

MARCH CARTERA CONSERVADORA FI

Nº Registro CNMV: 3905

Informe: Trimestral del Primer trimestre 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.

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

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 08-10-2007

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Renta Fija Mixta Euro.

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Euribor a un año (para la renta fija) y 50% IBEX35 y 50% Eurostoxx 50 (para la renta variable), siendo el objetivo de gestión que la volatilidad anual máxima (no garantizada) sea inferior al 3%. Se invierte un 50-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas. Se invierte, directa o indirectamente, hasta un 25% de la exposición total en Renta Variable, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos de mercado monetario no cotizados, líquidos). La suma de las inversiones en renta variable emitida por entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%. La Renta Variable será mayoritariamente de emisores y mercados europeos, de alta capitalización bursátil, sin descartar pequeña y mediana capitalización con fundamentos sólidos. Las emisiones de Renta Fija tendrán calidad crediticia alta (min A-) y media (entre BBB- y BBB+) o, si fuera inferior, el rating de R. España en cada momento. Si las condiciones de mercado lo aconsejan, podrá invertirse hasta un 10% en emisiones con mayor riesgo de crédito (high yield o emergentes). No habrá una duración media predeterminada de la cartera de Renta Fija. Los emisores y mercados serán principalmente europeos, en menor medida de otros países OCDE y minoritariamente emergentes. La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el 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. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

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 con la finalidad de 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

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

| | Periodo Actual | Periodo Anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de participaciones | 69.852.471,46 | 54.491.169,31 |
| Nº de partícipes | 5.728 | 5.010 |
| Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR) | | |
| Inversión mínima (EUR) | 5 | |

| Fecha | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo fin de periodo (EUR) |
|---------------------|--|--|
| Periodo del informe | 397.072 | 5,6844 |
| 2017 | 313.768 | 5,7581 |
| 2016 | 221.346 | 5,5753 |
| 2015 | 224.480 | 5,4976 |

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

| Comisión de gestión | | | | | | | |
|-------------------------|---------------|-------|---------------|---------------|-------|-----------------|-----------------------|
| % efectivamente cobrado | | | | | | Base de cálculo | Sistema de imputación |
| Periodo | | | Acumulada | | | | |
| s/ patrimonio | s/ resultados | Total | s/ patrimonio | s/ resultados | Total | | |
| 0,17 | | 0,17 | 0,17 | | 0,17 | patrimonio | |

| Comisión de depositario | | |
|-------------------------|-----------|-----------------|
| % efectivamente cobrado | | Base de cálculo |
| Periodo | Acumulada | |
| 0,02 | 0,02 | patrimonio |

| | Periodo actual | Periodo anterior | Año actual | Año 2017 |
|--|----------------|------------------|------------|----------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,21 | 0,12 | 0,21 | 0,25 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,32 | 0 | -0,32 | -0,10 |

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

Rentabilidad (% sin anualizar)

| | Acumulado | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------|------------|-----------------|----------|----------|----------|-------|------|------|------|
| | año actual | Último trim (0) | Trim - 1 | Trim - 2 | Trim - 3 | 2017 | 2016 | 2015 | 2013 |
| Rentabilidad | -1,28 | -1,28 | 0,37 | 0,59 | 0,63 | 3,28 | 1,41 | 0,45 | |

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 (%) | -0,61 | 06-02-2018 | -0,61 | 06-02-2018 | -1,17 | 24-08-2015 |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,31 | 15-02-2018 | 0,31 | 15-02-2018 | 0,61 | 22-01-2016 |

(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 | 3,04 | 3,04 | 1,29 | 1,42 | 1,39 | 1,35 | 3,08 | 3,24 | |
| Ibex-35 | 14,55 | 14,55 | 14,09 | 11,95 | 13,65 | 12,81 | 25,78 | 21,66 | |
| Letra Tesoro 1 año | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| 85% IND. STANDARD EURIBOR 12M | 2,17 | 2,17 | 1,52 | 1,62 | 1,89 | 1,64 | 3,48 | 0,00 | |
| VaR histórico (iii) | 1,86 | 1,86 | 1,77 | 1,74 | 1,74 | 1,77 | 1,99 | 2,53 | |

(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.

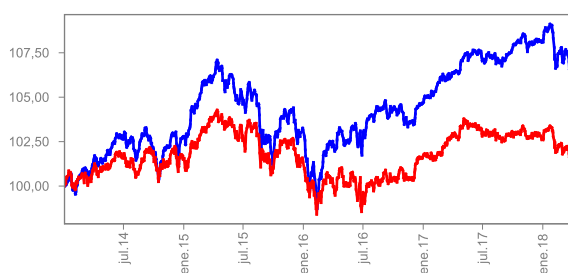
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

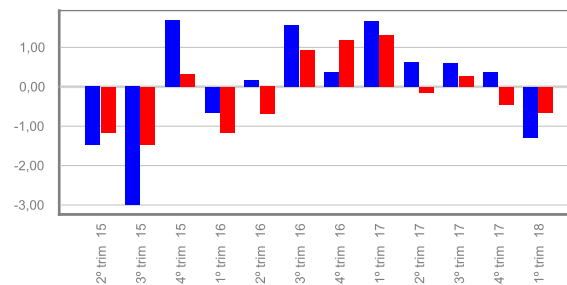
| Acumulado | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------|------------|-----------------|----------|----------|----------|------|------|------|
| | año actual | Último trim (0) | Trim - 1 | Trim - 2 | Trim - 3 | 2017 | 2016 | 2015 |
| 0,37 | 0,37 | 0,39 | 0,39 | 0,39 | 1,55 | 1,52 | 1,01 | 0,84 |

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 trimestral de los últimos 3 años



VL

85% IND. STANDARD EURIBOR 12M + 7,50% IND. EUROSTOXX 50 + 7,50% IND. IBEX 35 (Base 1

■ VL

■ 85% IND. STANDARD EURIBOR 12M + 7,50% IND. EUROSTOXX 50 + 7,50% IND. IBEX 35

Último cambio vocación: 11/10/2013.

B) Comparativa

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

| Vocación inversora | Patrimonio gestionado * (miles de euros) | Nº de partícipes * | Rentabilidad trimestral media ** |
|-------------------------------------|---|--------------------|----------------------------------|
| Monetario a corto plazo | | | |
| Monetario | 26.914 | 133 | -0,11 |
| Renta Fija Euro | 1.251.227 | 14.398 | -0,16 |
| Renta Fija Internacional | | | |
| Renta Fija Mixto Euro | 361.894 | 5.418 | -1,28 |
| Renta Fija Mixta Internacional | | | |
| Renta Variable Mixta Euro | | | |
| Renta Variable Mixta Internacional | 153.522 | 2.319 | -1,74 |
| Renta Variable Euro | | | |
| Renta Variable Internacional | 183.375 | 3.780 | -5,14 |
| IIC de Gestión Referenciada (1) | | | |
| Garantizado de Rendimiento Fijo | | | |
| Garantizado de Rendimiento Variable | | | |
| De Garantía Parcial | | | |
| Retorno Absoluto | 223.962 | 3.084 | -0,63 |
| Global | 40.606 | 420 | -2,58 |
| Total Fondos | 2.241.500 | 29.552 | -0,95 |

* 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 | 403.244 | 101,55 | 314.992 | 100,39 |
| Cartera Interior | 78.706 | 19,82 | 69.139 | 22,04 |
| Cartera Exterior | 324.539 | 81,73 | 245.854 | 78,36 |
| Intereses de la Cartera de Inversión | -1 | | -1 | |
| Inversiones dudosas, morosas o en litigio | | | | |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 2.065 | 0,52 | 1.404 | 0,45 |
| (+/-) RESTO | -8.238 | -2,07 | -2.629 | -0,84 |
| TOTAL PATRIMONIO | 397.071 | 100,00% | 313.767 | 100,00% |

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 | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR) | 313.768 | 257.023 | 313.768 | |
| (+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto) | 24,41 | 19,24 | 24,41 | 58,38 |
| (-) Beneficios Brutos Distribuidos | | | | |
| (+/-) Rendimientos Netos | -1,39 | 0,33 | -1,39 | -623,24 |
| (+) Rendimientos de Gestión | -1,23 | 0,53 | -1,23 | -389,67 |
| (+) Intereses | -0,01 | -0,01 | -0,01 | 9,81 |
| (+) Dividendos | | | | |
| (+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no) | | | | |
| (+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no) | -0,13 | 0,02 | -0,13 | -862,55 |
| (+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no) | | | | -100,00 |
| (+/-) Resultados en derivados (realizadas o no) | 0,09 | 0,06 | 0,09 | 68,30 |
| (+/-) Resultados en IIC (realizadas o no) | -1,21 | 0,44 | -1,21 | -440,85 |
| (+/-) Otros Resultados | 0,03 | 0,01 | 0,03 | 246,53 |
| (+/-) Otros Rendimientos | | | | |
| (-) Gastos Repercutidos | -0,20 | -0,23 | -0,20 | 5,31 |
| (-) Comisión de gestión | -0,17 | -0,20 | -0,17 | 5,06 |
| (-) Comisión de depositario | -0,02 | -0,02 | -0,02 | 22,47 |
| (-) Gastos por servicios exteriores | | | | -16,98 |
| (-) Otros gastos de gestión corriente | | | | 2,30 |
| (-) Otros gastos repercutidos | | | | -100,00 |
| (+) Ingresos | 0,03 | 0,04 | 0,03 | 5,28 |
| (+) Comisiones de descuento a favor de la IIC | | | | |
| (+) Comisiones retrocedidas | 0,03 | 0,04 | 0,03 | 5,28 |
| (+) Otros Ingresos | | | | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 397.072 | 313.768 | 397.072 | |

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

3. Inversiones financieras

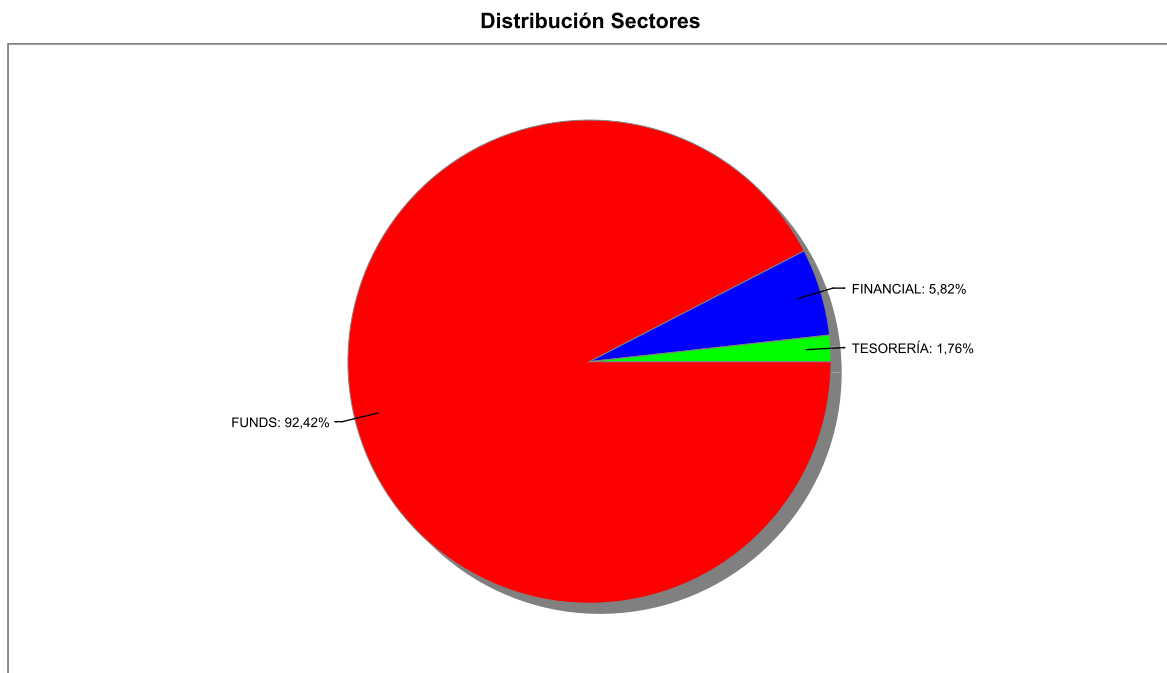
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

| 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 | | | 19.415 | 6,19 |
| REPO B. MARCH -0,40 2018-04-03 | EUR | 13.333 | 3,36 | | |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 13.333 | 3,36 | 19.415 | 6,19 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 13.333 | 3,36 | 19.415 | 6,19 |
| PARTICIPACIONES C. BELLVER | EUR | 7.936 | 2,00 | 6.830 | 2,18 |
| PARTICIPACIONES FONMARCH F.I. | EUR | 11.011 | 2,77 | 10.212 | 3,25 |
| PARTICIPACIONES M. GLOBAL | EUR | 9.539 | 2,40 | 9.209 | 2,93 |
| PARTICIPACIONES LLUC VALORES | EUR | 4.935 | 1,24 | | |
| PARTICIPACIONES M. PREMIER RF CP | EUR | 24.092 | 6,07 | 15.637 | 4,98 |
| PARTICIPACIONES M. EUROPA BOLSA | EUR | 7.859 | 1,98 | 7.837 | 2,50 |
| TOTAL IIC | | 65.372 | 16,46 | 49.725 | 15,84 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 78.705 | 19,82 | 69.140 | 22,03 |
| PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD | EUR | 12.907 | 3,25 | 9.869 | 3,15 |
| PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT | USD | 4.248 | 1,07 | 4.354 | 1,39 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 7.953 | 2,00 | 6.048 | 1,93 |
| PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT | EUR | 5.831 | 1,47 | 5.645 | 1,80 |
| PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD | EUR | | | 4.746 | 1,51 |
| PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT | EUR | 9.942 | 2,50 | 7.656 | 2,44 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 23.804 | 5,99 | 23.476 | 7,48 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 9.542 | 2,40 | 9.235 | 2,94 |
| PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT | EUR | 7.951 | 2,00 | 6.119 | 1,95 |
| PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT | EUR | 9.920 | 2,50 | 6.096 | 1,94 |
| PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP | EUR | 5.353 | 1,35 | 5.574 | 1,78 |
| PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT | EUR | | | 4.604 | 1,47 |
| PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES | USD | 5.637 | 1,42 | | |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 3.972 | 1,00 | 4.568 | 1,46 |
| PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES | USD | | | 3.057 | 0,97 |
| PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS | EUR | 5.949 | 1,50 | 4.632 | 1,48 |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG | EUR | 10.225 | 2,58 | 9.131 | 2,91 |
| PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG | USD | 10.213 | 2,57 | 8.994 | 2,87 |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG | USD | | | 7.722 | 2,46 |
| PARTICIPACIONES OLD MUTUA GLOBAL | EUR | 8.010 | 2,02 | 6.308 | 2,01 |
| PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS | USD | 2.815 | 0,71 | 1.504 | 0,48 |
| PARTICIPACIONES RBS LUXEMBURGO SA | USD | 1.928 | 0,49 | 1.376 | 0,44 |
| PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND | EUR | 10.285 | 2,59 | 9.101 | 2,90 |
| PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX | EUR | 5.059 | 1,27 | 3.962 | 1,26 |
| PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL | EUR | 2.779 | 0,70 | 3.141 | 1,00 |
| PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL | EUR | 7.690 | 1,94 | 8.413 | 2,68 |
| PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL | EUR | 7.443 | 1,87 | 7.546 | 2,41 |
| PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE | EUR | 4.873 | 1,23 | 194 | 0,06 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 6.022 | 1,52 | 4.475 | 1,43 |
| PARTICIPACIONES RWC ASSET MANAGEMENT | EUR | | | 3.458 | 1,10 |
| PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET | USD | | | 1.391 | 0,44 |
| PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG. | USD | | | 3.060 | 0,98 |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN | EUR | 10.643 | 2,68 | 9.121 | 2,91 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 12.050 | 3,03 | 9.235 | 2,94 |
| PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET | EUR | 8.001 | 2,01 | 6.822 | 2,17 |
| PARTICIPACIONES OLD MUTUA GLOBAL | EUR | 10.249 | 2,58 | 7.681 | 2,45 |
| PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT | EUR | 8.082 | 2,04 | 6.139 | 1,96 |
| PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS | EUR | 9.028 | 2,27 | 4.555 | 1,45 |
| PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND | EUR | 8.908 | 2,24 | 6.534 | 2,08 |
| PARTICIPACIONES GRUENER FISHER INVES | USD | 1.937 | 0,49 | | |
| PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE | EUR | 11.961 | 3,01 | 9.954 | 3,17 |
| PARTICIPACIONES NORDIC INVESTMENT BANK | EUR | 10.254 | 2,58 | | |
| PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET | EUR | 3.942 | 0,99 | | |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG | USD | 9.998 | 2,52 | | |
| PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT | EUR | 7.917 | 1,99 | | |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|---------------|------------------|---------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE | USD | 2.923 | 0,74 | | |
| PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG. | USD | 3.273 | 0,82 | | |
| PARTICIPACIONES SYCOMORE PARTNERS | EUR | 4.901 | 1,23 | | |
| PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD | EUR | 4.274 | 1,08 | | |
| PARTICIPACIONES DWS INVESTMEN SA (DE | EUR | 6.000 | 1,51 | | |
| TOTAL IIC | | 324.692 | 81,75 | 245.496 | 78,25 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 324.692 | 81,75 | 245.496 | 78,25 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 403.397 | 101,57 | 314.636 | 100,28 |

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 |
|--|-------------|------------------------------|--------------------------|
| DOLAR USA | V/ Plazo | 18.444 | inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 18.444 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 18.444 | |

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 |

| | Sí | No |
|---|----|----|
| 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

No aplicable.

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: 49.575.942,34 euros

Repo: 1.285.948.523,77 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Renta Variable Nacional: 17.655.167,70 euros que supone un 4,83 % del patrimonio medio

Fondos gestionados por la gestora del grupo: 21.505.167,70 euros que supone un 5,88 % del patrimonio medio

Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC por importe: 133.631,51 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

POLÍTICA DE INVERSIÓN

PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

El primer trimestre del año estuvo marcado por dos factores: por una parte, temores a que la inflación repunte más de lo esperado y conlleve una salida apresurada de las políticas monetarias expansivas, y en segundo lugar, pero no menos importante, el riesgo a un incremento de las medidas proteccionistas a nivel mundial. En ambos casos, cabe destacar que gran parte de estos temores se avivaron más por cambios en las políticas económicas del ejecutivo estadounidense, que por un deterioro real de los fundamentales económicos. Con ello, la "prima de riesgo

política" volvió a hacer acto de presencia en los mercados, siendo uno de los principales detonantes del peor comportamiento de la renta variable.

Donald Trump anunció, tal y como prometió en campaña electoral, la implementación de aranceles sobre importaciones de productos con el dudoso objetivo de favorecer la industria nacional ("Buy American"). El temor al incremento de las medidas proteccionistas, que suponga el comienzo de una guerra comercial, pesó en los mercados de renta variable y favoreció el flujo de fondos hacia el mercado de bonos. El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, firmó la orden que impone tarifas del 25% a las importaciones de acero y del 10% a las de aluminio. La medida va especialmente dirigida a China, país que sufrirá tarifas adicionales del 25% por hasta 60.000M\$, dirigidas a reducir las importaciones hacia EE.UU. de 1.300 productos chinos pertenecientes a sectores estratégicos como tecnología o farmacia. La respuesta de China fue rápida pero cauta, con anuncio de imposición de aranceles, de entre el 15% y 25%, a 128 productos estadounidenses por 3.000M\$. La lista es variada pero no incluye la soja, producto muy sensible para la agricultura estadounidense. La Unión Europea, exenta por ahora de las medidas anunciadas por Trump, prepara medidas en caso de verse implicada. Con respecto a EE.UU., ha identificado aranceles a productos textiles, industriales y agrícolas. También prepara medidas para evitar que el acero sobrante llegue a Europa y sopesa llevar el caso ante la Organización Mundial de Comercio.

En Europa, Alemania confirmó, tras meses de parálisis, la formación de un nuevo gobierno de coalición entre socialistas y conservadores, con Angela Merkel al frente por cuarta legislatura consecutiva. Las noticias fueron muy diferentes en Italia, tras la celebración de elecciones que dieron como ganador al Movimiento 5 Estrellas pero sin mayoría y con dificultades para formar una coalición estable de gobierno. El Banco Central Europeo mantuvo, por su parte, sin cambios el tipo de interés en el 0%, así como el tipo de facilidad de crédito (0,25%) y de depósito (-0,40%). La institución espera que estos sigan en los niveles actuales durante un periodo de tiempo prolongado. En relación con las medidas no convencionales, el BCE mantiene el ritmo de compras en 30.000M€/mes, al menos hasta septiembre de 2018 o en fecha posterior si fuera necesario. El BCE sí reduce el sesgo expansivo del programa de compras, eliminando el compromiso de aumentar las compras si la situación económica empeorase, al reforzar su confianza en el ajuste sostenido de la inflación. El BCE revisó además sus estimaciones de PIB al alza, hasta +2,4% en 2018. La Eurozona cerró el año 2017 con un crecimiento del 2,3%, el mayor en la última década. La inflación, por su parte, se mantuvo moderada, +1,2% en su versión general de febrero, y los datos de confianza siguen señalando una sólida expansión de la actividad.

Siguiendo con España, la agencia de rating Standard & Poor's mejoró en un escalón, hasta A- desde BBB+ y con perspectiva "positiva", la calificación crediticia del país. S&P destaca en la nota que la mejora llega pese a la tensión en Cataluña, "que no obstaculiza el crecimiento económico y los resultados presupuestarios". La agencia de rating también espera que el PIB español crezca por encima de la media en los próximos ejercicios y que las cuentas públicas avancen en su proceso de consolidación.

En EE.UU., la Fed cumplió con el guion y subió el precio oficial del dinero en 25 p.b., hasta 1,50-1,75%. La institución mantiene, además, su previsión de realizar hasta tres incrementos en el año 2018 aunque según Jerome Powell, el nuevo presidente de la institución, la predicción es todavía incierta. El tono moderado de Powell no impidió un pronóstico de subida de tipos algo más rápida de lo esperado en próximos años, a medida que la economía se vaya acelerando. En este sentido, la Fed mejoró la previsión del PIB al 2,7% en 2018 y 2,4% en 2019. También destacamos la fortaleza de la creación de empleo en febrero y la contención en la subida de salarios en el mes de marzo, restando importancia al repunte del mes anterior explicado por la caída en el número de horas trabajadas. También se revisó al alza el PIB 4T, hasta el 2,9% anualizado frente al 2,5% previo. Los indicadores adelantados de la actividad de marzo, por su parte, muestran que continúa la expansión económica.

En las economías emergentes, destacamos la recuperación económica en Brasil: PIB 4T17 +2,1% interanual lo que supone un crecimiento total en 2017 del 1%, abandonando la contracción económica vista en los dos años previos. Por otra parte, los datos de confianza mejoran y la inflación se muestra en niveles contenidos, lo que permitió al Banco Central del país reducir nuevamente el precio del dinero en 25 p.b., hasta el 6,5% y nuevo mínimo histórico.

En el mercado de materias primas, el precio del crudo terminó el trimestre con subidas del 5,1% para el barril de Brent, en 70,2\$/barril, favorecido por la revisión al alza de las previsiones de demanda global de petróleo hecha por la Agencia Internacional de la Energía y por la caída de inventarios en Estados Unidos. Por su parte, el oro conseguía avanzar un 1,7%, en 1.325,0\$/onza.

A pesar de las pérdidas vistas en febrero frente al dólar y de la subida de tipos en EE.UU., el euro avanzó posiciones en el trimestre gracias en parte al anuncio de formación de gobierno en Alemania: +2,7% hasta 1,232 EUR/USD. La libra, por su parte, se apreció ante los progresos hechos en las negociaciones del Brexit. En este contexto, el cruce eurolibra cerró en niveles cercanos al 0,88 EUR/GBP (+1% para la libra).

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

La continuidad en el ritmo de subida de tipos oficiales en EE.UU. y las mayores expectativas de inflación pesaron en la renta fija. El fenómeno se dio en los activos de mayor calidad como el Treasury estadounidense, con subida de 33 p.b. en TIR hasta cerrar marzo en el 2,74%. Similar evolución en Alemania, con TIR exigida al Bund alemán cerrando en el 0,50%, +7 p.b. frente al cierre de año. En la deuda periférica, destacamos el excelente

comportamiento de la deuda pública española, tras la mejora de rating soberano vista en marzo y que se tradujo, en el plazo 10 años, en una caída mensual en TIR de 41 p.b., hasta el 1,16%. La prima de riesgo España-Alemania corrigió también de forma notable, hasta 66 p.b.. El mercado de crédito, por su parte, mantuvo en niveles de principios de año: sufrió ligeramente el high yield mientras que el grado de inversión tuvo moderadas subidas.

MERCADOS BURSÁTILES

El anuncio de los aranceles impuestos por Estados Unidos a China y otros países, unido al posible inicio de una guerra comercial con otros socios comerciales "amigos" como la Unión Europea, explican buena parte de las caídas de la renta variable en el último mes del trimestre.

La toma de beneficios no fue uniforme y afectó más a bolsas desarrolladas que a emergentes. En Estado Unidos, el S&P500 se dejaba un 2,6% en el mes mientras que el tecnológico Nasdaq subía un 2,3%. En Europa, las caídas oscilaron entre el 4,4% del IBEX o Footsie hasta el -8,2% del DAX o el -2,7% del CAC. La mejor evolución fue para el MIB italiano, +2,6% pese al incierto resultado electoral visto. Por su parte, el índice MSCI emergente cerraba con una ganancia trimestral del 0,9%.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

Los episodios de repunte de la volatilidad dentro de una tendencia alcista no son inusuales, pero también es importante señalar que suelen registrar una duración cercana a dos trimestres. En este contexto, es previsible que los próximos meses todavía sigan marcados por una volatilidad superior a lo registrado el año pasado. Sin embargo, la nota positiva es que los datos de actividad mundial no se han deteriorado en el trimestre y en particular los indicadores adelantados de las principales economías continúan en terreno expansivo. Estos indicadores son acordes con nuestro escenario de crecimiento mundial sostenido. En la primera mitad del año se debería marcar el momento cíclico de mayor dinamismo económico, para después estabilizarse el crecimiento mundial en ritmos todavía fuertes y por encima del promedio histórico. En cuanto a la inflación, los datos de salarios en Estados Unidos corrigieron en febrero su repunte del mes anterior, mientras que en la Euro-zona, la inflación sigue en niveles muy contenidos (+1% interanual la tasa subyacente). En los próximos meses estimamos que la inflación irá repuntando gradualmente y que durante el 2T veamos aumentos de los precios al consumo más elevados de los actuales. Sin embargo, una vez se diluya el efecto base de comparativa del precio del crudo en la parte final del año, la inflación volvería a moderarse lo que permitirá a los Bancos Centrales mantener su hoja de ruta: la Fed realizará entre dos y tres subidas adicionales del precio del dinero este año hasta el 2,25%, mientras que el BCE seguirá con su programa de compra de activos hasta septiembre y no será hasta 2019 cuando eleve los tipos oficiales. Por el lado negativo, en el corto plazo los mercados seguirán presionados por el riesgo de una escalada de las tensiones comerciales. Sin embargo, y a falta de conocer los detalles de los aranceles que se implementarán, hay que señalar que las medidas anunciadas por el ejecutivo de D.Trump tienen por el momento un escaso impacto económico (en conjunto afectarían menos de un 5% del total de las importaciones estadounidenses).

Nuestro escenario central es que se evite una subida general de las tarifas y de otras medidas proteccionistas, ya que no beneficiarían a ninguna de las principales economías. Por ello, consideramos que es importante no actuar precipitadamente ante temores de carácter más políticos, ya que los fundamentales económicos son alentadores y deberán apoyar la mejora de los beneficios, y con ello, una recuperación de las bolsas tras un comienzo del año más dubitativo. En conclusión, vemos las recientes caídas como oportunidades de construir carteras, pero aprovechando el peor comportamiento relativo de algunos activos, más que a través de un incremento adicional de los niveles de riesgo asumidos. La estabilización de las bolsas tras los fuertes movimientos registrados en los últimos meses probablemente requerirá cierto tiempo y sobre todo una mayor dilución de la actual prima de riesgo política.

En concreto, uno de los sectores dentro de las bolsas con peor comportamiento relativo de las últimas semanas ha sido el financiero, por lo que vemos esta caída como una oportunidad para adoptar una mayor exposición principalmente a través de bancos Europeos, que además actuarían como "protección" ante la esperada normalización de los tipos de interés también a este lado del Atlántico. También presentan buenas perspectivas el sector industrial y el tecnológico. En ambos casos, el comportamiento relativo en el último mes fue negativo al ser castigados por la posibilidad que el incremento del proteccionismo y la regulación. Sin embargo, confiamos en que estos sectores siguen manteniendo un mayor potencial de crecimiento de sus ingresos. Aunque es importante ser selectivo en los nombres, en particular en el sector tecnológico en el cual las valoraciones de algunos negocios como por ejemplo las de algunas de las denominadas FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix y Alphabet's Google) son exigentes.

En la renta fija, las duraciones de las carteras deberán mantenerse reducidas ya que la deuda soberana de mayor calidad crediticia seguirá presionada, en particular los tipos a largo plazo, para los que se esperan aumentos adicionales de las rentabilidades exigidas: en Estados Unidos los tipos a 10 años alcanzarían el 3% este año y para el Bund alemán el 0,9% - 1%. El crédito a empresas es cada vez menos atractivo y en las últimas semanas se ha asistido a un incremento de las emisiones en primario, que además han tenido una peor acogida al no registrarse estrechamientos adicionales de los diferenciales exigidos. Se recomienda mayor cautela en los bonos corporativos tanto grado de inversión como "high yield" y reducciones adicionales de los diferenciales serían aprovechados para rebajar exposición. En los últimos trimestres, destacamos que las agencias de calificación han

frenado el ritmo de mejoras de las calificaciones lo que unido al aumento del porcentaje de emisores con calificaciones crediticias bajas dentro de los índices de grado de inversión (según el índice global de crédito de Bloomberg Barclays, un 49% de emisiones se encuentran en el rango de BBB) eleva el riesgo a que deterioros del perfil de crédito conlleven caídas de estas emisiones a terreno de "high yield" con el consecuente efecto negativo en precio. Otros factores que nos hacen estar más cautos con la evolución del crédito en los próximos meses se derivan del creciente aumento de los movimientos corporativos, que si bien suelen apoyar el mercado de renta variable y ser una señal de fortaleza del ciclo, también pueden incrementar excesivamente el endeudamiento de las empresas y presionar sus calificaciones crediticias. Por el lado opuesto, la deuda emergente sigue presentando un mejor ratio rentabilidad/riesgo, y es el activo para el que se recomienda mantener una sobreexposición dentro de la renta fija.

En el mercado de divisas, vemos menor potencial de apreciación para el dólar. La confirmación que la Fed mantiene su hoja de ruta prevista, elevando gradualmente el precio del dinero en Estados Unidos, deberá impulsar el dólar en los próximos meses hasta niveles del 1,20 EUR/USD. Sin embargo, las últimas decisiones y actuaciones del ejecutivo estadounidense deterioran las perspectivas estructurales de la divisa estadounidense y por ello, de confirmarse estas expectativas se aprovecharía para cubrir posiciones. Por su parte, la libra esterlina ha recuperado posiciones en las últimas semanas, apoyada en la mayor probabilidad de subidas de tipos de interés del Banco de Inglaterra y sobre todo por el principio de acuerdo para un periodo transitorio adicional (hasta diciembre de 2020) previo a la salida del mercado único del Reino Unido. Se reafirma las expectativas que el cruce euro-libra seguirá cotizando en un rango amplio que estimamos entre 0,85 - 0,90 EUR/GBP.

COMENTARIO DE GESTIÓN

La rentabilidad de la cartera en el periodo ha sido del -1,28%, siendo la rentabilidad acumulada en los últimos 12 meses del +0,30%.

Comenzamos el mes de enero incrementando la exposición a renta variable hasta niveles neutrales del 20%, ajustando por la parte de estrategias de asignación de activos y dando entrada a nuevas estrategias que nos permiten diversificar los componentes de riesgo de manera que mantenemos la baja la volatilidad agregada de la cartera de meses precedentes. Así, hemos incorporado en cartera a Lluç Valores con el fin de diversificar la exposición de renta variable que actualmente sobrepondera el sector tecnológico y mantiene una fuerte presencia en el sector financiero, sectores ambos que en el entorno actual de mercado consideramos que mejor comportamiento pueden mostrar los meses venideros. Otras nuevas incorporaciones son sendas estrategias con exposición a compañías de pequeña capitalización, tanto del mercado europeo con Threadneedle como en el mercado americano con Alger. En mercados emergentes hemos optado por sustituir la estrategia de Aberdeen por otra del grupo americano Fisher, cuyo estilo de gestión complementa mejor al conjunto de la cartera. En la parte de renta fija hemos incorporado la estrategia Low Duration Covered Bonds de Nordea, que nos proporciona exposición a uno de los activos de mejor calidad crediticia con una exposición muy baja a movimientos de tipos de interés al tener la duración ajustada a 1 año.

En el mes de febrero, con los recortes de los mercados, mantuvimos la exposición a renta variable en niveles precedentes, para los que incrementamos la exposición a pequeñas compañías, tanto en Europa con el equipo de Threadneedle como en Estados Unidos con Alger.

Ligeros ajustes en la cartera a lo largo del marzo, destacando en la cartera de renta variable que hemos incorporado la estrategia Selection Responsable de la boutique francesa Sycomore sustituyendo a la estrategia Enhanced Dividend de RWC con el objetivo de dar más direccionalidad al tipo de activo y aumentar la exposición al mercado europeo. Dentro de las estrategias de asignación de activos hemos incrementado hasta el 2,5% la inversión en la estrategia Alpha Renten de Deutsche. Por la parte de renta fija destacaríamos el incremento en las estrategias Low Duration Covered Bonds de Nordea, que nos proporciona exposición a uno de los activos de mejor calidad crediticia con una exposición muy baja a movimientos de tipos de interés al tener la duración ajustada a 1 año, y en March Premier Renta Fija Corto Plazo. También hemos incorporado a la cartera la inversión en bonos flotantes y muy baja duración de Deutsche.

Por último, hemos procedido a cambiar las clases en la que manteníamos inversión con los equipos de BlackRock de exposición a mercados emergentes, de Muzinich de exposición a mercados de crédito "high yield" de bajas duraciones, de Legg Mason Royce de inversión en micro caps americanas y de Morgan Stanley que gestiona la estrategia Global Brands, hacia clases más económicas en términos de costes. También hemos procedido a cambiar la clase en la que manteníamos inversión con el equipo multiactivo Dynamic Allocation de M&G, al migrar esta entidad gestora a Luxemburgo en una de las esperadas consecuencias del proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea.

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

- * PART. SCHRODER GAIA EGERTON -C (EUR ACC) (rendimiento 0,06 %)
- * PART. OLD MUT GB EQY ABS RE IEURHA (rendimiento 0,06 %)
- * PART. EDR FUND-EMERG BONDS I EUR (rendimiento 0,06 %)
- * PART. OLD MUT ABS RET GV B-IEUHEDA (rendimiento 0,06 %)
- * PART. NORDEA 1 ALPHA 15 BI EUR (rendimiento 0,02 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 83.303.410 euros, el número de accionistas ha aumentado en 717 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -1,28 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -0,95 % durante el mismo periodo.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de un -0,68 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de -0,6 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 3,04 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 14,55 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 2,17 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años es de 1,86 %.

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,37 %, de los cuales un 0,37 % corresponde a gastos directos y un 0 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

En la tabla 2.4 del presenta 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 tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

- * PART. DINVEST SELECT II EQ SP (0 % sobre patrimonio)

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

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- * MARCH AM (13,22 % sobre patrimonio)
- * EDMOND DE ROTHSCHILD (15,95 % sobre patrimonio)
- * BLACKROCK LUXEMBOURG (5,09 % sobre patrimonio)

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Divisa con finalidad de cobertura.