

MARCH CARTERA CONSERVADORA FI

Nº Registro CNMV: 3905

Informe: Trimestral del Tercer 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 | 76.683.937,35 | 76.136.222,08 |
| Nº de partícipes | 5.846 | 5.913 |
| 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 | 435.828 | 5,6834 |
| 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 | | |
| 0,18 | | 0,18 | 0,52 | | 0,52 | patrimonio | |

| Comisión de depositario | | |
|-------------------------|-----------|-----------------|
| % efectivamente cobrado | | Base de cálculo |
| Periodo | Acumulada | |
| 0,02 | 0,07 | patrimonio |

| | Periodo actual | Periodo anterior | Año actual | Año 2017 |
|--|----------------|------------------|------------|----------|
| Índice de rotación de la cartera | 0,17 | 0,14 | 0,51 | 0,25 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,37 | -0,32 | -0,34 | -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 | -1,30 | -0,09 | 0,07 | -1,28 | 0,37 | 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 (%) | -0,32 | 10-08-2018 | -0,61 | 06-02-2018 | -1,17 | 24-08-2015 |
| Rentabilidad máxima (%) | 0,22 | 09-07-2018 | 0,39 | 05-04-2018 | 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 | 2,34 | 1,91 | 1,92 | 3,04 | 1,29 | 1,35 | 3,08 | 3,24 | |
| Ibex-35 | 12,81 | 10,52 | 13,24 | 14,55 | 14,09 | 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 | 1,85 | 1,55 | 1,83 | 2,17 | 1,52 | 1,64 | 3,48 | 0,00 | |
| VaR histórico (iii) | 1,81 | 1,81 | 1,81 | 1,86 | 1,77 | 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.

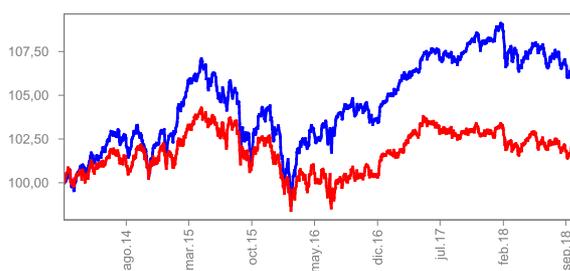
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

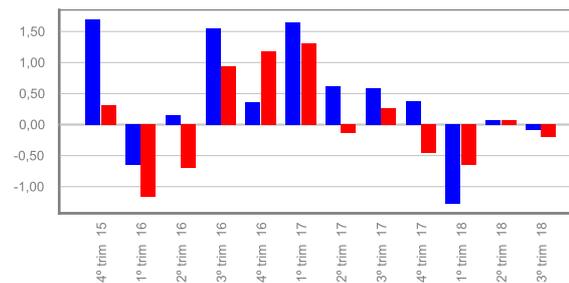
| Acumulado | Trimestral | | | | Anual | | | |
|-----------|------------|-----------------|----------|----------|----------|------|------|------|
| | año actual | Último trim (0) | Trim - 1 | Trim - 2 | Trim - 3 | 2017 | 2016 | 2015 |
| 1,10 | 0,36 | 0,37 | 0,37 | 0,39 | 1,55 | 1,52 | 1,01 | 0,84 |

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

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 | 42.429 | 147 | -0,06 |
| Renta Fija Euro | 1.169.347 | 14.307 | 0,02 |
| Renta Fija Internacional | | | |
| Renta Fija Mixto Euro | 440.366 | 5.893 | -0,09 |
| Renta Fija Mixta Internacional | | | |
| Renta Variable Mixta Euro | | | |
| Renta Variable Mixta Internacional | 201.010 | 2.705 | 0,14 |
| Renta Variable Euro | | | |
| Renta Variable Internacional | 167.935 | 3.616 | 1,24 |
| IIC de Gestión Referenciada (1) | | | |
| Garantizado de Rendimiento Fijo | | | |
| Garantizado de Rendimiento Variable | | | |
| De Garantía Parcial | | | |
| Retorno Absoluto | 210.022 | 2.962 | -0,21 |
| Global | 42.410 | 492 | -0,03 |
| Total Fondos | 2.273.519 | 30.122 | 0,08 |

* 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 | 435.051 | 99,82 | 430.561 | 99,42 |
| Cartera Interior | 77.064 | 17,68 | 107.491 | 24,82 |
| Cartera Exterior | 357.987 | 82,14 | 323.071 | 74,60 |
| Intereses de la Cartera de Inversión | | | -1 | |
| Inversiones dudosas, morosas o en litigio | | | | |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 1.874 | 0,43 | 3.799 | 0,88 |
| (+/-) RESTO | -1.096 | -0,25 | -1.272 | -0,29 |
| TOTAL PATRIMONIO | 435.829 | 100,00% | 433.088 | 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) | 433.088 | 397.072 | 313.768 | |
| (+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto) | 0,72 | 8,60 | 31,34 | -91,19 |
| (-) Beneficios Brutos Distribuidos | | | | |
| (+/-) Rendimientos Netos | -0,10 | 0,02 | -1,32 | -584,88 |
| (+) Rendimientos de Gestión | 0,08 | 0,19 | -0,81 | -56,72 |
| (+) Intereses | -0,01 | -0,01 | -0,02 | 41,66 |
| (+) Dividendos | | | | |
| (+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no) | | | | |
| (+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,04 | 0,06 | -0,02 | -35,30 |
| (+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no) | | | | |
| (+/-) Resultados en derivados (realizadas o no) | -0,17 | -0,32 | -0,44 | -42,65 |
| (+/-) Resultados en IIC (realizadas o no) | 0,26 | 0,46 | -0,32 | -39,96 |
| (+/-) Otros Resultados | -0,04 | | -0,02 | 2.474,87 |
| (+/-) Otros Rendimientos | | | | |
| (-) Gastos Repercutidos | -0,20 | -0,20 | -0,60 | 6,64 |
| (-) Comisión de gestión | -0,18 | -0,17 | -0,52 | 6,65 |
| (-) Comisión de depositario | -0,02 | -0,02 | -0,07 | 6,98 |
| (-) Gastos por servicios exteriores | | | | 16,82 |
| (-) Otros gastos de gestión corriente | | | | -6,00 |
| (-) Otros gastos repercutidos | | | | |
| (+) Ingresos | 0,03 | 0,03 | 0,09 | -2,76 |
| (+) Comisiones de descuento a favor de la IIC | | | | |
| (+) Comisiones retrocedidas | 0,03 | 0,03 | 0,09 | -2,77 |
| (+) Otros Ingresos | | | | |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 435.828 | 433.088 | 435.828 | |

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.

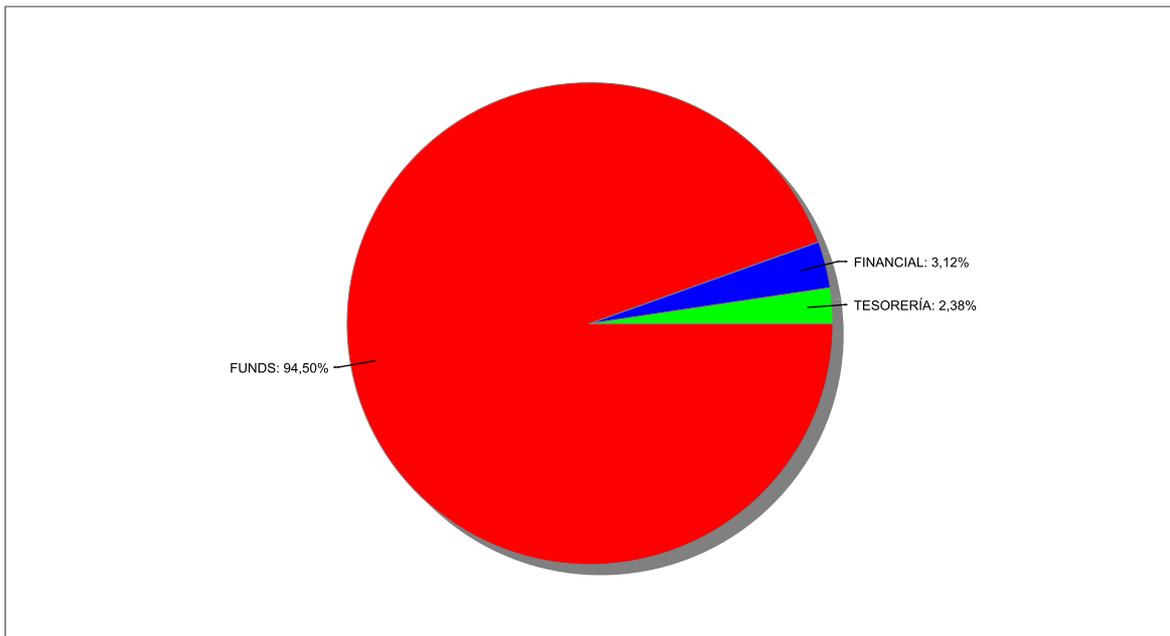
| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| REPO B. MARCH -0,40 2018-10-01 | EUR | 10.142 | 2,33 | | |
| REPO B. MARCH -0,40 2018-07-02 | EUR | | | 38.738 | 8,94 |
| TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS | | 10.142 | 2,33 | 38.738 | 8,94 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 10.142 | 2,33 | 38.738 | 8,94 |
| PARTICIPACIONES C. BELLVER | EUR | 8.454 | 1,94 | 8.362 | 1,93 |
| PARTICIPACIONES FONMARCH F.I. | EUR | 10.891 | 2,50 | 11.654 | 2,69 |
| PARTICIPACIONES M. GLOBAL | EUR | 8.740 | 2,01 | 9.962 | 2,30 |
| PARTICIPACIONES LLUC VALORES | EUR | 5.165 | 1,19 | 5.101 | 1,18 |
| PARTICIPACIONES M. PREMIER RF CP | EUR | 25.134 | 5,77 | 25.367 | 5,86 |
| PARTICIPACIONES M. EUROPA | EUR | 8.538 | 1,96 | 8.305 | 1,92 |
| TOTAL IIC | | 66.922 | 15,37 | 68.751 | 15,88 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR | | 77.064 | 17,70 | 107.489 | 24,82 |
| PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD | EUR | 13.071 | 3,00 | 12.838 | 2,96 |
| PARTICIPACIONES AXA FUND MANAGEMENT | USD | | | 4.502 | 1,04 |
| PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL | EUR | 7.839 | 1,80 | 8.397 | 1,94 |
| PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT | EUR | 5.945 | 1,36 | 5.941 | 1,37 |
| PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT | EUR | 10.033 | 2,30 | 9.807 | 2,26 |
| PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL | EUR | 25.467 | 5,84 | 25.321 | 5,85 |
| PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL | EUR | 8.757 | 2,01 | 9.762 | 2,25 |
| PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT | EUR | 10.442 | 2,40 | 10.547 | 2,44 |
| PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP | EUR | | | 5.324 | 1,23 |
| PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES | USD | 5.869 | 1,35 | 6.577 | 1,52 |
| PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL | EUR | 4.118 | 0,94 | 4.122 | 0,95 |
| PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG | USD | | | 10.760 | 2,48 |
| PARTICIPACIONES OLD MUTUA GLOBAL | EUR | 8.386 | 1,92 | 8.505 | 1,96 |
| PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS | USD | 2.603 | 0,60 | 2.746 | 0,63 |
| PARTICIPACIONES RBS LUXEMBURGO SA | USD | 1.920 | 0,44 | 2.128 | 0,49 |
| PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX | EUR | 5.376 | 1,23 | 5.441 | 1,26 |
| PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL | EUR | 2.341 | 0,54 | 2.811 | 0,65 |
| PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL | EUR | 7.720 | 1,77 | 7.604 | 1,76 |
| PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL | EUR | 7.421 | 1,70 | 7.353 | 1,70 |
| PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE | EUR | 4.020 | 0,92 | 5.225 | 1,21 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 5.835 | 1,34 | 6.224 | 1,44 |
| PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND | EUR | 11.057 | 2,54 | 10.828 | 2,50 |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG | EUR | 11.125 | 2,55 | 10.130 | 2,34 |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN | EUR | 10.160 | 2,33 | 10.529 | 2,43 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 13.292 | 3,05 | 12.028 | 2,78 |
| PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET | EUR | 8.446 | 1,94 | 8.383 | 1,94 |
| PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT | EUR | 11.096 | 2,55 | 8.462 | 1,95 |
| PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS | EUR | 9.835 | 2,26 | 9.521 | 2,20 |
| PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND | EUR | 9.929 | 2,28 | 9.454 | 2,18 |
| PARTICIPACIONES GRUENER FISHER INVES | USD | 2.120 | 0,49 | 2.248 | 0,52 |
| PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE | EUR | 12.228 | 2,81 | 11.932 | 2,75 |
| PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS | EUR | 13.274 | 3,05 | 10.711 | 2,47 |
| PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET | EUR | 3.966 | 0,91 | 4.232 | 0,98 |
| PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG | USD | 10.159 | 2,33 | 10.359 | 2,39 |
| PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT | EUR | 8.344 | 1,91 | 8.358 | 1,93 |
| PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE | USD | 5.127 | 1,18 | 3.197 | 0,74 |
| PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD | EUR | 3.978 | 0,91 | | |
| PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG. | USD | 3.228 | 0,74 | 3.159 | 0,73 |
| PARTICIPACIONES SYCOMORE PARTNERS | EUR | 3.916 | 0,90 | 5.127 | 1,18 |
| PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD | EUR | | | 4.275 | 0,99 |
| PARTICIPACIONES DEUTSCHE ASSET | EUR | 7.891 | 1,81 | 8.190 | 1,89 |
| PARTICIPACIONES DWS INVESTMEN SA (DE | EUR | 13.378 | 3,07 | 10.374 | 2,40 |
| PARTICIPACIONES JUBP ASSET MANAGEMENT | EUR | 10.990 | 2,52 | | |
| PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG | USD | 11.201 | 2,57 | | |
| PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET | EUR | 3.854 | 0,88 | | |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN | USD | 12.951 | 2,97 | | |
| PARTICIPACIONES BLUEBAY FUNDS MANAGE | USD | 9.828 | 2,25 | | |
| TOTAL IIC | | 358.536 | 82,26 | 323.432 | 74,68 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 358.536 | 82,26 | 323.432 | 74,68 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 435.600 | 99,96 | 430.921 | 99,50 |

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



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 | 62.818 | inversión |
| Total subyacente tipo de cambio | | 62.818 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 62.818 | |

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 |

| | Sí | No |
|----------------------------|----|----|
| 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: 150.482.936,91 euros

Repo: 1.793.203.585,50 euros

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

Renta Variable Nacional: 2.250.000,00 euros que supone un 0,51 % 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: 37.737,45 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

Se cumplen diez años de intervenciones extraordinarias por parte de los Bancos Centrales en los mercados financieros. Durante estos diez años hemos visto cómo el único factor realmente importante era la magnitud y evolución del programa de compras de bonos por parte de dichos Bancos Centrales, siendo este el principal determinante de la valoración del resto de activos. Un mercado dirigido y condicionado de forma deliberada por una autoridad centralizada ha tenido efectos colaterales tales como:

- Eliminación de la volatilidad
- Estrechamiento artificial de los diferenciales de crédito por el efecto exclusión
- Tipos de interés negativos
- Alza de los mercados bursátiles.

Otro efecto de este tipo de intervención ha sido acentuar aún más de los desequilibrios en el reparto de la riqueza

entre los inversores en activos financieros y las grandes corporaciones y los trabajadores. Esta divergencia ha traído consigo el florecimiento de movimientos de corte populista y antisistema a ambos lados del Atlántico, desde el "America First" hasta el desafío contra la UE por partidos de corte antisistema en Italia pasando por el Brexit.

Lógicamente, no todas las consecuencias han sido negativas. Las políticas monetarias no ortodoxas consiguieron mitigar los efectos de la gran crisis financiera iniciada en 2008 y que sin duda hubiese tenido consecuencias incluso peores de no haberse adoptado. La gran pregunta a la que nos enfrentamos, así como la prueba de la solidez del sistema y de la capacidad de las firmas de gestión de activos será el comportamiento del primero y el desempeño de las segundas ahora que el crecimiento económico mundial sigue siendo satisfactorio, los resultados empresariales son robustos y que la intervención de los Bancos Centrales ha comenzado su marcha atrás. ¿Volveremos a un ciclo económico clásico o tiraremos de arsenal de políticas monetarias no convencionales? En el momento de ciclo actual es importante diferenciar entre los que significa una "moderación cíclica" (en la que pensamos que nos encontramos) y una "contracción" (de la cual no parece haber síntomas en el corto plazo). Tras el mayor ciclo alcista bursátil de la historia y la recuperación experimentada en las tasas de crecimiento de las distintas economías mundiales, sobre todo con un crecimiento sincronizado a nivel mundial desde 2016, parece evidente afirmar que nos encontramos en un ciclo maduro.

Esta madurez queda muy bien ilustrada en la evolución de un índice de actividad como es el Purchasing Managers Index o PMIs a nivel global. Se considera que una economía entra en contracción cuando este indicador muestra medidas por debajo de 50. Como puede verse en el gráfico de la derecha, todas las regiones del mundo han experimentado aceleraciones desde el segundo semestre de 2016. En economías desarrolladas es, no obstante, imposible incrementar de forma permanente la actividad sobre el trimestre anterior por una simple cuestión de cálculo. Es por ello que vemos que la actividad en el sector manufacturero experimentó un pico en el primer trimestre de 2018 y ha desacelerado su crecimiento durante el resto del año, sin que ello signifique que se encuentre en contracción o que esta vaya a ser necesariamente su evolución futura próxima. En este sentido, pensamos que se trata más de una moderación frente al fuerte crecimiento experimentado en trimestres anteriores y un reflejo de la madurez actual del ciclo mencionada anteriormente. Hay que resaltar de hecho el último dato publicado en el mes de Agosto en EEUU, que fue por encima de 61.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

Los bonos de gobiernos y los activos libres de riesgo siguen ofreciendo rentabilidades cercanas a cero o directamente negativas. Incluso si los tipos se mantuviesen en los niveles actuales, los retornos finales de los bonos a corto y medio plazo seguirían siendo negativos para el inversor. A esto hay que añadir las observaciones del presidente del BCE Mario Draghi en su última comparecencia ante el Parlamento Europeo el pasado 24/09/2018 en las que finalmente advertía de una recuperación "relativamente vigorosa" de la inflación subyacente por el crecimiento de los salarios y de la escasez de mano de obra en algunos países y sectores, indicando que esta tendencia se mantendría a medio plazo. En lo relativo al crecimiento, Draghi planteaba también por primera vez un panorama optimista para la Eurozona pese a las amenazas que suponen la guerra comercial y la vulnerabilidad de algunas economías emergentes.

MERCADOS BURSÁTILES

El crecimiento de los beneficios corporativos ha seguido a un ritmo del 15% aproximadamente durante la primera mitad del 2018. Las compañías americanas, que representan un 50% del total de la capitalización bursátil mundial, se han visto además beneficiadas por el impulso fiscal desde comienzos del presente ejercicio y un robusto crecimiento tanto local como a nivel mundial. Beneficios subiendo y ligeras correcciones en precio como las observadas durante los meses de Agosto y Septiembre han hecho que los múltiplos de valoración (PER) se relajen en prácticamente en todas las plazas mundiales y que ahora mismo tengamos unas valoraciones en línea con las históricas a largo plazo y sensiblemente más bajas a las de hace un año en estas mismas fechas.

El argumento de valoración unido a que no pensamos que nos encontramos todavía frente a una contracción cíclica y que, pasado Octubre, entramos en meses que tradicionalmente son favorables a la evolución de las bolsas, nos a ser selectivos e incrementar de forma progresiva nuestro peso en renta variable disminuyendo la asignación a liquidez que mantuvimos durante el trimestre anterior.

El sector bancario merece una especial atención. Todo el sector experimentó un intenso escrutinio regulatorio como consecuencia de la gran crisis financiera de 2008. La interconectividad del sistema financiero y el alto nivel de apalancamiento combinado con bajos colchones de capital del sector fueron algunas de las claves que originaron esta y que amplificaron sus efectos a nivel global. Como consecuencia de todo ello, los bancos europeos se encuentran mucho mejor posicionados desde un punto de vista de solvencia para afrontar cualquier crisis de liquidez futura, si bien es cierto que, como consecuencia de las mayores exigencias de capital actuales y la política de tipos cero implementada por los bancos centrales, afrontan un problema de ingresos y de vuelta a la rentabilidad (ROEs) vía márgenes. Tras el proceso de consolidación y adaptación a las nuevas exigencias de capital experimentado desde 2009, alguno de los "vientos de cara", experimentados por el sector, empiezan a ceder. Aunque en general la rentabilidad sobre activos ha mejorado notablemente, el retorno hacia ROEs aceptables para el accionista sigue siendo la gran asignatura pendiente. Se trata no obstante de un problema de rentabilidad y no de solvencia, que es la principal amenaza de una industria que, por la propia naturaleza de su negocio, opera con amplios niveles de apalancamiento..

En cuanto a los mercados emergentes, estos han mostrado históricamente una fuerte correlación inversa con los

movimientos de U\$, comportándose relativamente peor en fases de apreciación de este último. En lo que llevamos de 2018, tan sólo Colombia, Qatar y México han obtenido un mejor resultado que el MSCI World. Pensamos que actualmente la divisa americana debería estabilizarse en los niveles actuales, ya que el efecto del ciclo de subidas de tipos de interés por parte de la FED ha sido ya incorporado al mercado y una pausa en dicho ciclo podría ser un catalizador muy positivo para los EM en su conjunto.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

En línea con lo comentado en párrafos anteriores, pensamos que el hecho de asistir a una simple moderación del ciclo económico y que de momento no existen señales que nos lleven a anticipar una brusca contracción de la actividad a nivel mundial, junto con las previsiones de beneficios empresariales para el tercer trimestre de 2018 indican que es demasiado pronto para adoptar una posición muy prudente en los activos de renta variable.

Somos especialmente positivos en la evolución de las bolsas europeas, donde el peso del sector financiero es muy relevante y donde los factores que mencionábamos (tipos de interés negativos y presión regulatoria) se encuentran ya reflejados en las valoraciones actuales, especialmente en el caso de bancos españoles. El fin del ciclo de tipos negativos en Europa y la estabilización del Euribor debería dar soporte a las cotizaciones del sector, que por su peso relativo dentro de los índices europeos implicaría un mejor comportamiento de estos frente a sus homólogos USA.

En cuanto a los mercados emergentes, aunque los riesgos de una guerra comercial, una posible recesión en USA según avance 2019 o el enfriamiento del crédito en China son factores que pesan en contra, creemos que las valoraciones son actualmente muy atractivas dentro de este segmento y que por lo tanto este es un punto de entrada que presenta un margen de seguridad aceptable.

En todo lo relativo a la renta fija, pensamos que lo acertado es continuar con estrategias basadas en mantener duraciones bajas en todas nuestras carteras. La preservación del capital acumulado tras muchos años de rentabilidades positivas en el segmento de renta fija, es el principal objetivo de las carteras más conservadoras mientras que las TIRes se recuperan y estabilizan. Por dicha razón los bonos flotantes han pasado a representar una parte importante de nuestras carteras de corto plazo.

En el contexto actual, donde el mundo no puede operar con tipos excesivamente altos, la gradual recuperación de tipos de interés positivos no debería ser un proceso muy largo y tampoco contemplamos tipos en línea con los que han sido normales históricamente, aunque sí superiores a los actuales. Existen oportunidades en bonos corporativos dentro de mercados emergentes, pero es necesario un análisis de crédito nombre a nombre. También vemos valor en el bono a 10 años USA para construir posiciones en niveles que van desde el 3,10% al 3,25% para aquellos inversores con una parte de su cartera denominada en dólares.

COMENTARIO DE GESTIÓN

La rentabilidad de la cartera en el periodo ha sido del -0,09%, quedando la rentabilidad acumulada en el año del -1,30%.

A lo largo del mes de julio procedimos a reducir la exposición directa a crédito con la venta de las posiciones mantenidas en high yield de baja duración a través de los equipos de AXA y Muzinich. En esta línea de reducción de la exposición a crédito hemos vendido también la totalidad del fondo Salar de bonos convertibles, mientras que aumentamos en medio punto la inversión en la estrategia Low Duration European Covered Bonds de Nordea. También hemos dado entrada en cartera a la estrategia Uncorrelated de Neuberger Berman, que busca una correlación cero a medio plazo tanto con los mercados de renta variable como los de crédito o con tipos de interés. Dentro de la cartera de renta variable aumentamos la exposición al mercado europeo con la incorporación de la estrategia Pan-European Equity Growth de Man GLG, que centra su inversión en dos temáticas principales: líderes consolidados dentro de sus sectores y aquellas otras con gran potencial de crecimiento que pueden convertirse en las ganadoras del futuro. También hemos procedido a cambiar la clase en la que manteníamos inversión con el equipo de renta fija global Dynamic Bond de BNY hacia una más económica en términos de costes.

A lo largo del mes de agosto se incorporaron sendas estrategias de renta fija que permiten posicionarnos de manera más conservadora ante una posible subida de tipos: Absolute Return Low Vol de UBAM, que complementa a otras estrategias de baja duración de la cartera, y Global Sovereign Opportunities de Bluebay, que nos permite compensar la salida de la estrategia de Old Mutual que vendimos recientemente por la salida del equipo de gestión. También hemos incrementado la inversión en las estrategias Floating Rate Notes de Deutsche y Short Corporate Bond de EVLI. En la cartera de renta variable hemos incrementado la exposición a Europa a través del fondo Melchior European Opportunities, estrategia de ideas de alta convicción, con una cartera concentrada sin restricciones en términos geográficos o sectoriales en compañías de alta calidad, que presentan ventajas competitivas y con dirección constatada y sólida, evitando aquellas con alta exposición al ciclo económico o con modelos de negocio poco transparentes.

Ligeros ajustes en la cartera a lo largo del mes de septiembre, principalmente en la cartera de renta variable donde hemos aumentado ligeramente la exposición agregada. Por la parte de renta fija destacaríamos el incremento en un 0,35% de la inversión en la estrategia Global Sovereign Opportunities de Bluebay, que pasa a representar el 2,25% del patrimonio. La cartera, aunque con un ligero incremento de riesgo, mantiene recorrido para aumentar la exposición a estrategias de valor si encontramos oportunidades de inversión atractivas dado que los niveles de volatilidad continúan dentro de los parámetros de gestión, en gran medida por una adecuada diversificación entre

sus diferentes componentes.

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

- * Part. MARCH EUROPA A (rendimiento 0,05 %)
- * PART. MORGAN ST INV F-GLB BRNDS-Z (rendimiento 0,07 %)
- * PART. BLACKSTONE DIVERS MSI EUR ACC (rendimiento 0,05 %)
- * PART. NORDEA 1 ALPHA 15 BI EUR (rendimiento 0,07 %)
- * PART. ALGER SMALL CAP FOCUS I USD (rendimiento 0,17 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 2.740.560 euros, el número de accionistas ha disminuido en -67 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -0,09 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 0,08 % durante el mismo periodo.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -0,15 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de 0,06 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 2,34 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 12,81 %, 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 1,85 %

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 1,81 %.

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,36 %, de los cuales un 0,2 % corresponde a gastos directos y un 0,16 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

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

A fecha del informe, la IIC 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 (12,23 % sobre patrimonio)
- * NORDEA FUNDS (5,9 % sobre patrimonio)
- * EDMOND DE ROTHSCHILD (5,3 % sobre patrimonio)
- * MARCH INTERNATIONAL (10,6 % sobre patrimonio)

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Divisa con finalidad de cobertura.