

**MARCH PREMIER R.F. C.P. F.I.**

Nº Registro CNMV: 1324

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](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:** 13-02-1998

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

**Categoría**

Vocación inversora: Renta Fija Euro.

Perfil de riesgo: 2, en una escala del 1 al 7.

**Descripción general**

Política de inversión: El Fondo invierte su cartera en depósitos en entidades de crédito de la Unión Europea o que cumplan la normativa específica de solvencia, con vencimiento no superior a un año, en valores de renta fija pública y privada y en activos monetarios a corto plazo denominados en euros. La duración media de la cartera será inferior a 6 meses y al menos el 90% del Fondo estará invertido en instrumentos del mercado monetario con vencimiento residual inferior a 2 años.

**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 participes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. A	876.437,88	890.346,02	1.793	1.976	EUR			0
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. C	3.783.256,58		181		EUR			0
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. S					EUR			0

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2017	2016	2015
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. A	EUR	805.928	820.304		
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. C	EUR	37.757			
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. S	EUR				

#### Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2017	2016	2015
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. A	EUR	919,5499	921,3317		
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. C	EUR	9,9801			
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. S	EUR				

\* El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efectivo derivado del cargo individual al participe 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. PREMIER R.F.C.P. F.I. A	0,10		0,10	0,10		0,10	patrimonio		
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. C	0,07		0,07	0,07		0,07	patrimonio		
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. S							patrimonio		

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. A			patrimonio
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. C			patrimonio
M. PREMIER R.F.C.P. F.I. S			patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2017
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,11	0,05	0,55
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,22	-0,01	-0,22	-0,07

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. PREMIER R.F.C.P. 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	-0,19	-0,19							

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 (%)	-0,03	05-03-2018	-0,03	05-03-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,02	11-01-2018	0,02	11-01-2018		

(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	0,20	0,20							
Ibex-35	14,55	14,55							
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00							
100% IND. STANDARD EURIBOR 3M	0,01	0,01							
VaR histórico (iii)	0,22	0,22							

(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.

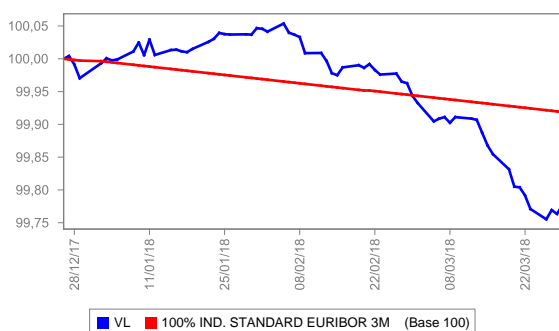
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

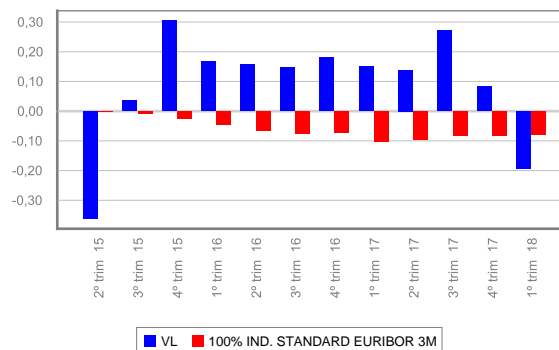
Acumulado	Último trim (0)	Trimestral			Anual				
		año actual	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
0,10	0,10	0,10				0,41			

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



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. PREMIER R.F.C.P. 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	-0,20	-0,20							

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 (%)	-0,03	05-03-2018	-0,03	05-03-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,02	09-01-2018	0,02	09-01-2018		

(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	0,19	0,19							
Ibex-35	14,55	14,55							
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00							
100% IND. STANDARD EURIBOR 3M	0,01	0,01							
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.

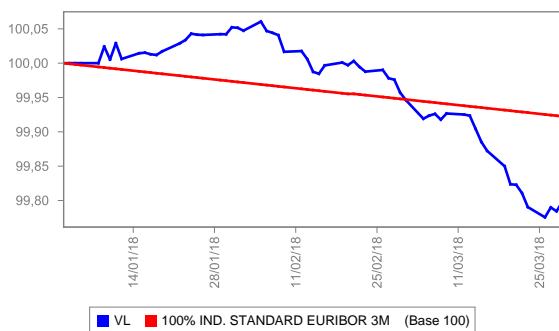
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

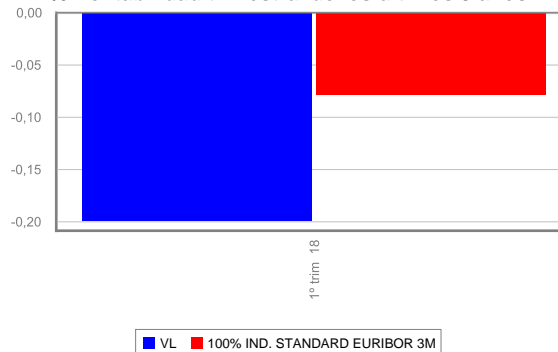
Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013
0,07	0,07								

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



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. PREMIER R.F.C.P. 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	0,00							
Ibex-35	14,55	14,55							
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00							
100% IND. STANDARD EURIBOR 3M	0,01	0,01							
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.

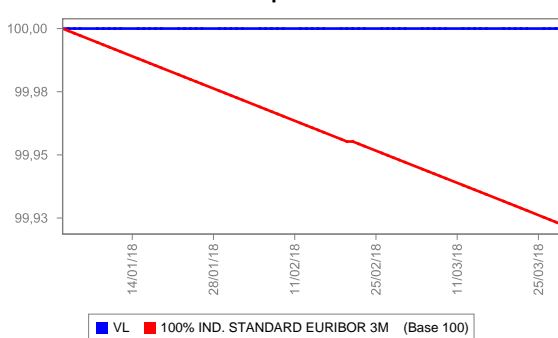
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

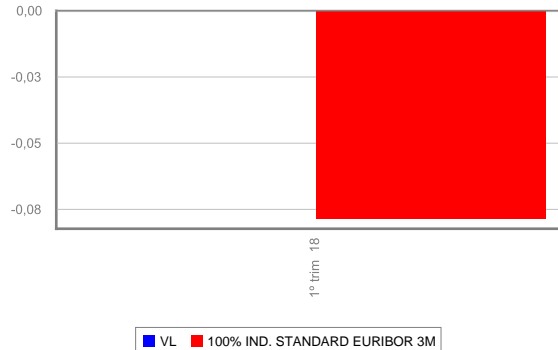
Acumulado	Último trim (0)	Trimestral			Anual				
		año actual	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2017	2016	2015	2013

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 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
<b>Total Fondos</b>	<b>2.241.500</b>	<b>29.552</b>	<b>-0,95</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	844.487	100,09	820.001	99,96
Cartera Interior	100.296	11,89	113.304	13,81
Cartera Exterior	745.191	88,33	707.598	86,26
Intereses de la Cartera de Inversión	-1.000	-0,12	-901	-0,11
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.290	0,27	2.518	0,31
(+/-) RESTO	-3.091	-0,37	-2.215	-0,27
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>843.686</b>	<b>100,00%</b>	<b>820.304</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>820.304</b>	<b>684.502</b>	<b>820.304</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	2,99	17,42	2,99	-81,49
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-0,20	0,07	-0,20	-384,30
(+ Rendimientos de Gestión	-0,10	0,18	-0,10	-159,69
(+ Intereses	0,10	0,10	0,10	15,01
(+ Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,19	0,11	-0,19	-286,66
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,03	-0,01	-59,03
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,10	-0,10	-0,10	3,39
(-) Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	4,52
(-) Comisión de depositario				
(-) Gastos por servicios exteriores				-23,53
(-) Otros gastos de gestión corriente				-14,12
(-) Otros gastos repercutidos				-100,00
(+) Ingresos				
(+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+ Comisiones retrocedidas				
(+ Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>843.686</b>	<b>820.304</b>	<b>843.686</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	%
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 0,08 2020-04-30	EUR			1.662	0,20
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>				<b>1.662</b>	<b>0,20</b>
BONO BBVA 0,69 2020-01-28	EUR	1.959	0,23	1.961	0,24
BONO CAJA AHORROS NAVARRA 0,32 2022-06-21	EUR	4.480	0,53	4.506	0,55
BONO B. MARCH 0,10 2021-11-02	EUR	15.919	1,89	15.973	1,95
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>22.358</b>	<b>2,65</b>	<b>22.440</b>	<b>2,74</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>22.358</b>	<b>2,65</b>	<b>24.102</b>	<b>2,94</b>
PAGARE TUBACEX 0,70 2018-06-15	EUR	3.183	0,38	3.183	0,39
PAGARE FORTIA ENERGIA 0,40 2018-07-10	EUR	1.694	0,20	1.694	0,21
PAGARE FORTIA ENERGIA 0,22 2018-03-12	EUR			2.401	0,29
PAGARE GESTAMP 0,20 2018-01-18	EUR			1.799	0,22
PAGARE ELECNR 0,81 2018-11-23	EUR	992	0,12	992	0,12
PAGARE EL CORTE INGLES 0,25 2018-01-09	EUR			4.199	0,51
PAGARE EL CORTE INGLES 0,27 2018-01-09	EUR			4.998	0,61
PAGARE EL CORTE INGLES 0,26 2018-01-16	EUR			1.300	0,16
PAGARE EL CORTE INGLES 0,26 2018-01-23	EUR			4.499	0,55
PAGARE GESTAMP 0,21 2018-04-18	EUR	1.799	0,21		
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 0,25 2018-04-19	EUR	7.495	0,89		
PAGARE SACYR VALLEHERMOSO 0,88 2018-04-26	EUR	13.969	1,66		
PAGARE ELECNR 0,25 2018-05-03	EUR	1.999	0,24		
PAGARE EUROPAC RECICLA 0,19 2018-05-16	EUR	2.499	0,30		
PAGARE ELECNR 0,19 2018-04-19	EUR	4.299	0,51		
PAGARE FORTIA ENERGIA 0,15 2018-06-11	EUR	2.599	0,31		
PAGARE EL CORTE INGLES 0,26 2018-04-24	EUR	5.598	0,66		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>46.126</b>	<b>5,48</b>	<b>25.065</b>	<b>3,06</b>
REPO B. MARCH -0,40 2018-04-03	EUR	31.809	3,77		
REPO B. MARCH -0,40 2018-01-02	EUR			64.136	7,82
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>31.809</b>	<b>3,77</b>	<b>64.136</b>	<b>7,82</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>100.293</b>	<b>11,90</b>	<b>113.303</b>	<b>13,82</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>100.293</b>	<b>11,90</b>	<b>113.303</b>	<b>13,82</b>
BONO ESTADO PORTUGUES 4,45 2018-06-15	EUR	12.822	1,52	12.848	1,57
BONO ESTADO ITALIANO 2,00 2020-06-15	EUR	12.309	1,46	12.342	1,50
BONO OBRIGACOES TESOURO 2,20 2021-05-19	EUR	1.990	0,24	1.977	0,24
BONO ESTADO PORTUGUES 2,05 2021-08-12	EUR	11.435	1,36	11.355	1,38
BONO CASSA DEPOSITI PRES 0,17 2022-03-20	EUR	16.066	1,90	16.032	1,95
BONO REGIAO MADEIRA 0,00 2018-07-10	EUR	5.652	0,67	5.640	0,69
BONO ESTADO PORTUGUES 2,00 2021-11-30	EUR	9.549	1,13	9.393	1,15
BONO ESTADO PORTUGUES 1,90 2022-04-12	EUR	8.986	1,07	8.814	1,07
BONO ESTADO PORTUGUES 1,60 2022-08-02	EUR	9.522	1,13	9.393	1,15
BONO REGIAO MADEIRA 1,59 2022-06-09	EUR	2.417	0,29	2.389	0,29
BONO ESTADO PORTUGUES 1,10 2022-12-05	EUR	1.044	0,12	1.028	0,13
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>91.792</b>	<b>10,89</b>	<b>91.211</b>	<b>11,12</b>
BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,13 2020-11-27	EUR	7.136	0,85		
BONO TELEFONICA EMISIONES 0,75 2022-04-13	EUR	5.062	0,60		
BONO ALBEMARLE CORP 1,88 2021-12-08	EUR	6.233	0,74	6.223	0,76
BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,75 2019-03-15	EUR			8.174	1,00
BONO PZU FINANCE AB 1,38 2019-07-03	EUR			2.053	0,25
BONO PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR	4.179	0,50	4.213	0,51
BONO EP ENERGY AS 5,88 2019-11-01	EUR	6.713	0,80	6.721	0,82
BONO PENTAIR FINANCE SA 2,45 2019-09-17	EUR			9.668	1,18
BONO LEONARDO SPA 4,50 2021-01-19	EUR	4.653	0,55	4.675	0,57
BONO TEVA PHARMACEUTICAL 0,38 2020-07-25	EUR	7.792	0,92		
BONO MFINANCE FRANCE SA 2,00 2021-11-26	EUR	11.474	1,36	11.501	1,40
BONO ELENIA FINANCE OYJ 2,88 2020-12-17	EUR	7.015	0,83	7.017	0,86
BONO MFINANCE FRANCE SA 1,40 2020-09-26	EUR	2.064	0,24	2.064	0,25
BONO CETIN FINANCE BV 1,42 2021-12-06	EUR	7.772	0,92	7.765	0,95
BONO POSTE VITA 2,88 2019-05-30	EUR			3.135	0,38
BONO HOCHTIEF AG 3,88 2020-03-20	EUR			2.168	0,26
BONO NDB 1,00 2021-01-20	EUR	7.107	0,84	7.082	0,86



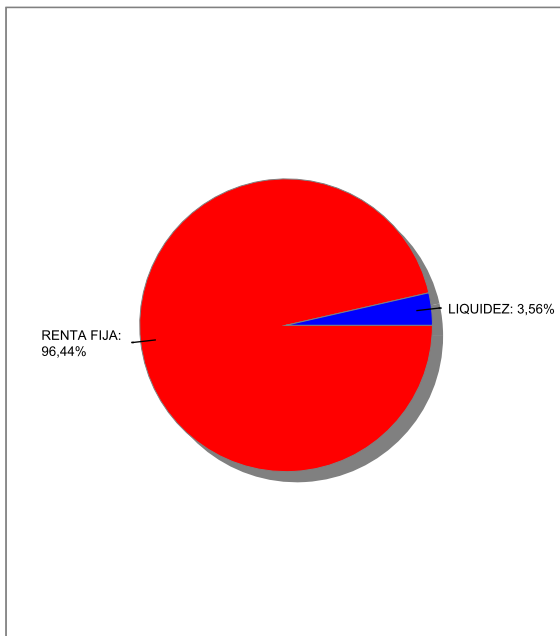
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO SYNGENTA AG 1,88 2021-11-02	EUR	8.744	1,04	4.300	0,52
BONO CASINO GUICHARD 5,24 2020-03-09	EUR	8.278	0,98		
BONO ICCREA BANCA 1,88 2019-11-25	EUR	4.268	0,51		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>98.490</b>	<b>11,68</b>	<b>86.759</b>	<b>10,57</b>
BONO EP ENERGY AS 4,38 2018-05-01	EUR	7.760	0,92	7.766	0,95
BONO BHARTI AIRTEL INTERN 4,00 2018-12-10	EUR	14.240	1,69	14.290	1,74
BONO BPCE SA 0,33 2018-05-28	EUR	5.201	0,62	5.210	0,64
BONO ENEL SPA 2,83 2018-02-20	EUR			3.792	0,46
BONO NIBC BANK NV 2,00 2018-07-26	EUR	2.555	0,30	2.562	0,31
BONO UNICRED BANK IRELAND 2,50 2018-01-31	EUR			513	0,06
BONO ARCELOR MITTAL 1,70 2018-04-09	EUR	4.411	0,52	8.354	1,02
BONO SKY PLC 0,42 2020-04-01	EUR	4.455	0,53	4.467	0,54
BONO GOLDMAN SACHS 0,37 2020-05-29	EUR	4.737	0,56	7.786	0,95
RENTA FIJA CITIGROUP RF 1,07 2019-02-10	EUR			9.231	1,13
BONO SAUDAÇOR SA 2,73 2020-07-15	EUR	929	0,11	2.953	0,36
BONO SANTANDER INTL DEBT 0,27 2020-03-04	EUR	604	0,07	605	0,07
BONO GLENCORE FINANCE EUR 4,63 2018-04-03	EUR	5.221	0,62	5.227	0,64
BONO CARREFOUR BANQUE 0,56 2019-10-21	EUR	4.066	0,48	4.071	0,50
BONO ALFA LAVAL 0,22 2019-09-12	EUR	7.932	0,94	7.939	0,97
BONO UNICREDITO ITALIANO 2,70 2018-06-04	EUR	1.558	0,18	1.563	0,19
BONO NATL AUSTRALIA BANK 0,17 2019-03-25	EUR	3.819	0,45	3.824	0,47
BONO MAERSK 1,27 2019-03-18	EUR	3.879	0,46	3.886	0,47
BONO DEUTSCHE BANK 0,32 2021-09-10	EUR	15.215	1,80	15.426	1,88
BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,55 2020-03-13	EUR	3.421	0,41	3.440	0,42
BONO INTESA SANPAOLO IRLA 0,28 2018-03-09	EUR			5.011	0,61
BONO CENTRAL BANK SAVINGS 0,42 2018-01-26	EUR			5.511	0,67
BONO SYDBANK A/S 0,22 2018-05-22	EUR	2.401	0,28	2.404	0,29
BONO FCA CAPITAL IRELAND 1,25 2018-06-13	EUR			2.036	0,25
BONO ANGLO AMERICAN PLC 1,75 2018-04-03	EUR	2.011	0,24	2.021	0,25
BONO GOLDMAN SACHS 0,67 2021-07-27	EUR	11.149	1,32	11.203	1,37
BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,75 2019-03-15	EUR	8.168	0,97		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,77 2021-02-28	EUR	1.020	0,12	11.764	1,43
BONO TDC A/S 4,38 2018-02-23	EUR			3.174	0,39
BONO LINEA GROUP HOLDING 3,88 2018-11-28	EUR	646	0,08	646	0,08
BONO MYLAN NV 0,54 2018-11-22	EUR	8.560	1,01	8.567	1,04
BONO EDIA 0,00 2018-11-21	EUR	2.968	0,35	2.978	0,36
BONO UNICREDITO ITALIANO 5,65 2018-08-24	EUR	4.338	0,51	4.343	0,53
BONO MORGAN STANLEY RF 0,37 2022-01-27	EUR	12.098	1,43	12.145	1,48
BONO SANTANDER CONSUMER F 0,45 2019-09-09	EUR	2.020	0,24	2.015	0,25
BONO WELLS FARGO 0,17 2022-01-31	EUR	9.242	1,10	9.278	1,13
BONO BANKAMERICA CORP 0,47 2022-02-07	EUR	12.650	1,50	12.704	1,55
BONO HYPOTHEKENBK IN 0,47 2021-02-08	EUR	14.302	1,70	14.317	1,75
BONO SNAM RETE GAS 0,27 2022-02-21	EUR	9.458	1,12	9.460	1,15
BONO BPCE SA 0,72 2022-03-09	EUR	10.056	1,19	10.127	1,23
BONO SOCIETE GENERALE 0,52 2022-04-01	EUR	12.002	1,42	12.077	1,47
BONO RCI BANQUE SA 0,32 2021-04-12	EUR	11.708	1,39	11.726	1,43
BONO BBVA 0,27 2022-04-12	EUR	7.095	0,84	7.092	0,86
BONO ACCIONA 0,80 2018-05-10	EUR	3.902	0,46	3.907	0,48
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,62 2022-04-19	EUR	9.785	1,16	13.947	1,70
BONO BANKAMERICA CORP 0,45 2023-05-04	EUR	6.366	0,75	6.419	0,78
BONO GENERAL MOTOR 0,35 2021-05-10	EUR	11.586	1,37	11.621	1,42
BONO MEDIOBANCA SPA 0,47 2022-05-18	EUR	20.593	2,44	15.591	1,90
BONO KBC GROEP NV 0,22 2022-11-24	EUR	4.031	0,48	4.047	0,49
BONO CREDIT AGRICOLE 0,47 2022-04-20	EUR	9.345	1,11	9.409	1,15
BONO RCI BANQUE SA 0,34 2022-03-14	EUR	9.396	1,11	9.428	1,15
BONO FCE BANK PLC 0,17 2020-08-26	EUR	10.065	1,19	10.066	1,23
BONO RCI BANQUE SA 0,12 2020-07-08	EUR	10.048	1,19	10.053	1,23
BONO FCA CAPITAL IRELAND 0,19 2019-07-03	EUR			9.504	1,16
BONO SUMITOMO MITSUI FINL 0,12 2022-06-14	EUR	4.219	0,50	4.229	0,52
BONO DEUTSCHE BANK 0,47 2022-05-16	EUR	21.522	2,55	16.789	2,05
BONO SAFRAN SA 0,24 2021-06-28	EUR	3.217	0,38	3.218	0,39
BONO VOLKSWAGEN CAR LEASE 0,12 2021-07-06	EUR	13.827	1,64	13.850	1,69
BONO GOLDMAN SACHS 0,30 2022-09-09	EUR	11.634	1,38	11.712	1,43
BONO SANTANDER UK GROUP 0,45 2023-05-18	EUR	7.489	0,89	7.594	0,93

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO SANT.CENTHISP 0,69 2022-03-21	EUR	9.808	1,16	5.737	0,70
BONO MORGAN STANLEY RF 0,05 2021-11-09	EUR	12.996	1,54	13.034	1,59
BONO BANKAMERICA CORP 0,04 2021-09-21	EUR	9.503	1,13	9.524	1,16
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,68 2021-03-31	EUR	6.108	0,72	6.110	0,74
BONO NYKREDIT REALKREDIT 0,24 2022-06-02	EUR	8.064	0,96	8.056	0,98
BONO NDB 0,08 2021-03-17	EUR	8.294	0,98	8.295	1,01
BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,30 2020-04-09	EUR	5.110	0,61		
BONO RCI BANQUE SA 0,10 2023-01-12	EUR	8.985	1,06		
BONO FCA CAPITAL IRELAND 0,00 2021-06-17	EUR	8.484	1,01		
BONO ICCREA BANCA 0,67 2021-02-01	EUR	14.038	1,66		
BONO NDB 0,27 2020-02-10	EUR	8.005	0,95		
BONO FORD MOTOR 0,09 2022-12-07	EUR	8.570	1,02		
BONO BBVA 0,27 2023-03-09	EUR	8.806	1,04		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,27 2023-03-17	EUR	996	0,12		
BONO CREDIT AGRICOLE 0,27 2023-03-06	EUR	9.023	1,07		
BONO NDB 0,33 2023-02-01	EUR	6.102	0,72		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>521.812</b>	<b>61,82</b>	<b>485.644</b>	<b>59,22</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>712.094</b>	<b>84,39</b>	<b>663.614</b>	<b>80,91</b>
PAGARE ACS 0,70 2018-01-10	EUR			5.462	0,67
PAGARE ACCIONA 0,71 2018-01-10	EUR			5.786	0,71
PAGARE ACS 0,41 2018-03-13	EUR			2.196	0,27
PAGARE ACCIONA 0,75 2018-04-27	EUR	10.749	1,27	10.749	1,31
PAGARE ARCELOR MITTAL 0,69 2018-02-16	EUR			3.988	0,49
ACTIVOS ARCELOR MITTAL 0,88 2018-05-16	EUR	3.677	0,44	3.678	0,45
PAGARE CNH INDUSTRIAL 0,43 2018-02-19	EUR			2.595	0,32
PAGARE CNH INDUSTRIAL 0,48 2018-05-24	EUR	2.591	0,31	2.591	0,32
PAGARE MOTA-ENGIL SGPS SA -0,39 2018-03-19	EUR			6.942	0,85
PAGARE SACYR VALLEHERMOSO 1,35 2018-07-17	EUR	7.451	0,88		
PAGARE MOTA-ENGIL SGPS SA 3,06 2018-08-14	EUR	8.626	1,02		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>33.094</b>	<b>3,92</b>	<b>43.987</b>	<b>5,39</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>745.188</b>	<b>88,31</b>	<b>707.601</b>	<b>86,30</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>745.188</b>	<b>88,31</b>	<b>707.601</b>	<b>86,30</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>845.481</b>	<b>100,21</b>	<b>820.904</b>	<b>100,12</b>

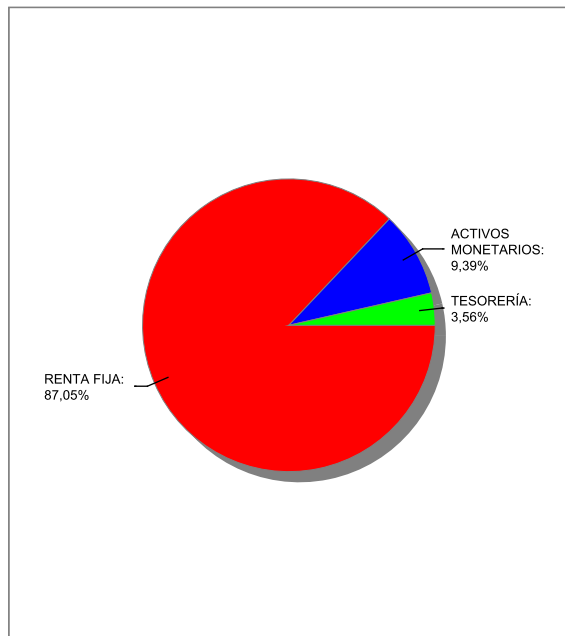
Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Distribución Tipo Activo



Distribución Tipo Valor



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

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

### 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:  
Repo: 2.385.587.199,94 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:  
Activos Monetarios Extranjeros: 1.999.063,55 euros que supone un 0,24 % del patrimonio medio  
Renta Fija Extranjera: 2.057.830,00 euros que supone un 0,24 % del patrimonio medio  
Pagarés: 42.257.638,54 euros que supone un 4,99 % del patrimonio medio

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periodico

### 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.

## 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 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

En el primer trimestre de 2018 la inversión en depósitos es inexistente como consecuencia de la oferta nula por parte de las entidades bancarias en el actual entorno de tipos de interés negativos en el corto plazo en Europa. Sin embargo, sí se encuentra valor en otro instrumento típico del mercado monetario como son los pagarés, donde se continúan haciendo renovaciones de vencimientos a la vez que se amplían posiciones. Así, durante este periodo hemos dado entrada a papel comercial europeo de compañías como Fortia, El Corte Inglés, Elecnor, Mota Engil, Euskatel, Sacyr o Barcelo, en plazos desde 1 mes hasta un año. Con todo ello, aumentamos la cartera en esta clase de activo hasta suponer un 10% del fondo.

En deuda pública continuamos con una exposición baja como consecuencia del actual entorno de tipos negativos en los tramos cortos de las curvas europeas. Además, dadas estas circunstancias, no ha habido operaciones en esta parte de la cartera por falta de oportunidades para realizar switches rentables. Con todo esto, el porcentaje de cartera invertido en deuda pública se ha mantenido estable entorno al 10%.

La cartera de renta fija privada supone actualmente la parte más importante pues permite acceder a mayores rentabilidades. Así se realizan en el periodo múltiples operaciones de compra de bonos corporativos en sectores diversos y fundamentalmente con cupones flotantes, a la vez que se da salida a posiciones que han entrado en terreno de rentabilidades negativas y fundamentalmente en el caso de tener cupones fijos. Por ejemplo, se incorporan bonos en nombres como BBVA o Credit Agricole en el sector financiero, RCI o Fiat en el de consumo o Teva en farmacéutico. En la distribución sectorial de la cartera sigue destacando el sector financiero -con un 52%- fundamentalmente por la exposición a bonos flotantes que nos permiten encontrar mejores tires a la vez que reduce la exposición al riesgo de tipo de interés. En segundo lugar encontramos el sector industrial con un peso del 9%. En este caso destaca la apuesta por pagarés de empresa, inversión con menos volatilidad y que por lo tanto da estabilidad a la cartera.

La liquidez de la cartera se mantiene reducida a lo largo del periodo en torno al 2%, sin embargo al cierre del periodo asciende puntualmente hasta el 3,5%. En cualquier caso, el objetivo es tener esta liquidez reinvertida cuanto antes dada la penalización actual de las operaciones de Repo día. Por su parte la duración asciende ligeramente hasta 0,48 años como resultado de las operaciones de la cartera de bonos corporativos.

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

- \* PGB FLOAT 12/08/2021 (rendimiento 0,01 %)
- \* PGB FLOAT 30/11/2021 (rendimiento 0,02 %)
- \* PGB FLOAT 12/04/2022 (rendimiento 0,02 %)
- \* PGB FLOAT 02/08/2022 (rendimiento 0,02 %)
- \* PAGARE MOTA ENGIL 3,80% 19/03/2018 (rendimiento 0,01 %)

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. PREMIER R.F.C.P. F.I. A ha disminuído en -14.375.693 euros, el número de accionistas ha disminuido en -183 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -0,19 % 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 -0,08 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase de -11 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

La volatilidad acumulada de la Clase a lo largo del año ha sido del 0,2 %, 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 0,22 %.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,1 %. Durante el período, el patrimonio de la Clase M. PREMIER R.F.C.P. F.I. C ha sido de 37.757.422 euros, el número de accionistas es de 181 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 -0,95 % durante el mismo periodo.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -0,08 % 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 0,19 %, 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 0,07 %.

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 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: