

**MARCH EUROPA BOLSA F.I.**

Nº Registro CNMV: 3777

Informe: Semestral del Primer semestre 2018

**Gestora:** MARCH ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.

**Grupo Gestora:** BANCA MARCH, S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Grupo Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Fondo por compartimentos:**

**Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.marchgestion.com](http://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**

[info@march-am.com](mailto:info@march-am.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 27-02-2007

**1. Política de Inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Vocación inversora: Renta Variable Internacional.

Perfil de riesgo: 6, en una escala del 1 al 7.

**Descripción general**

Política de inversión: Fondo de Renta Variable Internacional que invierte un mínimo del 75% en valores y activos de renta variable de empresas europeas admitidas a negociación en mercados europeos, aunque también podrá invertir en países considerados emergentes.

**Operativa en instrumentos derivados**

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

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo con la finalidad de cobertura de riesgos e inversión, para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

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

**Divisa de denominación**

EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
M. EUROPA BOLSA F.I. A	6.583.320,55	6.148.346,91	1.888	1.785	EUR			0
M. EUROPA BOLSA F.I. C	6.088,16		6		EUR			0
M. EUROPA BOLSA F.I. S					EUR			0

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2017	2016	2015
M. EUROPA BOLSA F.I. A	EUR	77.244	74.303	49.817	56.401
M. EUROPA BOLSA F.I. C	EUR	60			
M. EUROPA BOLSA F.I. S	EUR				

#### Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2017	2016	2015
M. EUROPA BOLSA F.I. A	EUR	11,7332	12,0850	10,7216	10,7298
M. EUROPA BOLSA F.I. C	EUR	9,8035			
M. EUROPA BOLSA F.I. S	EUR				

\* El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efectivo derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

#### Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
M. EUROPA BOLSA F.I. A	0,92		0,92	0,92		0,92	patrimonio		
M. EUROPA BOLSA F.I. C	0,52		0,52	0,52		0,52	patrimonio		
M. EUROPA BOLSA F.I. S							patrimonio		

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Periodo	Acumulada		
M. EUROPA BOLSA F.I. A	0,05	0,05	patrimonio	
M. EUROPA BOLSA F.I. C	0,04	0,04	patrimonio	
M. EUROPA BOLSA F.I. S			patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2017
Índice de rotación de la cartera	0,97	0,83	0,97	2,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,13	-0,24	-0,12

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. EUROPA BOLSA F.I. A. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-2,91	3,20	-5,92	-3,63	4,03	12,72	-0,08	6,69	12,88

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,46	29-05-2018	-1,99	06-02-2018	-6,94	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	2,58	05-04-2018	2,58	05-04-2018	3,21	20-06-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	11,94	11,36	12,48	8,22	8,25	7,94	19,82	17,11	10,26
Ibex-35	13,86	13,24	14,55	14,09	11,95	12,81	25,78	21,66	18,77
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
100% IND. STOXX 50	12,84	11,64	13,96	7,76	9,63	8,56	19,56	20,61	11,96
VaR histórico (iii)	7,40	7,40	7,62	7,36	7,09	7,36	7,63	8,01	7,59

(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 periodos con política de inversión homogénea.

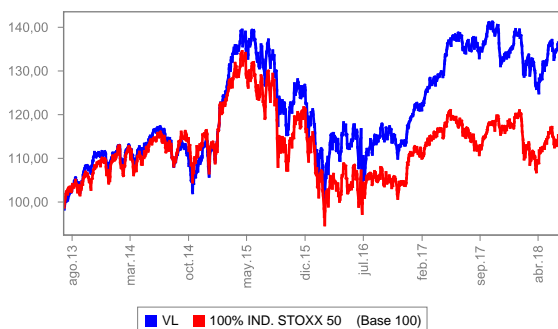
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

#### Gastos (% s/ patrimonio medio)

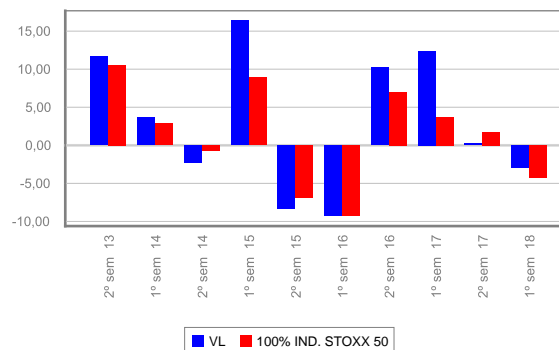
Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015
0,97	0,49	0,48	0,49	0,49	1,96	1,96	2,09	2,05

Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. EUROPA BOLSA F.I. C. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad		3,36							

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,46	29-05-2018				
Rentabilidad máxima (%)	2,58	05-04-2018				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo		11,36							
Ibex-35		13,24							
Letra Tesoro 1 año		0,00							
100% IND. STOXX 50		11,64							
VaR histórico (iii)									

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 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	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
0,57	0,34	0,18						

Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### % Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. EUROPA BOLSA F.I. S. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad									

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo		0,00							
Ibex-35		13,24							
Letra Tesoro 1 año		0,00							
100% IND. STOXX 50		11,64							
VaR histórico (iii)									

(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 periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 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	Trimestral				Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013

Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### % Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 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 semestral media **
Monetario a corto plazo			
Monetario	31.275	130	-0,29
Renta Fija Euro	1.237.377	14.323	-1,03
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	389.853	5.621	-1,21
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	167.416	2.429	-0,75
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	182.864	3.771	-1,65
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	223.643	3.099	-1,53
Global	40.744	436	-0,67
<b>Total Fondos</b>	<b>2.273.172</b>	<b>29.809</b>	<b>-1,12</b>

\* 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 periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	76.787	99,33	73.758	99,27
Cartera Interior	843	1,09	6.050	8,14
Cartera Exterior	75.944	98,24	67.708	91,12
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	225	0,29	391	0,53
(+/-) RESTO	291	0,38	154	0,21
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>77.303</b>	<b>100,00%</b>	<b>74.303</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

## 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>74.303</b>	<b>57.862</b>	<b>74.303</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	6,56	25,45	6,56	-66,97
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-2,96	-0,21	-2,96	1.746,66
(+) Rendimientos de Gestión	-1,83	0,84	-1,83	-380,61
(+) Intereses		-0,01		-12,68
(+) Dividendos	2,15	0,61	2,15	348,84
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,74	0,27	-3,74	-1.887,90
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,21	-0,04	-0,21	563,54
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados	-0,03		-0,03	-993,88
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-1,13	-1,04	-1,13	38,69
(-) Comisión de gestión	-0,92	-0,93	-0,92	26,21
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	26,21
(-) Gastos por servicios exteriores				-32,56
(-) Otros gastos de gestión corriente				99,39
(-) Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,06	-0,16	265,20
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>77.303</b>	<b>74.303</b>	<b>77.303</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

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

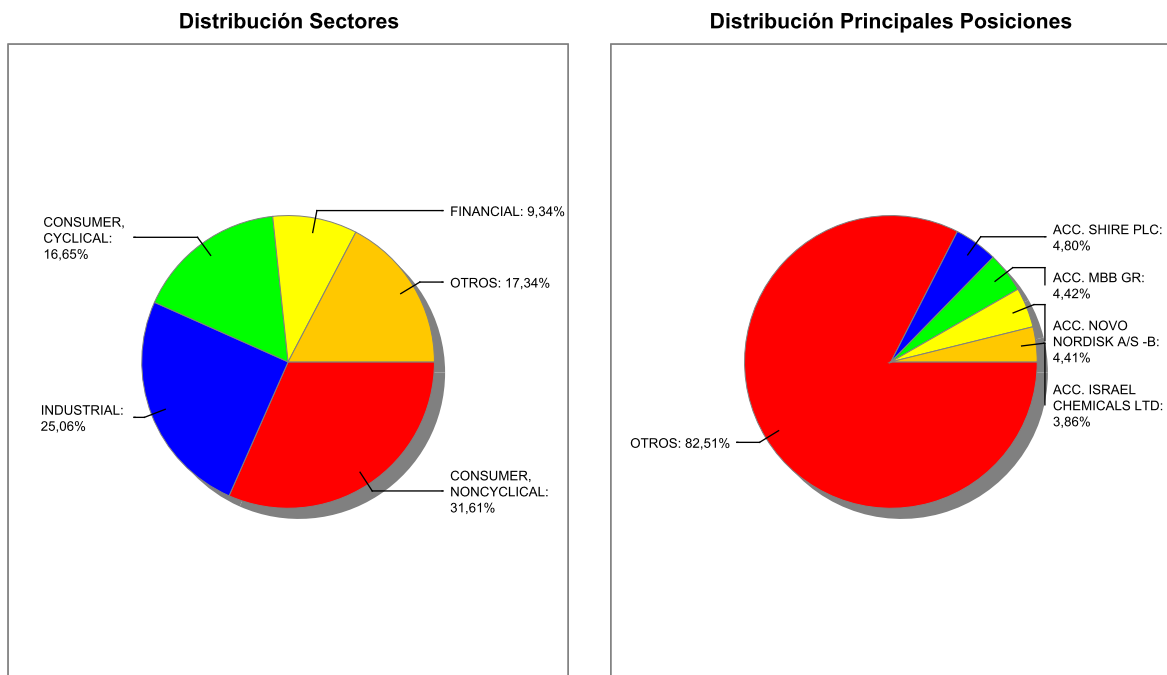
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO B. MARCH -0,40 2018-01-02	EUR			1.406	1,89
REPO B. MARCH -0,40 2018-07-02	EUR	843	1,09		
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>843</b>	<b>1,09</b>	<b>1.406</b>	<b>1,89</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>843</b>	<b>1,09</b>	<b>1.406</b>	<b>1,89</b>
ACCIONES TELEFONICA	EUR			722	0,97
ACCIONES GAMESA	EUR			1.298	1,75
ACCIONES EDREAMS SL	EUR			1.528	2,06
ACCIONES EUSKALTEL SA	EUR			1.095	1,47
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>				<b>4.643</b>	<b>6,25</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>				<b>4.643</b>	<b>6,25</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>843</b>	<b>1,09</b>	<b>6.049</b>	<b>8,14</b>
ACCIONES CARREFOUR	EUR	1.745	2,26		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF			2.109	2,84
ACCIONES PEUGEOT SA	EUR	1.283	1,66	1.705	2,29
ACCIONES PEARSON PLC	GBP			1.122	1,51
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	2.739	3,54		
ACCIONES ABB LTD	CHF	1.441	1,86		
ACCIONES CHECK POINT SOFT	USD	1.777	2,30	1.835	2,47
ACCIONES DANONE	EUR	2.007	2,60	1.944	2,62
ACCIONES FRESENIUS MEDICAL	EUR			1.038	1,40
ACCIONES MICHELIN	EUR	1.169	1,51		
ACCIONES MARIE BRIZARD WINE	EUR	1.156	1,50	902	1,21
ACCIONES ARYZTA	CHF	2.185	2,83	2.098	2,82
ACCIONES TOMTOM NV	EUR			1.031	1,39
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	EUR			1.701	2,29
ACCIONES ILIAD SA	EUR			1.677	2,26
ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	3.405	4,41	2.786	3,75
ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	1.659	2,15		
ACCIONES B&C SPEAKERS SPA	EUR	748	0,97	634	0,85
ACCIONES ANIMA HOLDING	EUR			739	0,99
ACCIONES INCHCAPE PLC	GBP	866	1,12	1.705	2,30
ACCIONES SALINI IMPREGILO SPA	EUR			803	1,08
ACCIONES SHIRE PLC	GBP	3.711	4,80		
ACCIONES SUBSEA 7 SA	NOK	1.679	2,17		
ACCIONES SPIE SA	EUR	1.129	1,46		
ACCIONES ISS A/S	DKK	2.550	3,30	1.760	2,37
ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR			1.916	2,58
ACCIONES TOBII AB	SEK	2.437	3,15	1.008	1,36
ACCIONES TGS NOPEC GEOPHYSICA	NOK			2.021	2,72
ACCIONES CORREIOS DE PORTUGAL	EUR			739	0,99
ACCIONES NORDIC WATERPROO	SEK	735	0,95	667	0,90
ACCIONES IES SVERIGE	SEK	1.146	1,48	1.142	1,54
ACCIONES HORNBAACH BAUMARKT AG	EUR	478	0,62	559	0,75
ACCIONES PRECIA	EUR	1.284	1,66	657	0,88
ACCIONES BABCOCK INTL GROUP	GBP	2.543	3,29	2.850	3,84
ACCIONES MIPS AB	SEK			1.534	2,06
ACCIONES AUMANN AG	EUR	1.823	2,36	2.294	3,09
ACCIONES HOWDEN JOINERY	GBP	1.986	2,57	2.448	3,29
ACCIONES ORSERO SPA	EUR	602	0,78	555	0,75
ACCIONES PORR AG	EUR	1.745	2,26	1.687	2,27
ACCIONES KONINKLIJKE VOLKERWE	EUR	1.332	1,72	823	1,11
ACCIONES GEBERIT AG-REG	CHF	1.103	1,43	1.708	2,30
ACCIONES SCHAEFFLER AG	EUR	1.160	1,50	1.538	2,07
ACCIONES MBB SE	EUR	3.418	4,42	2.787	3,75
ACCIONES DFS FURNITURE	GBP	1.775	2,30	1.686	2,27
ACCIONES DIXONS RETAIL PLC	GBP			1.567	2,11
ACCIONES SWEDBANK	SEK	2.583	3,34	3.285	4,42
ACCIONES SODEXO FRANCIA	EUR	1.187	1,53	1.086	1,46
ACCIONES PSB INDUSTRIES	EUR	1.061	1,37	963	1,30



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES GEA GROUP	EUR	1.634	2,11	1.415	1,90
ACCIONES ISRAEL CHEMICALS	USD	2.984	3,86		
ACCIONES LECTRA	EUR	644	0,83	823	1,11
ACCIONES BULTEN AB	SEK	836	1,08	1.043	1,40
ACCIONES VOLTABOX AG	EUR	1.626	2,10	1.496	2,01
ACCIONES ELIOR GROUP	EUR	2.096	2,71	1.005	1,35
ACCIONES CELLAVISION AB	SEK	647	0,84	731	0,98
ACCIONES PANDORA	DKK	1.350	1,75		
ACCIONES OENEO	EUR	2.006	2,59		
ACCIONES BPOST SA	EUR	1.230	1,59		
ACCIONES ROTHSCHILD & CO	EUR	1.220	1,58		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>75.920</b>	<b>98,21</b>	<b>67.622</b>	<b>91,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>75.920</b>	<b>98,21</b>	<b>67.622</b>	<b>91,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>75.920</b>	<b>98,21</b>	<b>67.622</b>	<b>91,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>76.763</b>	<b>99,30</b>	<b>73.671</b>	<b>99,14</b>

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

### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: 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
LIBRA ESTERLINA	V/ Plazo	11.301	inversión
LIBRA ESTERLINA	V/ Compromiso	380	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>11.681</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>11.681</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	Sí	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 19 de enero de 2018, la CNMV resuelve verificar y registrar la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor, al objeto de denominar CLASE A a las participaciones ya registradas del fondo e inscribir en el registro de la IIC las siguientes clases de participaciones: CLASE C y CLASE S.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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 el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:

Divisa: 99.117.514,83 euros

Repo: 186.588.804,21 euros

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periodico

### POLÍTICA DE INVERSIÓN

#### PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

En los primeros 6 meses del año los mercados de acciones globales medidos en euros han experimentado 20 sesiones con movimientos superiores al 1% en ambas direcciones. Una cifra similar que la que tuvimos en el conjunto de todo el año 2017. A pesar de ello, los retornos se mantienen dentro de un rango de prácticamente un +/- 5% para los principales índices globales. Detrás de este aumento de la volatilidad sin una clara dirección debemos apuntar tres causas que pensamos que se mantendrán durante los próximos meses: Bancos centrales, tipos de interés y las amenazas de una guerra comercial.

A pesar de ello, la renta variable se sitúa como el activo más rentable en el conjunto del año, ya que el aumento experimentado en la rentabilidad exigida a todos los activos de renta fija, especialmente a los bonos de empresas, y los episodios de inestabilidad en la deuda periférica Italiana ha penalizado los mercados de bonos y su efecto se ha hecho sentir en aquellas carteras con un fuerte posicionamiento en este tipo de activos. Una vez más, son los mercados USA quienes se sitúan a la cabeza gracias a su mayor peso en compañías tecnológicas, que es el sector que presenta de nuevo un mejor comportamiento relativo junto con las compañías del sector energético. El foco en las fricciones comerciales se ha extendido entre EEUU y sus principales socios comerciales, desde China a Canadá, México y la Unión Europea. La amenaza de contra-medidas por parte de los principales países del G7 han reavivado el miedo a una guerra comercial generalizada sin vencedores y en el que todas las partes acaban finalmente perdiendo. Conscientes las partes implicadas de ese escenario, las represalias hasta la fecha se han limitado a intervenciones verbales más fuertes de lo que suele ser habitual dentro del contexto diplomático y a la implantación de aranceles de un 25% sobre una lista de determinados productos provenientes de China y a las importaciones de aluminio y acero desde Canadá, México y la EU.

Creemos que una posible guerra comercial va a generar más titulares que efectos reales y que al final todas las tensiones se resolverán en base a soluciones negociadas. Al argumento de que todos los participantes saben de antemano que una escalada de proteccionismo a nivel mundial tendría consecuencias negativas para ambos bandos, estimamos que el negativo en el crecimiento global del PIB entre 0,5% y 0,70%. Estamos no obstante atentos al efecto combinado de la escalada verbal en este tema y la retirada de liquidez de los bancos centrales que comentábamos en el punto anterior. Un efecto que ha pasado desapercibido para la mayoría de los analistas es el mal comportamiento que han tenido las denominadas SIFIs (Systemically Important Financial Institutions). Tomado en su conjunto, los grandes bancos globales que, por el tamaño de su balance se considera que presentan un riesgo sistémico para el conjunto de la economía mundial han perdido más de un 20% desde finales de Enero 2018.

#### MERCADOS BURSÁTILES

La excelente evolución de los resultados empresariales ha sido el viento de cola que explica el buen comportamiento de la renta variable desde 2009 dentro de un ciclo que dura ya 9 años. Las compañías americanas, que en su conjunto representan aproximadamente la mitad de la capitalización bursátil mundial, se han visto además beneficiadas en los últimos meses por la bajada de impuestos y por un paquete fiscal expansivo. Siendo el activo que consideramos mostrará un mejor comportamiento en los próximos 6 meses, creemos que sobre todo en el mercado americano empiezan a pesar una combinación de factores tales como: valoraciones exigentes (especialmente en el sector tecnológico) un régimen de volatilidad más elevado, tipos de interés subiendo, bancos centrales en una postura menos acomodaticia y falta de catalizadores positivos capaces de sorprender al mercado.

El panorama es más exigente que el visto en los años anteriores. Hoy más que nunca es necesario ser selectivo, apostar por fondos donde la labor del gestor a la hora de seleccionar compañías sea especialmente riguroso y donde veremos una gran dispersión en el comportamiento de no sólo las distintas compañías, sino también de sectores. La subida de tipos de interés propiciará una rotación desde las compañías más cíclicas hacia sectores defensivos y con menor deuda. Pensamos que la renta variable europea y se encuentra mejor posicionada en este entorno debido a unas valoraciones más atractivas y donde la subida de tipos será más progresiva. Un tipo de cambio más bajo del \$ frente al U\$ debería también actuar como soporte del mercado europeo dado el componente netamente exportador del conjunto de su economía. El mejor comportamiento relativo las acciones americanas frente a las europeas en general y las españolas en particular en los últimos 5 años se explica casi totalmente por el mayor peso del sector tecnológico en la renta variable EEUU frente al peso de los bancos y el sector financiero en los índices europeos. Esta situación debería revertir en el futuro a medida que los tipos negativos y la "represión financiera" toca a su fin.

Las economías emergentes se han visto sometidas a una fuerte presión desde el inicio del año como consecuencia de un dólar a la alza y unos tipos del tesoro americano más altos, factores ambos que tradicionalmente suponen un viento de cara para estos mercados. El JPM Emerging Market Currency Index ha caído cerca de un 10% desde mediados de febrero 2018, con la lira Turca y el peso Argentino marcando nuevos mínimos. Si bien estos factores no van a desaparecer en los dos próximos trimestres, la visión a más largo plazo continúa siendo optimista y esperamos que el crecimiento se mantenga robusto en 2018 y la inflación contenida. Como puede verse en el gráfico de la derecha, no todos los países presentan desequilibrios en su balanza exterior similares, por lo que

tampoco todos ellos se verán afectados por igual en un escenario de tipos más altos.

## RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Pensamos que la renta variable continuará siendo el activo que mejores retornos presente en el conjunto del año. A pesar de ello, la madurez del ciclo, las exigentes valoraciones en determinados sectores y el comienzo de un período del año donde la liquidez disminuye y donde estacionalmente no producen los mejores retornos nos lleva a matizar temporalmente nuestro posicionamiento. Encontramos valoraciones atractivas dentro de los países emergentes, pero no es todavía el momento de iniciar una fuerte sobreponderación. Siendo selectivos y evitando aquellos con una peor posición externa, podemos encontrar oportunidades en economías donde tras varios años de contracción en los beneficios empresariales, se espera que vuelvan a crecer a ritmos del 8%-12% en 2018.

En la parte de renta fija vemos conveniente reducir temporalmente la exposición a deuda corporativa, especialmente en el tramo de High Yield. Hoy por hoy no consideramos factible un hipotético abandono de Italia del euro. Si bien es cierto que el país transalpino es especialmente dado a episodios como el vivido recientemente dada la inestabilidad estructural de sus gobiernos, tipos de interés de la deuda soberana Italiana del entorno del 2,00% en el 2 años son una oportunidad de compra y de generación de carry para las carteras. Mantenemos duraciones cortas a la espera de mejores zonas de entrada y consideramos el tramo deuda "core" europea 5-10 años poco atractivo

El lento y progresivo ritmo de normalización financiera no debería hacernos olvidar que nos encontramos en el final de la era de tipos anormalmente bajos. Ni el momento del ciclo ni el crecimiento global sincronizado que experimentamos actualmente justifican unos niveles de tipos "de emergencia". Posicionarse con duraciones bajas, disminuir las posiciones de crédito con mayor sensibilidad, reemplazar y aumentar las posiciones en bonos flotantes es la mejor estrategia para tratar de mitigar los efectos negativos de la progresiva subida de tipos. Incluso si estos se mantuviesen durante algunos meses más en estos niveles, recomendamos tomar beneficios en aquellas emisiones donde la TIR es prácticamente nula y donde los ingresos por cupón no compensan un eventual repunte de tipos.

## COMENTARIO DE GESTIÓN

El fondo termina el primer semestre de 2018 con una exposición a renta variable del 98.2%, por encima del 97.25% del cuarto trimestre de 2017 y de nuestro objetivo de mantener una exposición en renta variable en el entorno del 95%-97%. Hemos aprovechado un semestre negativo para los mercados europeos, con caídas en nuestro índice europeo de referencia del 4.2%, para rotar nuestras carteras vendiendo aquellas compañías que han agotado su potencial de revalorización o bien cambiarlas por otras en las que vemos en sus precios de mercado un fuerte descuento con respecto a nuestra valoración objetivo y mayor calidad (siguiendo como siempre nuestro criterios muy restrictivos de sostenibilidad de sus ventajas competitivas en cuanto a su modelo de negocio y de gobierno corporativo). Todo ello con un objetivo prioritario de incrementar el valor objetivo de nuestro fondo a lo largo del tiempo.

Destacan a lo largo de este periodo las incorporaciones a cartera (por relevancia) de Shire, Israel Chemicals, Sanofi, Oeneo, Carrefour, Subsea7, Antofagasta, ABB, Pandora, Bpost, Rothschild, Michelin y Spie y la venta completa de Roche, TGS Nopex, Salvatore Ferragamo, Royal Dutch Shell, Iliad, Dixons Carphone, Mips, EDreams, Siemens Gamesa, Pearson, Euskaltel, Fresenius Medical, TomTom, Salini Impregilo, Anima, CTT y Telefónica. Por relevancia, destacamos el incremento del peso de nuestra cartera en Tobii, Elior e ISS y la reducción del peso en Inchcape y Swedbank.

Las 5 posiciones con más peso en la cartera son la farmacéutica británica Shire, el holding industrial alemán MBB, la farmacéutica danesa Novo Nordisk, la israelí Israel Chemicals y la farmacéutica francesa Sanofi. Los sectores con mayor ponderación al cierre del periodo son: Consumo No Cíclico, Industrial, Consumo Cíclico y Tecnología. Es importante remarcar que, desde el día siguiente del referéndum en Reino Unido por la permanencia en la UE (24 de Junio de 2016) se procedió a cubrir el 100% de la exposición del fondo a la Libra Esterlina, cobertura que se mantiene a final del semestre.

Durante el período, los valores que más han contribuido a la rentabilidad de la cartera han sido:

- \* ACC. SHIRE PLC (rendimiento 1,38 %)
- \* ACC. TGS NOPEC GEOPHYSICAL CO ASA (rendimiento 0,78 %)
- \* ACC. BABCOCK INTL GROUP PLC (rendimiento 0,62 %)
- \* ACC. HOWDEN JOINERY GROUP PLC (rendimiento 0,36 %)
- \* ACC. ISRAEL CHEMICALS LTD (rendimiento 0,38 %)

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. EUROPA F.I. A ha aumentado en 2.940.724 euros, el número de accionistas es de 1888 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -2,91 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -1,12 % durante el mismo periodo.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -4,47 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase de 156 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

La volatilidad acumulada de la Clase a lo largo del año ha sido del 11,94 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 0 %, 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 0 %

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 Clase de los últimos 5 años es de 7,4 %.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,97 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. EUROPA F.I. C ha sido de 59.685 euros, el número de accionistas es de 6 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 0 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -1,12 % durante el mismo periodo.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -4,47 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase de 0 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

La volatilidad acumulada de la Clase a lo largo del año ha sido del 0 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 0 %, 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 0 %

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 Clase de los últimos 5 años es de 0 %.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,52 %.

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuido a la variación del patrimonio de la IIC durante el período. Fundamentalmente, dicha variación viene explicada por las suscripciones y/ reembolsos del período, los resultados obtenidos por la cartera de inversión (con un detalle por tipología de activos), los gastos soportados (comisiones, tasas, etc...) y otros conceptos menos significativos.

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:

\* Divisa con finalidad de cobertura.