

MARCH EUROPA F.I.

Nº Registro CNMV: 3777

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2019

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: 27-02-2007

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Internacional.

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
M. EUROPA F.I. A	2.510.116,33	2.804.731,00	1.450	1.525	EUR			0
M. EUROPA F.I. C	881.321,81	918.821,13	10	12	EUR			0
M. EUROPA F.I. S	308,43	308,43	1	1	EUR			0

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2018	2017	2016
M. EUROPA F.I. A	EUR	23.641	58.535	74.303	49.817
M. EUROPA F.I. C	EUR	6.998	653		
M. EUROPA F.I. S	EUR	2	2		

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2018	2017	2016
M. EUROPA F.I. A	EUR	9,4183	9,6665	12,0850	10,7216
M. EUROPA F.I. C	EUR	7,9405	8,1011		
M. EUROPA F.I. S	EUR	7,9400	8,1029		

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

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
M. EUROPA F.I. A	0,47		0,47	1,39		1,39	patrimonio		
M. EUROPA F.I. C	0,24		0,24	0,79		0,79	patrimonio		
M. EUROPA F.I. S	0,24		0,24	0,78		0,78	patrimonio		

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Periodo	Acumulada		
M. EUROPA F.I. A	0,03	0,07	patrimonio	
M. EUROPA F.I. C	0,03	0,07	patrimonio	
M. EUROPA F.I. S	0,04	0,10	patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2018
Índice de rotación de la cartera	0,35	0,23	1,09	1,73
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,84	-1,21	-0,97	-0,42

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

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

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

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	-2,57	-10,05	-3,28	11,99	-19,86	-20,01	12,72	-0,08	1,20

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 (%)	-3,08	13-08-2019	-3,08	13-08-2019	-6,94	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,81	08-08-2019	2,48	13-03-2019	3,21	20-06-2016

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

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	14,02	15,42	12,71	13,54	18,47	13,33	7,94	19,82	11,14
Ibex-35	12,18	13,19	10,96	12,33	15,74	13,59	12,81	25,78	18,34
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,29
100% IND. STOXX 50	10,75	11,54	9,94	10,66	15,19	12,72	8,56	19,56	13,26
VaR histórico (iii)	9,94	9,94	9,58	8,98	8,84	8,84	7,36	7,63	6,83

(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.

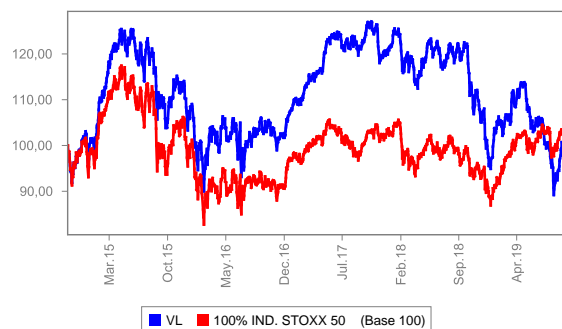
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

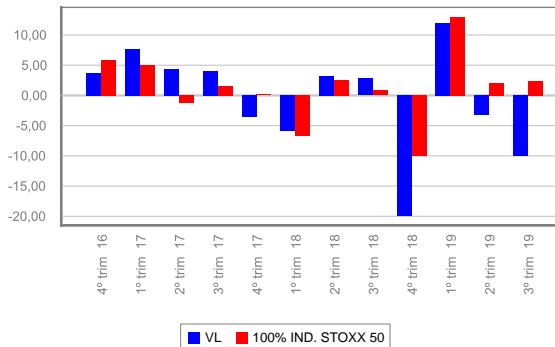
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
1,52	0,52	0,51	0,50	0,56	2,02	1,96	1,96	2,14

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. EUROPA F.I. C. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	-1,98	-9,85	-3,06	12,16	-19,74				

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 (%)	-3,08	13-08-2019	-3,08	13-08-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,81	08-08-2019	2,49	13-03-2019		

(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	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	14,02	15,42	12,71	13,54	18,47				
Ibex-35	12,18	13,19	10,96	12,33	15,74				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
100% IND. STOXX 50	10,75	11,54	9,94	10,66	15,19				
VaR histórico (iii)	12,13	12,13	12,06	11,35	11,49				

(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.

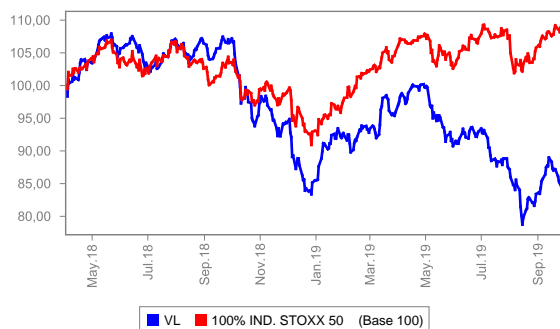
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

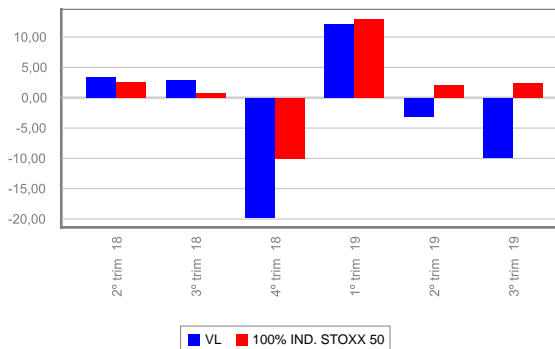
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
0,91	0,27	0,29	0,34	0,42	1,58			

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. EUROPA F.I. S. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	-2,01	-9,86	-3,07	12,15	-19,75				

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 (%)	-3,08	13-08-2019	-3,08	13-08-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,81	08-08-2019	2,48	13-03-2019		

(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	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	14,02	15,42	12,71	13,54	18,47				
Ibex-35	12,18	13,19	10,96	12,33	15,74				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
100% IND. STOXX 50	10,75	11,54	9,94	10,66	15,19				
VaR histórico (iii)	11,66	11,66	11,53	10,66	10,41				

(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.

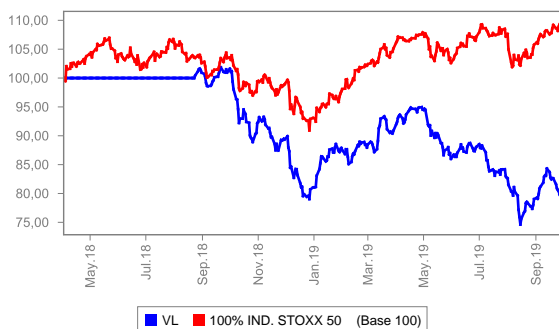
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

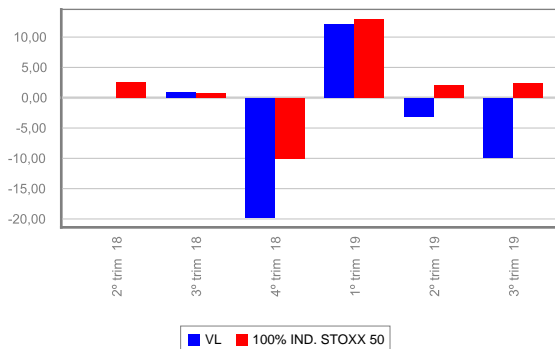
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
0,96	0,31	0,29	0,36	0,42	0,56			

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			
Renta Fija Euro	955.298	11.159	0,16
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	326.434	5.063	-0,35
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	155.049	2.464	-0,41
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	89.161	2.982	-3,22
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	140.058	2.337	-0,32
Global	43.268	520	-0,61
Total Fondos	1.709.268	24.525	-0,22

* 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	29.230	95,39	36.936	98,59
Cartera Interior			840	2,24
Cartera Exterior	29.230	95,39	36.096	96,35
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.113	3,63	-371	-0,99
(+/-) RESTO	299	0,98	899	2,40
TOTAL PATRIMONIO	30.642	100,00%	37.464	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)	37.464	54.338	59.191	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-9,64	-33,55	-66,46	-79,68
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-11,00	-2,55	4,20	205,59
(+ Rendimientos de Gestión	-10,70	-2,03	5,68	272,98
(+ Intereses			-0,01	-40,97
(+ Dividendos	0,33	1,76	2,23	-86,87
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-11,03	-3,95	3,97	97,27
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,02	-0,30	-0,16	-104,82
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados	-0,02	0,47	-0,34	-102,79
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,30	-0,52	-1,49	-59,22
(-) Comisión de gestión	-0,42	-0,40	-1,24	-26,51
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	-28,67
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,05	-32,89
(-) Otros gastos de gestión corriente				-44,19
(-) Otros gastos repercutidos	0,16	-0,07	-0,11	-260,09
(+) Ingresos				
(+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+ Comisiones retrocedidas				
(+ Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	30.642	37.464	30.642	

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

3. Inversiones financieras

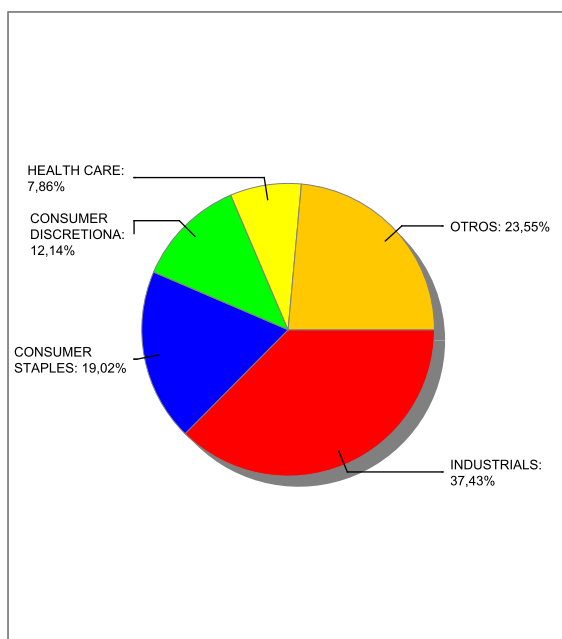
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES ARIMA REAL ESTATE	EUR			840	2,24
TOTAL RV COTIZADA				840	2,24
TOTAL RENTA VARIABLE				840	2,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR				840	2,24
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	167	0,54	678	1,81
ACCIONES CHECK POINT SOFT	USD	664	2,17	1.102	2,94
ACCIONES DANONE	EUR			730	1,95
ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP	356	1,16	240	0,64
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	629	2,05		
ACCIONES MICHELIN	EUR	607	1,98	843	2,25
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	620	2,02		
ACCIONES ARYZTA	CHF	2.841	9,27	3.768	10,06
ACCIONES THALES SA	EUR	637	2,08	541	1,44
ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	632	2,06	695	1,85
ACCIONES B&C SPEAKERS SPA	EUR	599	1,96	571	1,52
ACCIONES SUBSEA 7 SA	NOK	494	1,61	1.129	3,01
ACCIONES ELIS SA	EUR	750	2,45	1.077	2,87
ACCIONES ISS A/S	DKK	270	0,88	316	0,84
ACCIONES TOBII AB	SEK	957	3,12	1.499	4,00
ACCIONES TGS NOPEC GEOPHYSICA	NOK	488	1,59		
ACCIONES SAVENCIA SA	EUR	848	2,77	994	2,65
ACCIONES CHR HANSEN HOLDING	DKK	806	2,63		
ACCIONES IES SVERIGE	SEK	718	2,34	735	1,96
ACCIONES PRECIA	EUR	1.050	3,43	1.377	3,68
ACCIONES BABCOCK INTL GROUP	GBP	882	2,88	1.111	2,97
ACCIONES AUMANN AG	EUR	1.417	4,62	1.819	4,85
ACCIONES HOWDEN JOINERY	GBP	757	2,47	1.162	3,10
ACCIONES ORSERO SPA	EUR	489	1,60	862	2,30
ACCIONES PORR AG	EUR	158	0,51	390	1,04
ACCIONES KONINKLIJKE VOLKERWE	EUR	492	1,61	437	1,17
ACCIONES MBB SE	EUR	2.012	6,57	2.662	7,11
ACCIONES DFS FURNITURE	GBP	630	2,06	1.090	2,91
ACCIONES PSB INDUSTRIES	EUR	686	2,24	1.206	3,22
ACCIONES ISRAEL CHEMICALS	USD	529	1,72	601	1,61
ACCIONES VOLTABOX AG	EUR	1.194	3,90	2.011	5,37
ACCIONES OENEO	EUR	742	2,42	1.341	3,58
ACCIONES ROTHSCHILD & CO	EUR	648	2,12	893	2,38
ACCIONES IRRAS AB	SEK	1.611	5,26	1.312	3,50
ACCIONES DFDS A/S	DKK	444	1,45	888	2,37
ACCIONES SCS GROUP PLC	GBP	848	2,77	757	2,02
ACCIONES JOST WERKE AG	EUR	316	1,03	791	2,11
ACCIONES IMPLENIA	CHF	767	2,50	468	1,25
ACCIONES YELLOW CAKE	GBP	476	1,55		
TOTAL RV COTIZADA		29.231	95,39	36.096	96,33
TOTAL RENTA VARIABLE		29.231	95,39	36.096	96,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		29.231	95,39	36.096	96,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		29.231	95,39	36.936	98,57

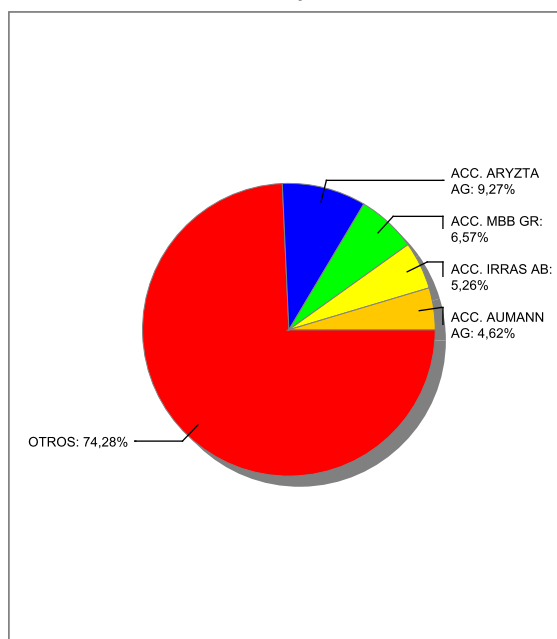
Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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
CORONA SUECA	C/ Compromiso	5	inversión
Total subyacente tipo de cambio		5	
TOTAL OBLIGACIONES		5	

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. Participes 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	

	Sí	No
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: 6.880.907,62 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periodico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Las últimas semanas se han caracterizado por un aumento en la frecuencia de comentarios sobre la ralentización mundial y la inminente entrada en una nueva recesión. Dada la importancia de este tema y de las implicaciones para el planteamiento de la estrategia de inversión, merece la pena que nos detengamos algo más de lo habitual en analizarlo. Quizás la primera advertencia sea que en ningún caso pensamos que los ciclos han muerto. Consideramos que ambas, recesiones y períodos de expansión, son fenómenos cíclicos que continuaremos experimentando en el futuro y que son la base sobre la cual funcionan las sociedades con sistemas capitalistas. A partir de aquí, el punto fundamental es que resulta imposible anticipar ni la duración ni la magnitud de dichos ciclos. De hecho, ni la economía americana ni ninguna otra han exhibido ningún patrón homogéneo en cuanto a ninguna de ambas variables. Tan sólo es posible observar retrospectivamente que los períodos entre recesiones han variado desde períodos muy cortos de entre 2 y 3 años hasta fases como la actual con 11 años de crecimiento ininterrumpido.

Siendo por tanto imposible determinar a priori la duración de un ciclo en base a los años transcurridos, lo único que podemos afirmar es que, según pasa el tiempo, estos se hacen más vulnerables a tres tipos de errores:

- 1) Errores de asignación de capital a medida que los retornos sobre el capital invertido disminuyen y, sin embargo, la esperanza sobre los teóricos beneficios futuros continúan acelerando el nivel de inversión en proyectos que finalmente no logran cubrir el coste de capital. Estas serían recesiones de tipo "clásico" por denominarlas de alguna manera y sobre las que se ha centrado la literatura económica de la escuela austríaca.
- 2) Errores de los bancos centrales o de política monetaria al reaccionar de forma acelerada o con mayor intensidad de la necesaria a incrementos de la inflación, subiendo los tipos de interés. Este tipo de recesiones "inducidas" se ha producido con relativa frecuencia dada la dificultad de calibrar y ajustar las políticas monetarias y fue característica en las décadas '70 y '80 del siglo pasado.
- 3) Creación de burbujas en algunos activos o áreas de la economía como consecuencia de valoraciones exageradas que no corresponden a la rentabilidad real finalmente obtenida y el consiguiente pinchazo en la valoración y precio del activo. Las burbujas son el caso más extremo del error número 1, si bien es importante destacar que no todos los errores de asignación de capital acaban en la creación de burbujas, y que es así mismo prácticamente imposible definir cuando se ha creado una, a pesar de que debido a experiencias recientes concedamos este adjetivo con bastante facilidad.

Otra de las razones que ha llevado a anticipar en demasiadas ocasiones el final del actual ciclo es el comportamiento o la aparente desconexión existente en el comportamiento de los tipos de interés, que supuestamente parecían anticipar en sucesivas ocasiones una recesión inminente, y el comportamiento de los mercados de acciones, que sobre todo en el caso de EEUU ha continuado marcando máximos. En los últimos diez años, los estrategias se han visto desconcertados por unos tipos de interés extraordinariamente bajos, lo cual indicaría que el mercado de bonos anticipa una recesión o como mínimo una contracción económica inminente y por otro lado un mercado de acciones que en términos globales lo ha hecho muy bien y en el caso del mercado USA excepcionalmente bien. Ello lleva a plantearse la cuestión de ¿Quién se equivoca?.

Lo cierto es que esta situación, lejos de ser transitoria se ha mantenido durante una década, como puede verse en

los dos gráficos adjuntos (independientemente del ininterrumpido descenso en los tipos de interés desde mediados de los años ochenta y en el que profundizaremos en el apartado de renta fija) por lo que no cabe hablar de equivocación. Creemos que la única respuesta posible es que ambos mercados tienen razón y que simplemente están contestando de forma correcta pero a dos preguntas muy diferentes, que son por otra parte las que explican la formación de precios en uno y otro activo

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las implicaciones del análisis anterior no hacen sino reafirmar la tesis que hemos venido avanzando en informes anteriores. El mejor comportamiento del mercado americano en términos de índice se explica en aproximadamente en $\frac{3}{4}$ partes por el comportamiento de un grupo de compañías muy reducido (las llamadas FAANG si queremos simplificar). Sin negar el mérito de su modelo de negocio, la calidad de las mismas, su capacidad de innovación o cualquier otro aspecto que podamos discutir, pensamos que en el futuro les será más complicado mantener las tasas de crecimiento experimentadas en el pasado reciente.

Es por ello que pensamos que una gestión de la renta variable indiciada y en consecuencia sobre ponderada en el mercado americano y dentro de este en las grandes tecnológicas dado su peso relativo en los índices globales, se comportará peor que en el pasado.

Pensamos que el éxito en la gestión de la parte de renta variable vendrá dado por una cartera verdaderamente global, con un mayor grado de diversificación tanto a nivel geográfico como de tamaño y sectores. Hemos planteado la selección de fondos de los distintos perfiles siguiendo este principio.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 1,95 % .

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. EUROPA F.I. A ha disminuído en -5.727.327 euros, el número de accionistas ha disminuido en 75 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -10,05 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -0,22 % durante el mismo periodo.

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. EUROPA F.I. C ha disminuído en -1.094.871 euros, el número de accionistas ha disminuido en 2 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -9,85 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -0,22 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,27 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. EUROPA F.I. S ha disminuído en -268 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -9,86 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -0,22 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,31 %.

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

- * ACC. BABCOCK INTL GROUP PLC (rendimiento 0,55 %)
- * ACC. HOWDEN JOINERY GROUP PLC (rendimiento 0,33 %)
- * ACC. IRRAS AB (rendimiento 0,79 %)
- * ACC. SCS GROUP PLC (rendimiento 0,24 %)
- * ACC. IMPLENIA AG-RG (rendimiento 0,4 %)

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

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. EUROPA F.I. A de -1200 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. EUROPA F.I. C de -1180 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. EUROPA F.I. S de -1181 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo termina el tercer trimestre de 2019 con una exposición a renta variable del 95.4%, por debajo del 98.6% del segundo trimestre de 2019 y totalmente en línea con nuestro objetivo de mantener una exposición en renta variable en el entorno del 95%-97%. Hemos aprovechado un buen trimestre para los mercados europeos, con una subida de nuestro índice europeo de referencia del +2.4%, para rotar muy ligeramente nuestras carteras vendiendo aquellas compañías que han agotado su potencial de revalorización o bien cambiarlas por otras en las que vemos en sus precios de mercado un fuerte descuento con respecto a nuestra valoración objetivo (siguiendo como siempre nuestro criterios muy restrictivos de sostenibilidad de sus ventajas competitivas en cuanto a su modelo de negocio y de gobierno corporativo). Todo ello con un objetivo prioritario de incrementar el valor objetivo de nuestro fondo a lo largo del tiempo.

Destacan a lo largo de este periodo las nuevas incorporaciones a cartera (por relevancia) de CHR Hansen, Reckitt Benckiser, Schindler y TGS Nopec y la venta completa de Arima Real Estate y Danone. Por relevancia, destacamos el incremento del peso de nuestra cartera en Irras, Implenia, SCS Group, Thales, BAE Systems y Volkerwessels y destacamos la reducción del peso en Voltabox (que no procede de la venta de títulos), Subsea 7, Sanofi, Oeneo, Jost Werkw y PSB Industries.

Las 5 posiciones con más peso en la cartera son la compañía suiza Aryzta (con un 9.3% de la cartera), el holding industrial alemán MBB (6.6%), la compañía sueca Irras (5.3%), el suministrador del automóvil alemán Aumann (4.6%) y el suministrador de baterías industriales alemanas Voltabox (3.9%). Los sectores con mayor ponderación al cierre del periodo son: Industriales, Consumo Estable y Consumo Discrecional.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 0 euros

d) Otra información sobre inversiones.

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

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad acumulada de la Clase M. EUROPA F.I. A a lo largo del año ha sido del 14,02 %, 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 9,94 %.

La volatilidad acumulada de la Clase M. EUROPA F.I. C a lo largo del año ha sido del 14,02 %, 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 12,13 %.

La volatilidad acumulada de la Clase M. EUROPA F.I. S a lo largo del año ha sido del 14,02 %, 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 11,66 %.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

Desde el inicio del mercado alcista global en 2009, este se ha producido en tres fases o "miniciclos", cada uno de los cuales ha estado separado por fases de consolidación de una duración ligeramente inferior a los 2 años y durante las cuales el miedo a una recesión ocupaba la mayor parte de los titulares. Siendo esquemático: 2011-2012 fue la crisis de la deuda europea; 2015-2016 el miedo a una desaceleración brusca en China; 2018-2019 el riesgo de guerra comercial.

Resulta imposible anticipar si, ahora que la fase de consolidación se acerca como en los casos anteriores a los dos años de duración, el siguiente movimiento será un nuevo impulso alcista o si definitivamente entraremos en un período recesivo. Las señales en uno y otro sentido (como siempre) se multiplican.

Profundizando un poco más en este movimiento global, se ha estado caracterizado por un comportamiento mucho más positivo del mercado americano que el realizado dentro de cualquier otro grupo de compañías en el mundo, independientemente de ser este mercado emergente o desarrollado. El catalizador de este mejor comportamiento ha sido, con gran diferencia, el mayor crecimiento del beneficio de las compañías USA, mucho más que una expansión de sus múltiplos. Este crecimiento de los beneficios no se ha producido por un masivo incremento en los ingresos, sino que en su mayor parte proviene de la rentabilidad obtenida frente a variables tales como las ventas o el beneficio bruto. Lo que llama la atención es que, a diferencia de otros ciclos, el incremento en la rentabilidad no parece que esté asociado a incrementos en las inversiones o capex. De hecho (gráfico inferior derecha) las inversiones netas de capital o la cantidad que, descontadas las amortizaciones, una empresa invierte en los bienes necesarios para sus operaciones tales como fábricas, software, nuevas instalaciones, bienes de equipo, etc. se ha desconectado de la evolución de sus beneficios.

Si avanzamos en nuestro análisis, se puede comprobar que este aumento de rentabilidad se ha producido casi exclusivamente en las grandes compañías y que son estas las que han experimentado un crecimiento espectacular en este sentido, el cual no se ha producido en compañías de menor tamaño. Los beneficios empresariales en relación con el producto interior bruto se han mantenido siempre históricamente muy estables a lo largo de los diferentes ciclos y oscilando en torno a una media de aproximadamente el 6%. En algún momento a partir del año 2003-2004 esta serie experimentó un claro impulso hacia arriba y, manteniendo su carácter cíclico, la media alrededor de la cual oscila se sitúa claramente en un nivel superior del entorno del 8,5%-9,0%.. Es curioso comprobar cómo si analizamos dicha serie pero segmentándola por tamaños (grandes-medianas-pequeñas empresas) en las pequeñas no se aprecia este efecto, en las medianas es algo más acusado y en las grandes claramente visible. Al unirlas todas en una sola serie, el efecto agregado es el que aparece en el gráfico, pero puede llevarnos a una idea equivocada de un aumento generalizado de la rentabilidad o de la eficiencia.

Sería muy precipitado anunciar que esta tendencia debería revertirse en el corto plazo o en el siguiente ciclo, pero creemos que es muy difícil que en el futuro estas grandes compañías con una posición dominante puedan mantener el ritmo de incremento de beneficios similar al experimentado hasta la fecha.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en renta variable y liquidez, mediante el uso de activos en directo. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la

estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera con respecto a su índice de referencia en el medio/largo plazo.