

MARCH NEW EMERGING WORLD F.I.

Nº Registro CNMV: 4274

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: 29-10-2010

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Renta Variable Internacional.

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI Emerging Markets. El Fondo invierte al menos el 75% de su cartera, directa o indirectamente a través de IIC (hasta un 70%), en activos de renta variable fundamentalmente de emisores y/o mercados de países considerados emergentes, sin descartar una inversión minoritaria en países OCDE que tengan un porcentaje significativo de su cuenta de resultados proveniente de negocios relacionados con los mercados emergentes. También puede invertir, indirectamente a través de IIC hasta un 20% en materias primas (a través de índices y/o derivados). El resto de la exposición total se invierte, directa o indirectamente, en activos de renta fija pública y/o privada principalmente de países emergentes, sin descartar emisores de la OCDE. La exposición al riesgo divisa podrá llegar al 100% del patrimonio.

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	472.389,71	466.907,86
Nº de partícipes	240	242
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	4.532	9,5934
2017	4.663	9,9870
2016	2.077	8,4835
2015	3.239	8,4885

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		
0,47		0,47	0,47		0,47	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	0,07	0,03	0,07	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,33	0	-0,33	-0,04

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	-3,94	-3,94	4,62	0,76	0,10	17,72	-0,06	-3,56	-7,26

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 (%)	-1,93	23-03-2018	-1,93	23-03-2018	-4,52	24-08-2015
Rentabilidad máxima (%)	1,24	23-02-2018	1,24	23-02-2018	3,60	27-08-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, 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	12,42	12,42	8,79	9,32	8,40	8,55	12,94	16,32	11,88
Ibex-35	14,55	14,55	14,09	11,95	13,65	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. MSCI EM	15,49	15,49	11,07	11,92	10,80	11,37	17,82	20,96	14,88
VaR histórico (iii)	7,87	7,87	7,60	7,57	7,63	7,60	8,25	9,85	10,40

(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.

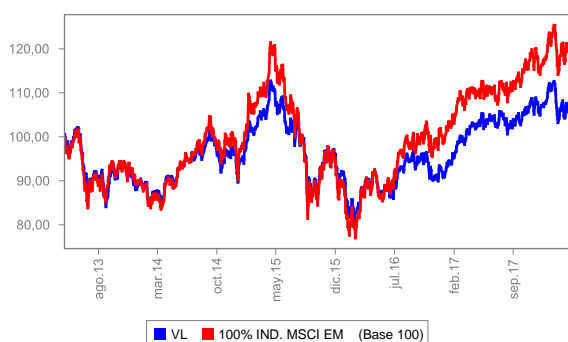
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

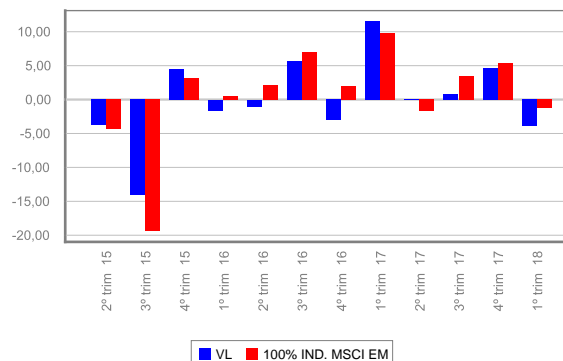
Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015
0,68	0,68	0,73	0,72	0,73	2,92	3,01	2,13	2,12

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



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	4.419	97,51	4.434	95,11
Cartera Interior	657	14,50	733	15,72
Cartera Exterior	3.762	83,01	3.701	79,39
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	162	3,57	138	2,96
(+/-) RESTO	-49	-1,08	90	1,93
TOTAL PATRIMONIO	4.532	100,00%	4.662	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)	4.663	4.438	4.663	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	1,25	0,43	1,25	199,15
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-4,02	4,47	-4,02	-192,78
(+) Rendimientos de Gestión	-3,53	4,98	-3,53	-172,92
(+) Intereses	-0,01	-0,02	-0,01	-40,77
(+) Dividendos	0,08	0,02	0,08	360,24
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,28	0,04	-1,28	-3.859,82
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)		0,78		-100,42
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-2,67	3,91	-2,67	-170,41
(+/-) Otros Resultados	0,36	0,26	0,36	41,73
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,53	-0,54	-0,53	-0,68
(-) Comisión de gestión	-0,47	-0,48	-0,47	0,81
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	0,80
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-17,60
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-10,10
(-) Otros gastos repercutidos				-100,00
(+) Ingresos	0,03	0,03	0,03	4,37
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas	0,03	0,03	0,03	4,36
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.532	4.663	4.532	

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

3. Inversiones financieras

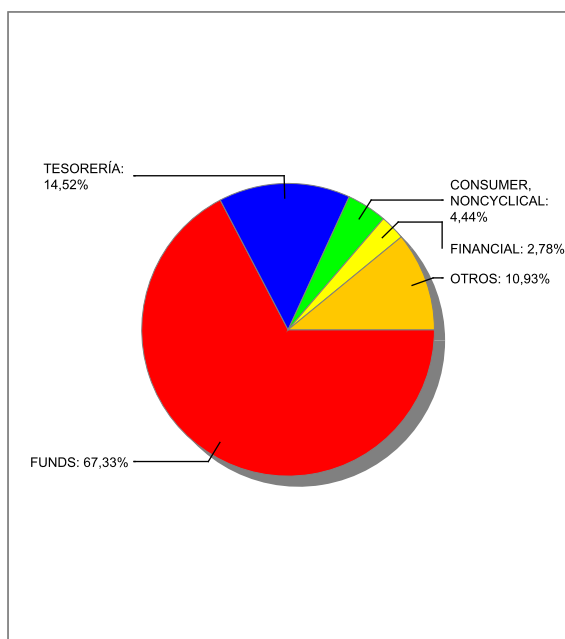
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

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			733	15,73
REPO B. MARCH -0,40 2018-04-03	EUR	586	12,92		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		586	12,92	733	15,73
TOTAL RENTA FIJA		586	12,92	733	15,73
ACCIONES INDITEX	EUR	71	1,57		
TOTAL RV COTIZADA		71	1,57		
TOTAL RENTA VARIABLE		71	1,57		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		657	14,49	733	15,73
ACCIONES ERICSSON	SEK			49	1,06
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	61	1,34	64	1,38
ACCIONES FEMSA	USD	67	1,48	70	1,51
ACCIONES STANDARD CHARTERED P	GBP	65	1,43		
ACCIONES JARDINE MATHESON	USD	50	1,11	51	1,08
ACCIONES GAZPROM	USD	71	1,57	59	1,26
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	93	2,06		
ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	87	1,93		
ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	89	1,97		
ACCIONES PZ CUSSONS	GBP	47	1,03	66	1,41
ACCIONES SALINI IMPREGILO SPA	EUR			68	1,47
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	80	1,78	89	1,91
TOTAL RV COTIZADA		710	15,70	516	11,08
TOTAL RENTA VARIABLE		710	15,70	516	11,08
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET	USD	103	2,28	114	2,45
PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	USD	175	3,86	188	4,03
PARTICIPACIONES GAM Fund Management	USD	182	4,01	185	3,97
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	146	3,22	140	3,01
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	183	4,03	186	3,98
PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	USD	158	3,49	165	3,54
PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	USD	176	3,87	194	4,17
PARTICIPACIONES HSBC ASSET M	USD	115	2,54	117	2,50
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	183	4,03	194	4,16
PARTICIPACIONES JP MORGAN OTC	USD	122	2,69	123	2,63
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	USD	117	2,58	124	2,65
PARTICIPACIONES HSBC ASSET M	USD	214	4,73	215	4,62
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	203	4,47	213	4,57
PARTICIPACIONES RBS LUXEMBURGO SA	USD	201	4,43	206	4,42
PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO	EUR	110	2,43	107	2,29
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	163	3,60	190	4,08
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD	175	3,86	193	4,15
PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	USD	164	3,62	164	3,52
PARTICIPACIONES GRUENER FISHER INVES	USD	162	3,58	165	3,53
TOTAL IIC		3.052	67,32	3.183	68,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.762	83,02	3.699	79,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.419	97,51	4.432	95,08

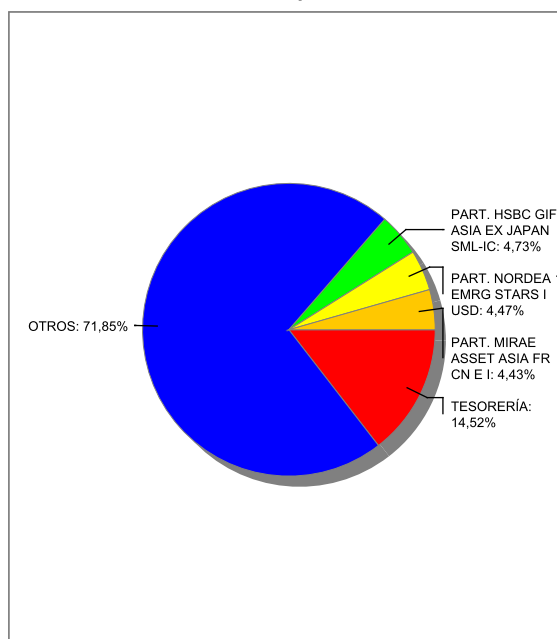
Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Distribución Sectores



Distribución Principales Posiciones



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
IND. MSCI EM	C/ FUTURO MSCI EMG MKT JUN18	821	inversión
Total subyacente renta variable		821	
YEN JAPONES	V/ Plazo	55	inversión
Total subyacente tipo de cambio		55	
TOTAL OBLIGACIONES		876	

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

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: 278.026,91 euros

Repo: 38.270.533,20 euros

Existen los siguientes partícipes con participaciones significativas:

1: 214.254,11 participaciones que supone 45,36 % del patrimonio

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).

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 INVERSIÓN

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 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 -3,94%.

A cierre de periodo la exposición a renta variable representa el 102,72%, ligeramente superior a lo que maneniamos a comienzos de año. Aunque India se mantiene como nuestra principal apuesta, con un 15% de exposición directa, China representa el 12% de inversión directa. Mantenemos una distribución geográfica donde sigue destacando la sobre ponderación de los mercados asiáticos, donde consideramos que existe el mayor potencial en lo que a mercados emergentes se refiere. La cartera de acciones se ha incrementado en un porcentaje en torno al 6%, hasta representar el 17% de la cartera, mientras que la posición en futuros del MSCI Emerging Markets se ha reducido ligeramente hasta representar un porcentaje en torno al 18%.

Entre los movimientos realizados en la cartera destacan las ventas de Salini Impregilo y EricssonVA, mientras que hemos vuelto a incorporar a la cartera Samsung Electronics y Standard Chartered. Entre las compañías en las que hemos realizado compras destacan Inditex, que tras la corrección que ha tenido en el periodo consideramos que presenta potencial alcista, y Heineken, por su vinculación a la temática del consumo por parte de estas economías, y Antofagasta, compañía minera chilena. En Gazprom, aprovechando la fuerte revalorización de comienzo de año, realizamos toma de beneficios, retomando más tarde la posición a niveles más atractivos.

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

- * ACC. GAZPROM OAO-SPONSORED ADR (rendimiento 0,2 %)
- * PART. MFS MER-LATIN AMERICA EQ-I1\$ (rendimiento 0,12 %)
- * ACC. INDITEX (rendimiento 0,03 %)
- * PART. BELLEVUE LUX BB AFRIC I EUR (rendimiento 0,07 %)
- * FUTURO MSCI EMG MKT MAR18 (rendimiento 0,56 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuído en -131.185 euros, el número de accionistas ha disminuído en -2 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -3,94 % 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 1,11 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de -5,05 %, 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 12,42 %, 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 15,49 %

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 7,87 %.

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,68 %.

En la tabla 2.4 del presenta informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuído 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 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:

- * ABERDEEN- ASSET (7,47 % sobre patrimonio)
- * HSBC ASSET M (7,27 % sobre patrimonio)
- * GOLDMAN SACHS ASSET (7,37 % sobre patrimonio)

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Futuros con finalidad de inversión.
- * Divisa con finalidad de cobertura.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 84,88 %