,07
TOTAL IIC		191	3,50	186	3,07
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		641	11,74	1.136	18,77
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1540047856 - RENTA FIJA K2016470219 SA LTD 3,00 2022-12-31	USD	34	0,62	0	0,00
XS1107307487 - RENTA FIJA NEW WORLD RESOURCES 2020-10-07	EUR	0	0,00	0	0,00
XS1107305192 - RENTA FIJA NEW WORLD RESOURCES 2020-10-07	EUR	0	0,00	0	0,00
XS1560701069 - RENTA FIJA EDCON PROPRIETARY LT 0,60 2019-12-31	EUR	0	0,00	1	0,01
XS1560701572 - RENTA FIJA EDCON PROPRIETARY LT 1,79 2019-12-31	EUR	0	0,00	1	0,01
XS1107304625 - RENTA FIJA NEW WORLD RESOURCES -31,72 2020-10-07	EUR	0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		34	0,62	1	0,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		34	0,62	1	0,02
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		34	0,62	1	0,02
US88034P1093 - ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	USD	58	1,05	0	0,00
US46267X1081 - ACCIONES IQIYI INC.	USD	65	1,19	0	0,00
US39572G1004 - ACCIONES GREENSKY INC	USD	50	0,92	0	0,00
CA0717341071 - ACCIONES VALEANT PHARMACEUTIC	USD	209	3,83	0	0,00
DE000A1EK0G3 - ACCIONES DB ETC PLC	EUR	178	3,25	177	2,93
NL0012969182 - ACCIONES ADYEN N.V.	EUR	143	2,61	118	1,95
JP3802300008 - ACCIONES FAST RETAILING CO LT	JPY	0	0,00	157	2,60
DK0060079531 - ACCIONES DSV A/S	DKK	0	0,00	69	1,14
DK0060094928 - ACCIONES ORSTED A/S	DKK	175	3,20	176	2,91
CA67077M1086 - ACCIONES NUTRIEN LTD	USD	82	1,50	93	1,54
US58039P1075 - ACCIONES MCWEEN MINING INC	CAD	24	0,44	41	0,67
CA3809564097 - ACCIONES GOLDCORP INC	CAD	60	1,10	82	1,36
US10316T1043 - ACCIONES BOX INC - CLASS A	USD	44	0,81	43	0,71
DE000SHA0159 - ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	37	0,68	0	0,00
US83304A1060 - ACCIONES SNAP INC - A	USD	48	0,88	0	0,00
US3647601083 - ACCIONES GAP INC/THE	USD	90	1,64	0	0,00
US15135B1017 - ACCIONES CENTENE CORP	USD	101	1,84	0	0,00
US28249U1051 - ACCIONES EIGER BIOPHARMACEU	USD	124	2,27	146	2,42
US47215P1066 - ACCIONES JD.COM INC-ADR	USD	146	2,67	200	3,31
US66987V1098 - ACCIONES NOVARTIS AG	USD	150	2,74	142	2,35
CA91911K1021 - ACCIONES VALEANT PHARMACEUTIC	USD	0	0,00	278	4,60
US5288723027 - ACCIONES LEXICON PHARMACEUTIC	USD	57	1,05	113	1,87
US0126531013 - ACCIONES ALBEMARLE CORP	USD	67	1,23	81	1,33
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDIN	USD	120	2,19	95	1,57
JE00B2QKY057 - ACCIONES SHIRE PLC	GBP	102	1,86	96	1,59
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVIC	USD	193	3,54	128	2,12
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY	USD	138	2,53	135	2,23
US0567521085 - ACCIONES BAIDU INC	USD	69	1,27	0	0,00
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOL AG	EUR	69	1,27	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER	EUR	60	1,09	0	0,00
US61945C1036 - ACCIONES THE MOSAIC COMPANY	USD	76	1,40	96	1,59
US8816242098 - ACCIONES TEVA	USD	0	0,00	250	4,13
US4592001014 - ACCIONES IBM	USD	119	2,18	143	2,37
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	125	2,29	142	2,35
US16941M1099 - ACCIONES CHINA MOBILE	USD	84	1,53	95	1,57
US6544453037 - ACCIONES NINTENDO CO LTD	USD	115	2,11	122	2,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0010208488 - ACCIONES GDF SUEZ	EUR	100	1,83	79	1,30
FR0010613471 - ACCIONES SUEZ ENVIRONNEMENT	EUR	81	1,48	78	1,28
DE000BASF111 - ACCIONES BASF SE	EUR	121	2,21	131	2,17
US64110L1061 - ACCIONES NETFLIX INC	USD	117	2,14	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		3.596	65,82	3.508	57,98
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		3.596	65,82	3.508	57,98
US92189F1066 - PARTICIPACIONES VANECK VECTOR GOLD	USD	184	3,37	191	3,16
US4642875565 - PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADV.	USD	0	0,00	188	3,11
TOTAL IIC		184	3,37	379	6,27
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.814	69,81	3.889	64,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.456	81,55	5.024	83,04

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.