

**ANNAPURNA, FI**  
Nº Registro CNMV: 4453

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2017

**Gestora:** 1) INVERSIS GESTIÓN, S.A., SGIIC      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, S.L.  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.inversis.com](http://www.inversis.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección**

AV. de la Hispanidad, 6  
28042 - Madrid  
91-4001700

**Correo Electrónico**

[oscar.rodriguez@inversis.com](mailto:oscar.rodriguez@inversis.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: 09/03/2012

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

**Categoría**

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7

**Descripción general**

Política de inversión: El fondo estará expuesto, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y de renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición invertido en renta fija o en renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

**Operativa en instrumentos derivados**

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

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,46	0,12	0,46	0,48
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,03	0,00	-0,07

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	3.220.437,72	3.568.151,48
Nº de Partícipes	1.949	1.929
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	37.431	11,6229
2016	42.425	11,8900
2015	33.449	11,7496
2014	27.796	11,7729

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,22	0,00	0,22	0,22	0,00	0,22	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-2,25	-2,25	1,58	0,22	0,76	1,20	-0,20	8,03	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,52	27-02-2017	-0,52	27-02-2017	-0,92	24-08-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,54	30-03-2017	0,54	30-03-2017	0,55	27-08-2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,19	3,19	1,73	1,21	1,62	1,54	2,32	2,11	
<b>Ibex-35</b>	11,40	11,40	14,36	17,93	35,15	25,89	21,75	18,45	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,15	0,15	0,37	1,17	0,44	0,71	0,24	0,50	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,78	2,78	2,74	2,80	2,87	2,74	2,96	2,99	

(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 períodos con política de inversión homogénea.

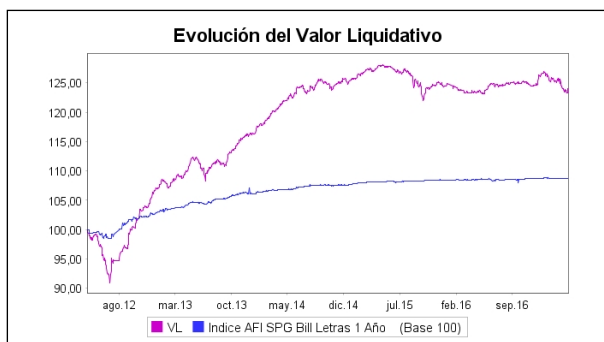
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,33	0,33	0,29	0,29	0,28	1,12	1,14	1,09	0,96

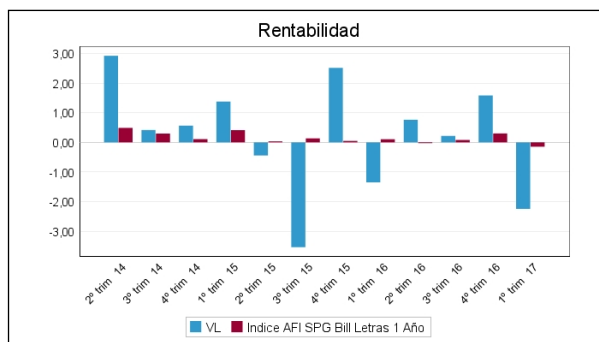
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### 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 Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	18.142	580	-1,83
Renta Fija Mixta Internacional	1.988	46	4,55
Renta Variable Mixta Euro	1.484	89	3,08
Renta Variable Mixta Internacional	66.521	658	2,74
Renta Variable Euro	3.465	53	5,18
Renta Variable Internacional	969	53	6,61
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	35.227	1.078	1,40
Global	58.586	2.786	0,09
Total fondos	186.382	5.343	1,30

\*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 período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	36.513	97,55	40.828	96,24
* Cartera interior	10.391	27,76	18.422	43,42
* Cartera exterior	25.975	69,39	22.308	52,58
* Intereses de la cartera de inversión	147	0,39	98	0,23
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.093	2,92	2.298	5,42

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	-175	-0,47	-700	-1,65
TOTAL PATRIMONIO	37.431	100,00 %	42.425	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	42.425	45.107	42.425	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,90	-7,59	-10,90	22,08
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,31	1,56	-2,31	-226,04
(+) Rendimientos de gestión	-2,07	1,94	-2,07	-190,49
+ Intereses	0,21	0,16	0,21	8,50
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,10	0,09	0,10	-11,84
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,55	1,60	-2,55	-235,24
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	0,00	-0,05	-2.042,94
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,23	0,08	0,23	139,88
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,39	-0,26	-44,28
- Comisión de gestión	-0,22	-0,35	-0,22	-45,99
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-16,56
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-14,52
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-16,55
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	94,99
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	94,99
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	37.431	42.425	37.431	

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

### 3. Inversiones financieras

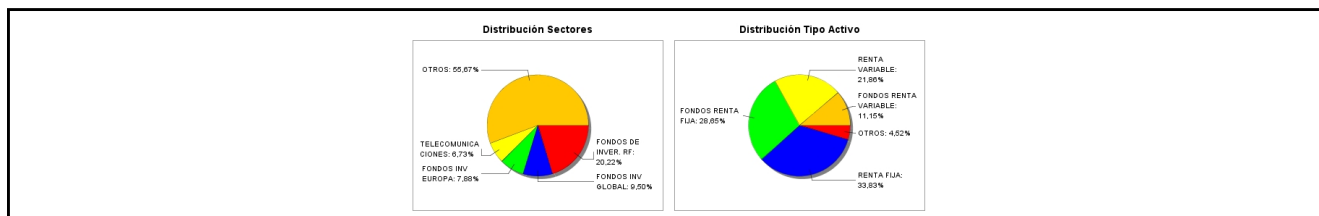
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.210	5,90	2.386	5,60
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	6.888	16,24
TOTAL RENTA FIJA	2.210	5,90	9.274	21,84
TOTAL RV COTIZADA	8.182	21,86	9.148	21,56
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	8.182	21,86	9.148	21,56
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	10.391	27,76	18.422	43,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10.350	27,65	10.940	25,78
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	102	0,27	102	0,24
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	10.452	27,92	11.042	26,02
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	15.523	41,48	11.266	26,56
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.975	69,40	22.308	52,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	36.366	97,16	40.730	95,98

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	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

	SI	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. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, 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

C) Tanto la Gestora "INVERGIS GESTION, S.A., S.G.I.I.C.", como el Depositario "BANCO INVERGIS S.A.", pertenecen al grupo INVERGIS, y están plenamente integrados en el mismo, aunque observan rigurosamente las disposiciones legales vigentes sobre incompatibilidades.

D) El fondo ha realizado operaciones de venta con pacto de recompra (repo) con la entidad depositaria por un volumen total de 38,6 millones de euros en el periodo

G) Se ha percibido 5.081,220 euros en concepto de retrocesiones

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### COMENTARIO DE MERCADO PARA EL PRIMER TRIMESTRE

Durante los tres primeros meses del ejercicio sorprendieron con alzas continuadas en los mercados de renta variable, tanto en Estados Unidos como en Europa. En el Viejo Continente destaca la buena evolución del Ibex-35 debido al peso que el sector bancario tiene sobre éste. El conjunto de entidades financieras europeas han experimentado fuertes repuntes a lo largo del primer trimestre siendo uno de los sectores de referencia.

La campaña de resultados empresariales también resultó muy positiva y ha sido uno de los principales factores que ha justificado los elevados precios para la renta variable. Muchas de las compañías sorprendieron al alza, destacando el sector tecnológico en USA con el Nasdaq experimentando una fuerte subida vertical.

En Europa la campaña de resultados fue también muy positiva permitiendo también dar soporte a los principales selectivos de la región.

El conjunto de datos macroeconómicos conocidos han sido muy positivos a nivel global. Destaca el notable repunte de la inflación que se ha dado de forma generalizada tanto en USA como en la Eurozona. Muy fuerte crecimiento del mercado laboral norteamericano alcanzando registros superiores a los 200.000 empleos mensuales mientras que la tasa de desempleo consigue bajar hasta el 4,7%.

Uno de los protagonistas destacados durante el trimestre fue la Reserva Federal Estadounidense (Fed) que realizó una nueva subida de tipos en marzo, suceso que el mercado había descontado completamente. El consenso de analistas espera que a lo largo de 2017 se lleven a cabo como mínimo dos subidas más, cada una de ellas por 25 puntos básicos.

Aunque la campaña de resultados y los datos macro han sido positivos, la geopolítica vuelve a ser el principal catalizador para determinar la dirección de los mercados. La política fiscal ultra expansiva prometida por Trump, sumado a una fuerte inversión en infraestructuras han sido los principales determinantes del rally alcista de las bolsas.

En Europa el principal foco de incertidumbre lo encontramos en el conjunto de elecciones parlamentarias que se celebrarán en varios países. La primera de ellas fue la celebrada en Holanda. Las encuestas iniciales apuntaban a un notable repunte de la ultra derecha liderada por Geert Wilders, claro defensor de la salida del euro por parte de Holanda y con tendencias xenófobas. Sin embargo, los resultados no confirmaron las estimaciones realizadas y el actual partido en el gobierno revalidó su victoria aunque necesitará de pactos con otras entidades, situación habitual en los Países Bajos.

El pasado 29 de marzo, Theresa May, la primera ministra de Reino Unido activó el artículo 50 de la Unión Europea, hecho que inicia el proceso de salida del país. A pesar de no implicar ninguna novedad respecto a las repercusiones del Brexit, si que inicia un calendario de dos años en el que se van a llevar a cabo multitud de negociaciones para acordar los términos y condiciones de la salida.

En el mercado de divisas, la relación de cambio entre el EUR y el USD se ha mostrado especialmente volátil durante el trimestre. La evolución de la inflación pasa a ser el principal driver que determina la tendencia de ambas divisas. Los inversores anticipan con el IPC futuros movimientos en la toma de decisiones por parte de los Bancos Centrales. El par de divisas osciló entre los 1,040 y los 1,09 EUR/USD.



En cuanto a las commodities, el crudo se mantuvo en un rango lateral bastante contenido durante los dos primeros meses de 2017. Sin embargo, en marzo ante un incremento continuado de las reservas energéticas en Estados Unidos, el barril de referencia WTI cayó con fuerza hasta alcanzar los 47\$ desde los 53\$ en los que se encontraba a cierre de febrero.

El mercado de renta fija se vio muy condicionado por los rumores y encuestas realizadas de cara a las elecciones en Holanda y Francia. También las necesidades financieras de los bancos italianos conllevaron cierta presión vendedora en las emisiones de la Europa periférica. La prima de riesgo del bono español a 10 años llegó a repuntar hasta los 155 puntos básicos en febrero para posteriormente ceder hasta los 134 en los que finalizó el trimestre.

El comportamiento de la renta fija corporativa siga siendo positivo para los vencimientos más largos aunque los plazos más cortos presentan signos de agotamiento e incapacidad para poder progresar más.

#### EXPLICACION DE LAS INVERSIONES CONCRETAS REALIZADS DURANTE EL PERIODO

El patrimonio del fondo a 31 de marzo de 2017 se ubicó en los 37.611.418,19 euros lo que representa un 11,77% menos respecto al final del segundo semestre. El descenso del número de participaciones desde el 31 de diciembre ha sido del 9,74% factor que explica en parte el menor patrimonio del fondo a cierre de marzo. El resto de la caída en el patrimonio del fondo se debe a la rentabilidad negativa registrada en el 1T 2017.

A 31 de marzo el porcentaje de inversión se encuentra repartido en un 2,46% en activos monetarios y un 34,22% en Renta Fija. La Renta Fija la dividimos en emisiones bonificadas con un peso del 1,62%, en emisiones con vencimientos inferiores a los 3 años con un peso en cartera del 16,37% y la Renta Fija a más de 3 años que representa el 15,96%. Únicamente un 0,27% del patrimonio del fondo se destina a emisiones cotizadas en el MARF. El 5,65% se encuentra invertido en fondos de renta fija con vencimiento determinado. El resto de la cartera se reparte en un 35,82% en fondos de retorno absoluto, multiestrategia y flexibles y un 21,85% en activos de renta variable.

La rentabilidad neta de este primer trimestre es del -2,25%. Esta rentabilidad se ubica por debajo de la rentabilidad de las Letras del Tesoro a 1 año que se sitúa en el -0,15% con una volatilidad del 0,15%. Esta rentabilidad es inferior a la obtenida de media por los fondos de Inversis Gestión (+1,30%). A pesar del buen comportamiento de la renta fija durante este trimestre, la evolución de la renta variable seleccionada ha sido especialmente negativa, con algunos valores cediendo terreno de forma notable. La caída de la sub estrategia de valores del MAB es el único motivo explicativo para la rentabilidad negativa del vehículo.

Mediante los datos diarios del periodo, la volatilidad anualizada de este primer trimestre para el vehículo ha sido del 2,09%.

El uso de derivados en el fondo es exclusivo para realizar coberturas de divisa y durante el periodo no se han utilizado.

Durante el primer trimestre del año se han realizado multitud de operaciones sobre emisiones de renta fija. El principal motivo es el cambio de asset realizado, ya que hasta el 8,50% de la estrategia pasa a poder invertirse en emisiones que

tengan vencimientos superiores a los 3 años. Muchas de estas emisiones presentan opciones CALL en varios vencimientos lo que permite que, en el caso de que no se ejecuten, ver un repunte en la TIR de estos bonos.

Las ventas realizadas corresponden a los ajustes que se vienen realizando durante los últimos periodos. Se venden aquellas emisiones que han alcanzado rentabilidades cercanas a 0 o negativas para proceder a comprar nuevas que presentan mayor valor.

Gran parte de la liquidez se invirtió en fondos de inversión de terceros centrados en la renta fija high yield pero manteniendo duraciones muy contenidas. También se ha incrementado el peso de los fondos tipo retorno absoluto. Una nueva tipología de fondo incorporado es el que invierte en renta fija con cupón flotante ligado al tipo de interés en Estados Unidos. Las posiciones más significativas a cierre de marzo son las siguientes:

- LFP Rendement 2020 (3,16%)
- LFP Rendement 2018 (2,49%)
- ETF Amundi FRN USD (2,24%)
- M&G FRN USA (2,25%)
- Wells Fargo US High Yield (2,25%)
- AXA Europe Short Duration HY (2,25%)
- Anaxis Bond Opportunities Europe 2018 (2,25%)
- BrightGate Fixed Income (2,26%)
- Loomis Short Term Emerging (2,27%)
- Muzinich Enhanced Yield S (2,27%)
- Muzinich Europe Yield (2,28%)

La cartera de renta variable sigue compuesta exclusivamente por valores cotizados en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). Durante este primer trimestre no se han realizado compras ni ventas por lo que la cartera permanece invariable respecto al cierre de 2016. Algunos de los valores seleccionados han tenido un comportamiento especialmente negativo como es el caso de Euron Wireless. La evolución de los valores ha lastrado completamente la rentabilidad del fondo haciendo que este finalice el primer trimestre en negativo.

De aquellos valores que conforman la cartera y han realizado juntas generales de accionistas siempre se opta por no ejercer el voto o delegarlo en el consejo de administración. El objetivo de incorporar estos valores atiende exclusivamente a su desempeño bursátil y no se busca interferir en las decisiones de gobierno que tomen los directivos.

Durante el periodo se delegó el voto para la JGEA de Euron Wireless Telecom celebrada el 28 de marzo en el Consejo de la sociedad por un total de 1.170.980 acciones.

Por lo que respecta al artículo 48.1 j del RD 1082/2012 la IIC no posee fondos estructurados, activos en litigio o activos que incluyan en dicho artículo.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos no supera lo estipulado en el folleto informativo.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

#### PERSPECTIVAS 2T 2017

El mercado ha experimentado ascensos continuados durante todo el trimestre sin experimentar ninguna corrección significativa. En varias ocasiones se han dado leves retrocesos que los inversores han aprovechado para realizar compras impidiendo mayores caídas en el mercado.

Uno de los principales focos que podría revertir lo anterior y generar volatilidad son las elecciones francesas que se celebrarán el próximo 23 de abril. La victoria de Le Pen, candidata de la ultra derecha y partidaria de la salida del euro podría implicar fuertes caídas. Las encuestas actuales dan como claro vencedor en segunda vuelta a Macron, su principal adversario.

Otro factor a vigilar es la implementación de la nueva política económica en Estados Unidos. Donald Trump está encontrando serias dificultades para poder llevar a cabo sus reformas. De hecho, no fue capaz de modificar la ley sanitaria de Obama encontrando oposición incluso en miembros de su propio partido. Preocupa que la reforma fiscal y las inversiones que prometió no puedan llevarse a cabo si persisten los conflictos para aprobar leyes.

En caso de que los anteriores catalizadores se resolvieran de forma positiva, el mercado podría continuar con su clara tendencia alcista. Los analistas se muestran muy cautos con la nueva campaña de resultados que deberá justificar múltiplos cada vez más elevados para poder proseguir con los ascensos a nivel fundamental.

La renta fija tiene el guion más pautado ya que los dos Bancos Centrales hace tiempo que revelaron sus cartas para el presente ejercicio. En Estados Unidos se esperan dos nuevas subidas de 25 puntos básicos durante los próximos 9 meses. Salvo que el número de aumentos sea diferente o su volumen cambie, el mercado ya descuenta que la Fed actuará.

En Europa, el BCE ha asegurado una política de tipos bajos durante una temporada larga y no se esperan modificaciones en su programa de estímulos, al menos de forma significativa.

En resumen, las perspectivas para el siguiente trimestre, son alcistas para la renta variable siempre que alguno de los ~~potentes generadores de volatilidad no cambie sus perspectivas~~. En cuanto a la renta fija, es de esperar que prosigan estrechándose aún más las rentabilidades a no ser que la Fed o el BCE lleven a cabo algún movimiento inesperado.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0213056007 - RENTA FIJA Banco Mare Nostrum 9,00 2026-11-16	EUR	241	0,64	0	0,00
ES0305105001 - RENTA FIJA Autopista Atlantico 5,50 2021-07-05	EUR	99	0,26	103	0,24
ES03138602G0 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,60 2018-06-14	EUR	19	0,05	19	0,04
ES0213790027 - RENTA FIJA Bco. Popular 8,25 2021-10-19	EUR	104	0,28	253	0,60
ES0211839222 - RENTA FIJA Autopista Atlantico 3,15 2026-05-17	EUR	573	1,53	579	1,36
ES0214954150 - RENTA FIJA BERCAJA 0,53 2019-04-25	EUR	193	0,52	0	0,00
ES0213307004 - RENTA FIJA BANKIA (Cajamadrid) 4,00 2024-05-22	EUR	309	0,83	304	0,72
ES0213790019 - RENTA FIJA noB.POPULAR 8,00 2021-07-29	EUR	302	0,81	298	0,70
ES0211839164 - RENTA FIJA AUT.ATL.NORTE 4,85 2018-03-27	EUR	0	0,00	28	0,06
ES0240609018 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,00 2022-02-09	EUR	113	0,30	112	0,26
ES0213860051 - RENTA FIJA Banco Sabadell 6,25 2020-04-26	EUR	113	0,30	0	0,00
ES0213679196 - RENTA FIJA BANKINTER S.A. 6,38 2019-09-11	EUR	116	0,31	116	0,27
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>2.182</b>	<b>5,83</b>	<b>1.811</b>	<b>4,25</b>
ES03138602B1 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,75 2017-05-03	EUR	0	0,00	26	0,06
ES03138601Y5 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,75 2017-01-16	EUR	0	0,00	43	0,10
ES0214973069 - RENTA FIJA Caixa Sabadell 0,13 2017-02-15	EUR	0	0,00	99	0,23
ES0211839164 - RENTA FIJA AUT.ATL.NORTE 4,85 2018-03-27	EUR	27	0,07	0	0,00
ES0214970081 - RENTA FIJA La Caixa 7,50 2017-01-31	EUR	0	0,00	407	0,96
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>27</b>	<b>0,07</b>	<b>575</b>	<b>1,35</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.210</b>	<b>5,90</b>	<b>2.386</b>	<b>5,60</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0000012783 - REPO INVERIS BANCO, S.A. -0,38 2017-01-02	EUR	0	0,00	6.888	16,24
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>6.888</b>	<b>16,24</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.210</b>	<b>5,90</b>	<b>9.274</b>	<b>21,84</b>
ES0605083908 - DERECHOS Inclam	EUR	4	0,01	0	0,00
ES0656303007 - DERECHOS 1Nkemia IUCT Group S	EUR	5	0,01	0	0,00
ES0605049925 - DERECHOS Home Meal Replacemen	EUR	0	0,00	10	0,02
ES0105083002 - ACCIONES Inclam	EUR	769	2,05	769	1,81
ES0105049003 - ACCIONES Home Meal Replacemen	EUR	2.162	5,78	2.379	5,61
ES0156303002 - ACCIONES 1Nkemia IUCT Group S	EUR	1.074	2,87	1.152	2,72
ES0105038006 - ACCIONES Only Apartments	EUR	1.078	2,88	1.074	2,53
ES0105042008 - ACCIONES Euroconsult SA	EUR	571	1,53	614	1,45
ES0133443004 - ACCIONES Euron Wireless Tele	EUR	2.518	6,73	3.150	7,42
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>8.182</b>	<b>21,86</b>	<b>9.148</b>	<b>21,56</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>8.182</b>	<b>21,86</b>	<b>9.148</b>	<b>21,56</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>10.391</b>	<b>27,76</b>	<b>18.422</b>	<b>43,40</b>
PTSRHAE0026 - RENTA FIJA Republica Portugal 3,00 2019-04-27	EUR	252	0,67	0	0,00
IT0001247235 - RENTA FIJA Rep.de Italia 0,18 2019-05-01	EUR	693	1,85	696	1,64
PTCFPAOM0002 - RENTA FIJA Refer Rede Ferrovil 4,17 2019-10-16	EUR	161	0,43	0	0,00
PTOTECO0029 - RENTA FIJA Republica Portugal 4,80 2020-06-15	EUR	1.008	2,69	0	0,00
PTOTEMOE0027 - RENTA FIJA Republica Portugal 4,75 2019-06-14	EUR	0	0,00	781	1,84
PTCPHOM0006 - RENTA FIJA Refer Rede Ferrovil 5,88 2019-02-18	EUR	729	1,95	728	1,72
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.844	7,59	2.206	5,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS1581291165 - RENTA FIJA ACCIONA 1,68 2019-12-29	EUR	200	0,53	0	0,00
XS1086071146 - RENTA FIJA Global Marine 4,25 2019-07-10	EUR	210	0,56	0	0,00
XS1117279452 - RENTA FIJA EADS Finance B.V. 5,25 2023-11-15	EUR	104	0,28	0	0,00
XS1531306717 - RENTA FIJA Accs. Thomas Cook Gr 6,25 2022-06-15	EUR	107	0,29	0	0,00
XS1491985476 - RENTA FIJA eDreams Odigeo S.L.  8,50 2021-08-01	EUR	108	0,29	0	0,00
XS1211292484 - RENTA FIJA AngloGold Ashanti Lij 1,50 2020-04-01	EUR	101	0,27	100	0,24
XS1497527736 - RENTA FIJA NH Hoteles 3,75 2023-10-01	EUR	208	0,56	0	0,00
XS1238996018 - RENTA FIJA Rexel SA 3,25 2022-06-15	EUR	207	0,55	0	0,00
XS1496175743 - RENTA FIJA Groupe Fnac S.A.  3,25 2023-09-30	EUR	307	0,82	0	0,00
XS1409497283 - RENTA FIJA Gestamp Fund 3,50 2023-05-15	EUR	313	0,84	0	0,00
XS1384278203 - RENTA FIJA Faurecia 3,63 2023-06-15	EUR	209	0,56	0	0,00
XS1214673565 - RENTA FIJA Arcelor SA 1,73 2018-04-09	EUR	0	0,00	204	0,48
XS1050665386 - RENTA FIJA MFI Furniture Group 2,38 2019-04-01	EUR	209	0,56	726	1,71
XS0789283792 - RENTA FIJA AngloGold Ashanti Lij 2,75 2019-06-07	EUR	313	0,84	311	0,73
XS0468940068 - RENTA FIJA Landesbank Berlin AG 5,88 2019-11-25	EUR	452	1,21	0	0,00
XS1385996126 - RENTA FIJA INBC Bank NV 2,25 2019-09-24	EUR	105	0,28	104	0,25
XS1082970853 - RENTA FIJA TESCO ORD. 1,38 2019-07-01	EUR	407	1,09	405	0,96
XS1117280112 - RENTA FIJA ENCE 5,38 2022-11-01	EUR	322	0,86	212	0,50
XS1082636876 - RENTA FIJA Vestas Wind Systems 4,00 2020-07-15	EUR	305	0,81	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1246049073 - RENTA FIJA Grupo Antolin Dutch 5,13 2022-06-30	EUR	214	0,57	0	0,00
XS1046537665 - RENTA FIJA Grupo Antolin Dutch 4,75 2021-04-01	EUR	205	0,55	0	0,00
FR0010817452 - RENTA FIJA Accs. Areva-C 4,38 2019-11-06	EUR	209	0,56	212	0,50
XS1207309086 - RENTA FIJA ACS 2,88 2020-04-01	EUR	210	0,56	0	0,00
XS1084838496 - RENTA FIJA Turkiye Garanti Bank 3,38 2019-07-08	EUR	205	0,55	0	0,00
IT0004955685 - RENTA FIJA Mediobanca 2,50 2018-09-30	EUR	0	0,00	320	0,75
XS0182242247 - RENTA FIJA Finmeccanica SPA 5,75 2018-12-12	EUR	0	0,00	234	0,55
XS1086530604 - RENTA FIJA ACCIONA 4,63 2019-07-22	EUR	106	0,28	105	0,25
XS1048518358 - RENTA FIJA Arcelor SA 3,00 2019-03-25	EUR	0	0,00	317	0,75
DE000A1R0410 - RENTA FIJA Thyssen Ag 3,13 2019-10-25	EUR	265	0,71	265	0,63
XS0954676283 - RENTA FIJA NH Hoteles 6,88 2019-11-15	EUR	217	0,58	218	0,51
XS0989152573 - RENTA FIJA Bulgarian Energy 4,25 2018-11-07	EUR	313	0,83	308	0,73
XS0989061345 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	324	0,86	320	0,75
XS0985395655 - RENTA FIJA Mediaset SpA 5,13 2019-01-24	EUR	221	0,59	218	0,51
XS0808636244 - RENTA FIJA EP Energy AS 4,38 2018-05-01	EUR	211	0,56	740	1,74
XS0783933350 - RENTA FIJA EP Energy AS 5,88 2019-11-01	EUR	227	0,61	0	0,00
XS0184373925 - OBLIGACION Telecom Italia 5,38 2019-01-29	EUR	0	0,00	449	1,06
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>7.115</b>	<b>19,01</b>	<b>5.768</b>	<b>13,60</b>
DE000CB83HX2 - RENTA FIJA COMMERZBANK 2017-03-14	EUR	0	0,00	213	0,50
XS1378790189 - RENTA FIJA ACCIONA 1,40 2017-04-07	EUR	100	0,27	100	0,24
DE000CZ22EH9 - RENTA FIJA COMMERZBANK 5,00 2017-10-30	EUR	105	0,28	105	0,25
XS0260783005 - RENTA FIJA Erste Group Bank 0,59 2017-07-19	EUR	0	0,00	196	0,46
XS0995390621 - RENTA FIJA CAIXABANK 1,00 2017-11-25	EUR	0	0,00	400	0,94
IT0004854060 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 1,36 2017-10-31	EUR	0	0,00	777	1,83
IT0004991961 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 2,10 2017-12-28	EUR	0	0,00	204	0,48
IT0004669575 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 2,65 2017-01-31	EUR	0	0,00	307	0,72
XS0483005293 - RENTA FIJA Mediaset SpA 5,00 2017-02-01	EUR	0	0,00	206	0,49
XS0764640149 - RENTA FIJA Fiat Finance & Trade 2017-03-23	EUR	0	0,00	264	0,62
XS0296798431 - RENTA FIJA CAM Gobal Finance 0,47 2017-04-26	EUR	186	0,50	193	0,45
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>392</b>	<b>1,05</b>	<b>2.966</b>	<b>6,98</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>10.350</b>	<b>27,65</b>	<b>10.940</b>	<b>25,78</b>
XS1509160112 - PAGARE Home Meal Replacemen 3,82 2017-11-02	EUR	102	0,27	102	0,24
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>102</b>	<b>0,27</b>	<b>102</b>	<b>0,24</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>10.452</b>	<b>27,92</b>	<b>11.042</b>	<b>26,02</b>
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
FR0013141462 - PARTICIPACIONES Amundi MSCI Italy Uc	EUR	839	2,24	0	0,00
GB00BMMV4H91 - PARTICIPACIONES Artemis Pan-Eur	EUR	607	1,62	0	0,00
FR0012815876 - PARTICIPACIONES Parts.Echiquier Majo	EUR	609	1,63	0	0,00
LU0726357527 - PARTICIPACIONES Pictet Short Mid Ter	EUR	600	1,60	0	0,00
LU1495486885 - PARTICIPACIONES LIFS VIS Premia	EUR	628	1,68	0	0,00
IE0005315449 - PARTICIPACIONES Muznich Short Dur	EUR	855	2,28	0	0,00
LU0507282852 - PARTICIPACIONES Fidelity Europ Gr A	EUR	647	1,73	210	0,49
LU0944313286 - PARTICIPACIONES Pictet Security HI E	EUR	841	2,25	400	0,94
LU0687944396 - PARTICIPACIONES GAMCO-Merger Arbitra	EUR	609	1,63	516	1,22
GB00BMP3SH07 - PARTICIPACIONES M&G Investment Funds	EUR	843	2,25	0	0,00
LU0980584436 - PARTICIPACIONES Natixis Euro Credit	EUR	849	2,27	501	1,18
FR0010288316 - PARTICIPACIONES Groupama Avenir Euro	EUR	0	0,00	1.998	4,71
IE00B6TYL671 - PARTICIPACIONES Kames Eq Mrk Neut-B	EUR	0	0,00	215	0,51
FR0011426881 - PARTICIPACIONES Anaxis Bond Oppt Eur	EUR	842	2,25	845	1,99
LU0363630707 - PARTICIPACIONES Pioneer Absolute Ret	EUR	626	1,67	215	0,51
LU0256049627 - PARTICIPACIONES JB Absolute Return B	EUR	0	0,00	217	0,51
IE0033758917 - PARTICIPACIONES Muznich-Enhancedyld	EUR	848	2,27	502	1,18
LU0151325312 - PARTICIPACIONES Candrian Bonds-Cred	EUR	624	1,67	221	0,52
LU0571101715 - PARTICIPACIONES G Fund-Alpha Fixed I	EUR	217	0,58	217	0,51
FR0011532720 - PARTICIPACIONES LFP Rendement	EUR	1.184	3,16	1.166	2,75
LU0942882589 - PARTICIPACIONES Astra SICAV-MOM	EUR	846	2,26	0	0,00
FR0011370998 - PARTICIPACIONES LFP Rendement	EUR	930	2,49	925	2,18
LU0658026603 - PARTICIPACIONES AXA IM Fixed Income	EUR	841	2,25	503	1,19
LU0250598322 - PARTICIPACIONES Parts. Deka Institut	EUR	0	0,00	2.400	5,66
FR0010135103 - PARTICIPACIONES Carmignac Patrimoine	EUR	637	1,70	215	0,51
<b>TOTAL IIC</b>		<b>15.523</b>	<b>41,48</b>	<b>11.266</b>	<b>26,56</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>25.975</b>	<b>69,40</b>	<b>22.308</b>	<b>52,58</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>36.366</b>	<b>97,16</b>	<b>40.730</b>	<b>95,98</b>

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

