

LA MUZA INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 425

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

Gestora: 1) URQUIJO GESTION, S.A., S.G.I.I.C., SOCIEDAD UNIPERSONAL **Depositario:** BANCO DE SABADELL, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL **Rating Depositario:** BBB- (Standard & Poor's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.urquijogestion.com.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Calle Serrano, 71 1º - 28006 Madrid. Teléfono: 902.323.555

Correo Electrónico

urquijogestion@bancsabadell.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 SICAV

Fecha de registro: 05/03/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 6, en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,13	0,16	0,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,44	1,31	0,44	0,51

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 acciones en circulación	4.284.214,00	4.179.991,00
Nº de accionistas	285,00	260,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	157.744	36,8198	36,3225	38,3454
2017	152.077	36,3821	30,4900	36,6280
2016	115.797	30,4904	20,6008	30,4908
2015	95.725	24,8342	23,1157	28,4778

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

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	0,26	0,00	0,26	0,26	0,00	0,26	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

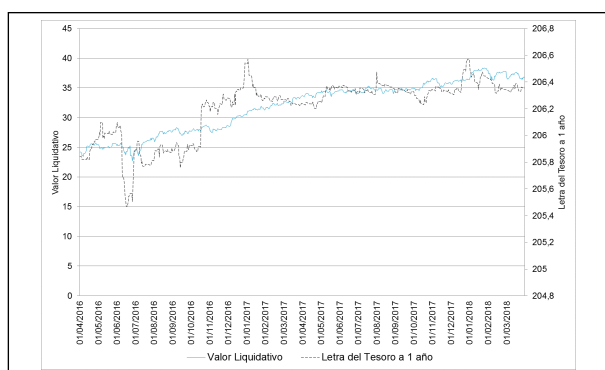
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
1,20	1,20	4,14	2,40	1,33	19,32			

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,27	0,27	0,34	0,27	0,21	0,97	0,51	0,50	0,51

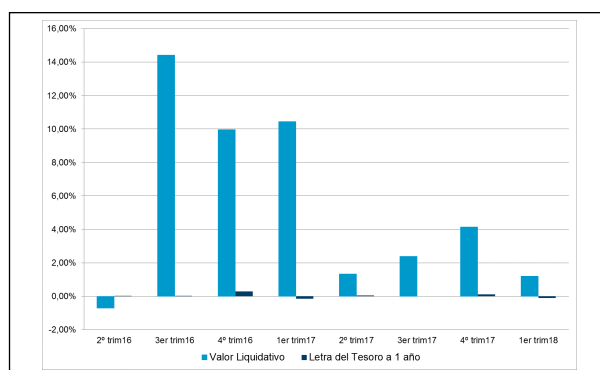
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



11/01/2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

11/01/2016

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	153.373	97,23	145.395	95,61
* Cartera interior	81.689	51,79	85.099	55,96
* Cartera exterior	71.492	45,32	60.135	39,54
* Intereses de la cartera de inversión	192	0,12	161	0,11
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.372	2,77	6.772	4,45
(+/-) RESTO	-1	0,00	-90	-0,06
TOTAL PATRIMONIO	157.744	100,00 %	152.077	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)	152.077	145.106	152.077	
± Compra/ venta de acciones (neto)	2,46	0,63	2,46	316,60
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,11	4,03	1,11	-70,74
(+) Rendimientos de gestión	1,39	4,41	1,39	-66,55
+ Intereses	0,07	0,10	0,07	-27,62
+ Dividendos	0,14	0,10	0,14	38,13
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,10	0,45	-0,10	-123,78
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,24	3,79	1,24	-65,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,00	0,02	1.165,82
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,02	-0,05	0,02	-145,26
± Otros rendimientos	0,01	0,01	0,01	52,33
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,38	-0,28	-22,30
- Comisión de sociedad gestora	-0,26	-0,27	-0,26	3,32
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	3,45
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	67,59
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,07	0,00	-97,11
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-70,74
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	157.744	152.077	157.744	

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

3. Inversiones financieras

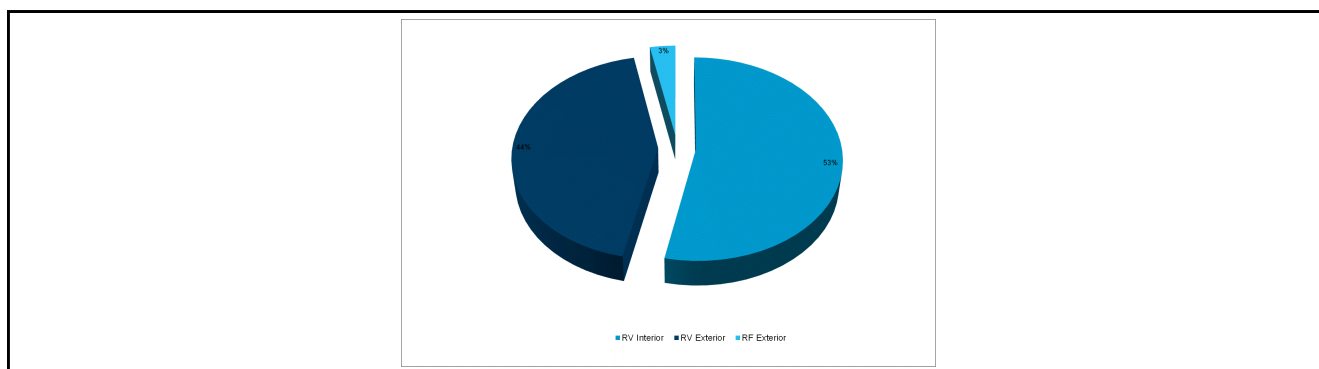
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	81.062	51,38	84.515	55,56
TOTAL RV NO COTIZADA	32	0	32	0
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	593	0,38	551	0,36
TOTAL RENTA VARIABLE	81.688	51,79	85.098	55,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	81.688	51,79	85.098	55,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.786	3,03	5.117	3,37
TOTAL RENTA FIJA	4.786	3,03	5.117	3,37
TOTAL RV COTIZADA	66.707	42,29	55.017	36,15
TOTAL RENTA VARIABLE	66.707	42,29	55.017	36,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	71.493	45,32	60.135	39,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	153.182	97,11	145.233	95,50

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
CURRENCY (EURO/CHF)	C/ FUTURO EURO/CHF VT.18/06/18	1.500	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1500	
TOTAL OBLIGACIONES		1500	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

Existe un accionista con un saldo de 34.213.952,29 euros que representa un 21,69% sobre el total de la Sociedad. Las entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. han percibido comisiones satisfechas por la Sociedad de Inversión en concepto de intermediación y liquidación de transacciones por importe de 1.857,76 euros, equivalentes a un 0,00% del patrimonio medio de la Sociedad de Inversión. La Sociedad de Inversión puede realizar operaciones de compraventa de activos o valores negociados en mercados secundarios oficiales, incluso aquéllos emitidos o avalados por entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A., así como operaciones de compraventa de títulos de deuda pública con pacto de recompra en las que actúen como intermediarios o liquidadores entidades del grupo de Banco de Sabadell, S.A. Esta Sociedad Gestora verifica que dichas operaciones se realicen a precios y condiciones de mercado. La remuneración de las cuentas y depósitos de la Sociedad de Inversión en la entidad depositaria se realiza a precios y condiciones de mercado.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

La dinámica económica es favorable en las principales economías desarrolladas. En Estados Unidos, la confianza empresarial sigue alrededor de máximos de las últimas décadas, mientras que la tasa de desempleo continúa en niveles muy reducidos. En la zona euro, los diferentes índices de sentimiento económico son históricamente elevados, a pesar de las recientes caídas, y apuntan a que la región continuará creciendo de una manera robusta. La inflación en Estados Unidos se mantiene algo por encima del 2% interanual, mientras que en la zona euro los precios están contenidos y sin una clara tendencia al alza. Durante el trimestre, los temas políticos han ido ganando centralidad. Así, Reino Unido y la Unión Europea (UE) han acordado un periodo de transición que iría desde la salida de Reino Unido, a finales de marzo de 2019, hasta diciembre de 2020. En este periodo se mantendría el statu quo en la relación entre Reino Unido y la UE,

aunque los británicos perderían su representación en las instituciones europeas. En Estados Unidos, se ha observado un tono más proteccionista por parte de Trump, con cambios en su gabinete, anuncio de aranceles y bloqueo de inversiones extranjeras. En Italia, las elecciones han arrojado un parlamento fragmentado que, junto con el ascenso de partidos populistas, genera un escenario de complicada gobernabilidad. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) ha subido el tipo rector en 25 puntos básicos en su reunión de marzo, hasta el rango entre el 1,50% y el 1,75%, al tiempo que reconoce la mejoría de las perspectivas económicas. El Banco Central Europeo (BCE) continúa dando pequeños pasos hacia la normalización de su política monetaria y en su reunión de marzo introduce cambios en su discurso, aunque acompañado de un tono acomodaticio. El Banco de Inglaterra ha dicho que podrá incrementar el tipo rector en 2018. Los mercados financieros han abandonado la complacencia de los últimos trimestres y se ha observado un incremento de la volatilidad y correcciones en los activos de riesgo. Los temores a una guerra comercial han centrado la atención de los mercados en las últimas semanas. Las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo de Estados Unidos y de la zona euro han repuntado con fuerza durante la primera parte del trimestre, hasta niveles máximos desde 2014 y 2015, respectivamente. Este movimiento ha estado influido por los sólidos datos de actividad, un tono menos acomodaticio de los bancos centrales, el impacto de la reforma fiscal de Estados Unidos, el aumento del precio del petróleo y la incertidumbre sobre las tenencias de deuda pública de Estados Unidos por parte de China. En la segunda mitad, la rentabilidad ha retrocedido, especialmente en Alemania, revirtiendo parte del movimiento al alza. La caída de tipos ha estado influida por los temores a una guerra comercial y los peores datos de confianza empresarial de la zona euro. En los países de la periferia europea han caído las primas de riesgo. El comportamiento de la prima de riesgo de España ha sido relativamente mejor que el de Italia, influido por las mejoras de calificación crediticia de España y el contexto político italiano. El tono proteccionista de la administración Trump en este primer trimestre de 2018 ha presionado a la baja al dólar frente a las principales divisas desarrolladas. El entorno de mayor volatilidad en mercados y el carácter más agresivo de la Fed solo han servido para contener la depreciación de la divisa. La libra se ha apreciado ligeramente frente al euro, favorecida por el acuerdo alcanzado para el periodo de transición tras el Brexit. En este contexto de mayor volatilidad en los mercados financieros, el yen japonés ha sido el principal beneficiado, apreciándose de forma intensa y generalizada. Los mercados emergentes tienen en general un inicio de año favorable, soportados por un dólar débil, la positiva evolución económica en China, el mantenimiento del precio del petróleo en niveles relativamente elevados, que ha llegado a alcanzar máximos desde 2014, y el limitado impacto del aumento de la volatilidad global en febrero. En este contexto, la subida de tipos por parte de la Fed en la reunión de marzo apenas ha impactado negativamente sobre los mercados emergentes. Sin embargo, las primas de riesgo de estas economías tienen un peor comportamiento, ante la incertidumbre generada por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. La actividad muestra una evolución favorable en China, especialmente la inversión y los sectores tecnológico y de servicios. En México, las preocupaciones por la inflación llevan al banco central a aumentar nuevamente el tipo de interés oficial hasta el 7,50%, mientras que la incertidumbre alrededor de la renegociación del NAFTA se ha reducido después de que la administración Trump haya adoptado un tono menos duro respecto a la relación comercial que quiere mantener con sus vecinos. En Brasil, el gobierno ha renunciado finalmente a buscar la aprobación de la reforma de pensiones, llevando a algunas agencias de rating a rebajar la calificación crediticia del país. Por su parte, el banco central ha reducido de nuevo el tipo oficial, hasta el 6,50%, diciendo que podría llevar a cabo alguna rebaja adicional en los próximos meses a causa de la reducida inflación. La política continúa siendo un foco de atención, en un contexto en el que 2018 será año electoral en varios países de América Latina. En Brasil se ha reafirmado la condena a prisión del expresidente Lula da Silva, dificultando su candidatura para las presidenciales, y en Perú, Pablo Kuczynski ha presentado su dimisión como presidente del país por los casos de corrupción. Los principales índices de renta variable han cerrado el trimestre con caídas. En Estados Unidos, el índice Standard & Poor's 500 ha marcado de nuevo niveles máximos históricos, cerca de los 2.900 puntos, aunque finalmente, ha terminado con un retroceso de -3,67% en euros. Las acciones que mejor evolución han tenido en los primeros meses del año han sido las de compañías de tecnología, de consumo discrecional y las de entidades financieras. Los índices selectivos europeos también han retrocedido en el trimestre. El EURO STOXX ha caído un -2,99% y el STOXX Europe 50 un -6,68%. Las acciones europeas con mejor comportamiento han sido las de compañías de automóviles, de servicios financieros y de seguros. Entre las bolsas de países emergentes, el índice de la bolsa de México ha caído en euros un -1,27%, mientras que el Bovespa brasileño se ha revalorizado en euros un +9,16%. La bolsa rusa ha terminado el trimestre con ganancias y el índice chino Shanghai SE Composite ha retrocedido un -3,30% en euros. Se espera que la economía mundial tenga un buen comportamiento en 2018, con un favorable mix de crecimiento e inflación. El crecimiento económico será

generalizado y sincronizado, mientras que la inflación convergerá gradualmente a los objetivos de los bancos centrales. Previsiblemente, los bancos centrales avanzarán en la retirada de los estímulos monetarios. El BCE finalizará su programa de compra de activos e iniciará una suave senda de subidas de los tipos de interés a partir de 2019. En Estados Unidos, la Fed continuará con su ciclo de subidas, al tiempo que seguirá reduciendo su balance según lo anunciado. Es probable que la política siga teniendo un papel central en el escenario de 2018. En este sentido, existirá un especial foco en el desenlace de diversos acontecimientos geopolíticos: El Brexit, Trump y las elecciones mid-terms y NAFTA y las elecciones en México. En los próximos meses, las bolsas estarán atentas a las políticas monetarias de los bancos centrales y a la campaña de publicación de los resultados empresariales del primer trimestre. El patrimonio sube desde 152.076.670,28 euros hasta 157.743.768,97 euros, es decir un 3,73%. El número de accionistas sube desde 260 unidades hasta 285 unidades. La rentabilidad en el trimestre ha sido de un 1,20% acumulado. La referida rentabilidad obtenida es neta de unos gastos que han supuesto una carga del 0,27% sobre el patrimonio medio. Las IIC aplican metodología de compromiso y no se ha realizado operativa con instrumentos derivados no considerada a efectos del cumplimiento del límite según el cual la exposición total al riesgo de mercado asociada a derivados no superará el patrimonio neto de la IIC. Durante el periodo se ha realizado operativa en derivados con la finalidad de inversión, con un apalancamiento medio de 0,47%. Las IIC podrán soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que siempre se ejercerán los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas si se da cualquiera de los siguientes supuestos: i) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, siempre que la participación de las IIC y resto de carteras institucionales gestionadas por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora tuviera una antigüedad superior a DOCE (12) meses y dicha participación represente, al menos, el UNO POR CIENTO (1%) del capital de la sociedad emisora. ii) Cuando el ejercicio del derecho de asistencia comporte el pago de una prima. iii) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación de la IIC gestionada por la Sociedad Gestora en dicha sociedad emisora represente, al menos, el CINCO POR CIENTO (5%) del capital de la sociedad emisora y el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción. iv) Cuando la entidad emisora que convoca sea una sociedad española, la participación ostentada represente, al menos, un CINCO POR CIENTO (5%) del patrimonio bajo gestión por cuenta de la IIC gestionada, el orden del día de la Junta General de Accionistas contemple puntos sensibles a juicio de la Sociedad Gestora, para la evolución del precio de la acción. Las inversiones en los mercados de Renta Fija han tenido como objetivo, durante el primer trimestre del año, mantener la duración baja de la cartera. El principal objetivo ha consistido en ampliar la gama de activos, diversificando las inversiones en nuevos instrumentos, buscando un mayor peso en el sector financiero. Tanto las compras como las ventas se han centrado en bonos denominados en Euros, si bien se han incrementado las posiciones existentes en mercados emergentes, y se han reducido las posiciones en bonos "high yield". Por otra parte se han incrementado las posiciones en bonos con cupón flotante y se han sustituido bonos con rentabilidades bajas, por emisiones en primario con TIR más alta. En Estados Unidos, la Reserva Federal ha mantenido la senda prevista de subida de los tipos de interés en este primer trimestre, y se espera que continúe la senda alcista el resto del año. El ritmo de crecimiento global mantiene buenas perspectivas para esta primera mitad del año, destacando el buen comportamiento de las economías emergentes y de EE.UU. y en menor medida de Europa. Los mercados de renta variable han tenido un comportamiento muy volátil en el primer trimestre de 2018. Los fundamentales continúan siendo positivos apoyados en los buenos datos macroeconómicos y en los positivos resultados empresariales en un contexto de tipos de interés muy bajos. Sin embargo, el temor a un mayor endurecimiento de la política monetaria en los próximos meses y la posibilidad de una guerra comercial entre China y Estados Unidos han provocado dicho incremento de la volatilidad, por lo que la exposición a renta variable ha tendido a reducirse al final del periodo. A nivel sectorial se ha mantenido la preferencia por sectores cíclicos como el tecnológico y el petrolero en detrimento de sectores más defensivos y con valoraciones altas (consumo, eléctricas). Se mantiene la exposición en sectores denominados megatendencias con un crecimiento estructural en los próximos años: robótica, inteligencia artificial, tecnología médica e industria videojuegos. Geográficamente, la cartera se sigue concentrando principalmente en títulos de compañías europeas y se ha mantenido la inversión en renta variable norteamericana con la divisa cubierta a través de ETF o fondos de inversión en la medida que este mercado presenta visibilidad macro y

microeconómica, además de presentar una menor volatilidad. Por otro lado, se ha reducido la exposición al mercado japonés y se ha incrementado en mercados emergentes donde las perspectivas económicas son más favorables. Al final del periodo la cartera tiene una inversión de 3,15% en inversiones de renta fija con calificación crediticia por debajo de grado de inversión. No obstante, se pretende mantener esta inversión ya que las perspectivas a medio plazo son positivas. La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. La rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del 1,20%, habiéndose soportado unos gastos totales del 0,27%. Por otra parte, la rentabilidad mínima diaria en el último trimestre se ha situado en el -1,79% el 01/03/18 y la máxima diaria en el 1,77% el 07/02/18. En el último año la rentabilidad mínima diaria ha sido del -1,79% el 01/03/18 y la máxima diaria ha ascendido a 1,77% el 07/02/18, mientras que en los tres últimos años, la rentabilidad mínima diaria se ha situado en un -6,57% el 24/06/16, mientras que la máxima diaria ha llegado al 4,11% el 22/01/16. Por otro lado, la volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 9,76%, frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0,16%, con un VaR mensual del 7,24%.

Juntas de Accionistas: OBRASCON HUARTE LAIN S.A. Fecha: 08/01/18 Sentido del voto: voto en contra de los puntos 5º y 6º del orden del día. STUDENT PROPERTIES SPAIN SOC Fecha: 15/02/18 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. LIBERBANK SA Fecha: 22/03/18 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENE Fecha: 23/03/18 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración. BANCO SANTANDER SA Fecha: 23/03/18 Sentido del voto: voto a favor de las propuestas de acuerdos formuladas por el consejo de administración.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0157097017 - AC.ALMIRALL SA	EUR	3.692	2,34	3.214	2,11
LU1598757687 - AC.ARCELORMITTAL (SM)	EUR	1.799	1,14	1.898	1,25
ES0112458312 - AC.AZKOYEN	EUR	3.184	2,02	3.069	2,02
ES0113900J37 - AC.BANCO SANTANDER	EUR	1.333	0,85	1.379	0,91
ES0105630315 - AC.CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	2.320	1,47	1.936	1,27
ES0121975009 - AC.CONST.Y AUXILIARES DE FERROC.	EUR	7.560	4,79	9.184	6,04
ES0126775032 - AC.DISTRIB INTER ALIMENTACION (DIA SA)	EUR	1.206	0,76	1.075	0,71
ES0168561019 - AC.EUROPAC (PAPELES Y CARTONES DE EUROPA	EUR	4.814	3,05	7.516	4,94
ES0116870314 - AC.GAS NATURAL	EUR	2.229	1,41	2.213	1,46
ES0105223004 - AC.GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	7.613	4,83	7.445	4,90
ES0105130001 - AC.GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	8.860	5,62	8.630	5,67
ES0125220311 - AC.GRUPO ACCIONA	EUR	1.512	0,96	0	0,00
ES0118594417 - AC.INDRA SISTEMAS SA	EUR	6.512	4,13	6.614	4,35
ES0154653911 - AC.INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	904	0,57	737	0,48
ES0168675090 - AC.LIBERBANK SA	EUR	1.550	0,98	1.540	1,01
ES0152503035 - AC.MEDIASET ESPAÑA COMUNICACION	EUR	578	0,37	655	0,43
ES0164180012 - AC.MIQUEL Y COSTAS	EUR	1.492	0,95	1.522	1,00
ES0105043006 - AC.NATURHOUSE HEALTH SAU	EUR	1.407	0,89	1.557	1,02
ES0142090317 - AC.OBRASCON HUARTE	EUR	5.361	3,40	7.820	5,14
ES0173516115 - AC.REPSOL SA	EUR	2.217	1,41	2.211	1,45
ES0182870214 - AC.SACYR SA	EUR	2.907	1,84	3.159	2,08
ES0143416115 - AC.SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY SA	EUR	3.256	2,06	1.714	1,13
ES0178165017 - AC.TECNICAS REUNIDAS	EUR	2.998	1,90	3.307	2,17
ES0178430E18 - AC.TELEFONICA SA	EUR	4.014	2,54	3.250	2,14
ES0180850416 - AC.TUBOS REUNIDOS	EUR	211	0,13	401	0,26
ES0114820113 - AC.VOCENTO	EUR	1.524	0,97	2.402	1,58
ES06735169B1 - DERECHOS REPSOL SA AMP DIC.17	EUR	0	0,00	56	0,04
TOTAL RV COTIZADA		81.062	51,38	84.515	55,56
ES0108390032 - AC.ALLIANZ CIA.SEG.	EUR	32	0,02	32	0,02
TOTAL RV NO COTIZADA		32	0	32	0
ES0105294005 - AC.STUDENT PROPERTIES SPAIN SOCIMI SA	EUR	593	0,38	551	0,36
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		593	0,38	551	0,36
TOTAL RENTA VARIABLE		81.688	51,79	85.098	55,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		81.688	51,79	85.098	55,96
MXBIG0000M20 - LT.MEXICO T-BILL CUPON 0 VT.15/2/18(MXN)	MXN	0	0,00	1.664	1,09
Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.664	1,09
CH0253592783 - OB.ARYZTA AG FTF %VAR PERP (C4/20)(CHF)	CHF	1.373	0,87	0	0,00
XS1043961439 - OB.OBRASCON 4,75% VT.15/03/22 (CALL5/18)	EUR	3.412	2,16	3.453	2,27
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.786	3,03	3.453	2,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.786	3,03	5.117	3,37
TOTAL RENTA FIJA		4.786	3,03	5.117	3,37
PTAL0AE0002 - AC.ALTRI SGPS SA	EUR	2.168	1,37	2.068	1,36
US0268747849 - AC.AMERICAN INTERNATIONAL GROUP (USD)	USD	2.035	1,29	1.786	1,17
GB0000456144 - AC.ANTOFAGASTA PLC (GBP)	GBP	3.150	2,00	3.391	2,23
DK0010244425 - AC.AP MOELLER-MAERSK A/S- A (DKK)	DKK	1.662	1,05	0	0,00
CH0043238366 - AC.ARYZTA AG (CHF)	CHF	541	0,34	0	0,00
FR0013181864 - AC.CGG SA	EUR	0	0,00	109	0,07
GB00BDCPN049 - AC.COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PLC (NA)	EUR	859	0,55	0	0,00
DE0007100000 - AC.DAIMLER AG	EUR	2.138	1,36	1.486	0,98
IT0000076486 - AC.DANIELI & CO-RSP	EUR	1.184	0,75	1.108	0,73
DE0005552004 - AC.DEUTSCHE POST AG	EUR	2.379	1,51	2.663	1,75
CH0023405456 - AC.DUFREY AG - REG (CHF)	CHF	3.723	2,36	3.961	2,60
PTFRV0AE0004 - AC.F.RAMADA INVESTIMENTOS SGPS	EUR	2.150	1,36	1.769	1,16
CA3039011026 - AC.FAIRFAX FINANCIAL HLDGS LTD (USD)	USD	1.655	1,05	1.767	1,16
JP3818800009 - AC.FUJITEC CO LTD (JPY)	JPY	2.038	1,29	1.448	0,95
IT0003697080 - AC.GEOX SPA	EUR	1.102	0,70	1.156	0,76
MX01HO090008 - AC.GRUPO HOTELERO SANTA FE SAB (MXN)	MXN	2.398	1,52	962	0,63
NL0000852580 - AC.KONINKLIJKE BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	1.904	1,21	2.514	1,65
IT0004931058 - AC.MAIRE TECNIMONT SPA	EUR	6.479	4,11	5.144	3,38
PTMENOAE0005 - AC.MOTA ENGLI SGPS SA	EUR	1.438	0,91	1.611	1,06
US6708515001 - AC.OI SA - ADR (USD)	USD	926	0,59	900	0,59
FI0009014575 - AC.OUTOTEC OYJ	EUR	511	0,32	1.209	0,80
IT0003073266 - AC.PIAGGIO & C. S.P.A	EUR	1.579	1,00	1.610	1,06
MX01Q0000008 - AC.QUALITAS CONTROLADORA SAB DE CV (MXN)	MXN	10.346	6,56	7.113	4,68
AT0000922554 - AC.ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	EUR	1.020	0,65	1.051	0,69
FR0000125007 - AC.SAINT GOBAIN (FP)	EUR	1.285	0,82	1.379	0,91
IT0005252140 - AC.SAIPEM SPA	EUR	249	0,16	298	0,20
IT0003865570 - AC.SALINI IMPREGILO SPA	EUR	2.181	1,38	2.590	1,70
GB0007973794 - AC.SERCO GROUP PLC (GBP)	GBP	1.609	1,02	1.780	1,17
DE000SKWM021 - AC.SKW STAHL-METALLURGIE HOLD AG	EUR	180	0,11	139	0,09
PTSON0AM0001 - AC.SONAE	EUR	2.190	1,39	2.758	1,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTSNCOAM0006 - AC.SONAECON SGPS SA	EUR	91	0,06	108	0,07
JP3814800003 - AC.SUBARU CORP (JPY)	JPY	2.125	1,35	0	0,00
US91912E1055 - AC.VALE SA-SP ADR (USD)	USD	827	0,52	814	0,54
FR0000120354 - AC.VALLOUREC SA	EUR	265	0,17	310	0,20
DK0010268606 - AC.VESTAS WIND SYSTEMS A/S (DKK)	DKK	2.306	1,46	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		66.707	42,29	55.017	36,15
TOTAL RENTA VARIABLE		66.707	42,29	55.017	36,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		71.493	45,32	60.135	39,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		153.182	97,11	145.233	95,50

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.