

**CARTERA BELLVER S.I.C.A.V., S.A.**

Nº Registro CNMV: 159

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2016

**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.

**Sociedad por compartimentos:**

**Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

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

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

**Dirección**

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

**Correo electrónico**

[info@march-am.com](mailto:info@march-am.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

Fecha de registro: 27-02-1998

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

**Categoría**

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 4, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

**Descripción general**

Política de inversión: Invierte de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada case de activo. No existe objetivo predeterminado en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico o país. La inversión máxima en otras IICs será del 10%.

**Operativa en instrumentos derivados**

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

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

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		33.721.981,00	35.051.083,00
Nº de accionistas		2.766	2.817
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	412.045	12,2189	11,8153	12,3921
2015	493.173	12,0446	11,6964	12,9154
2014	355.953	11,9059	10,9837	12,0343
2013	232.946	11,2319	10,2580	11,2319

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio**

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,25		0,25	0,75		0,75	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,03	0,07	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2015
Índice de rotación de la cartera	0,04	0,14	0,22	0,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0	0	0	0,01

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

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
1,45	2,48	0,28	-1,28	1,25	1,16	6,00	9,49	

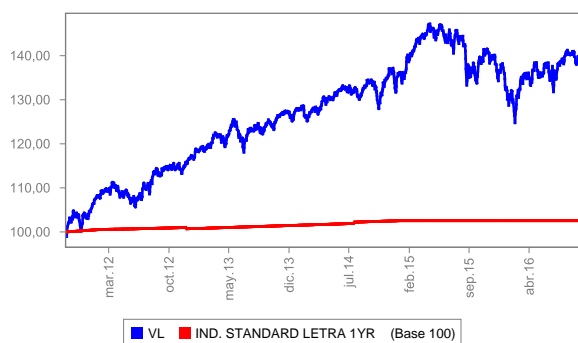
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

### Gastos (% s/ patrimonio medio)

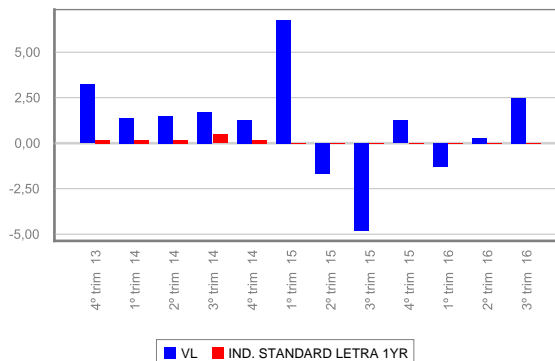
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
0,83	0,28	0,28	0,28	0,28	1,11	1,11	1,12	

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**



Último cambio vocación: 18/04/2011.

### 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	357.984	86,88	373.687	89,42
Cartera Interior	63.794	15,48	65.424	15,66
Cartera Exterior	297.056	72,09	311.418	74,52
Intereses de la Cartera de Inversión	-2.866	-0,70	-3.155	-0,75
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	53.163	12,90	37.898	9,07
(+/-) RESTO	897	0,22	6.324	1,51
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>412.044</b>	<b>100,00%</b>	<b>417.909</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>417.909</b>	<b>444.246</b>	<b>493.173</b>	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-3,89	-6,37	-19,52	-41,03
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	2,49	0,31	0,90	685,03
(+) Rendimientos de Gestión	2,79	0,63	1,83	326,88
(+) Intereses	0,08	0,08	0,25	-6,98
(+) Dividendos	0,24	0,69	1,18	-66,35
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	-0,01	-0,09	-662,93
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,93	0,40	-0,56	361,19
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				-100,94
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,31	-0,60	0,99	-149,75
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,19	0,06	0,07	184,82
(+/-) Otros Resultados			-0,01	-972,73
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,30	-0,33	-0,92	-10,27
(-) Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,75	-2,32
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-2,32
(-) Gastos por servicios exteriores				-63,51
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	-14,28
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,05	-0,09	-54,13
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>412.045</b>	<b>417.909</b>	<b>412.045</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

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

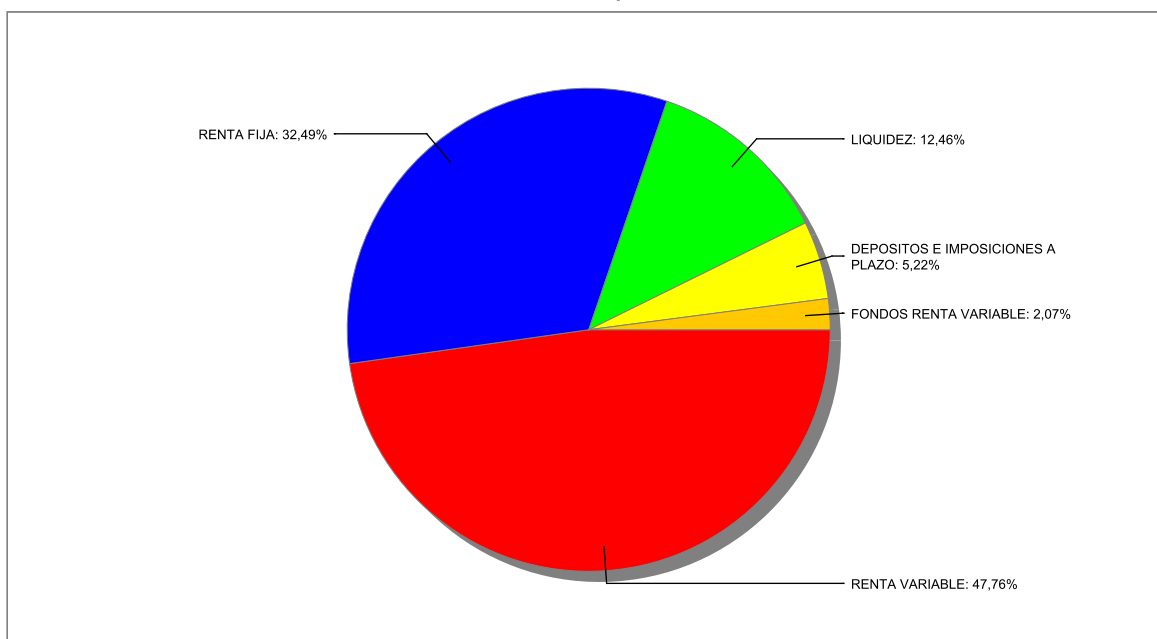
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 5,50 2017-07-30	EUR			1.538	0,37
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,50 2018-01-31	EUR	4.281	1,04	4.287	1,03
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,75 2018-02-01	EUR	2.580	0,63	2.585	0,62
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,99 2018-06-17	EUR			1.752	0,42
BONO JUNTA DE ANDALUCIA 4,75 2018-01-24	EUR	1.522	0,37	1.525	0,36
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		<b>8.383</b>	<b>2,04</b>	<b>11.687</b>	<b>2,80</b>
BONO ESTADO ESPAÑOL 5,50 2017-07-30	EUR	1.522	0,37		
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,25 2016-10-31	EUR	3.006	0,73	3.010	0,72
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,50 2017-02-14	EUR	1.089	0,26	1.096	0,26
BONO XUNTA DE GALICIA 1,89 2016-12-12	EUR	1.011	0,25	1.014	0,24
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>6.628</b>	<b>1,61</b>	<b>5.120</b>	<b>1,22</b>
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 4,25 2018-06-14	EUR	2.039	0,49	2.040	0,49
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>2.039</b>	<b>0,49</b>	<b>2.040</b>	<b>0,49</b>
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 0,00 2018-02-22	EUR	6.704	1,63	6.703	1,60
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>6.704</b>	<b>1,63</b>	<b>6.703</b>	<b>1,60</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>23.754</b>	<b>5,77</b>	<b>25.550</b>	<b>6,11</b>
PAGARE ELEC NOR 1,15 2016-09-16	EUR			1.878	0,45
PAGARE ELEC NOR 0,38 2016-12-16	EUR	1.898	0,46		
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>1.898</b>	<b>0,46</b>	<b>1.878</b>	<b>0,45</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>25.652</b>	<b>6,23</b>	<b>27.428</b>	<b>6,56</b>
ACCIONES TELEFONICA	EUR	5.382	1,31	6.235	1,49
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	4.945	1,20	4.682	1,12
ACCIONES AMADEUS SA.	EUR	6.315	1,53	5.577	1,33
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>16.642</b>	<b>4,04</b>	<b>16.494</b>	<b>3,94</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>16.642</b>	<b>4,04</b>	<b>16.494</b>	<b>3,94</b>
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,40 2016-12-21	EUR	6.000	1,46	6.000	1,44
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,20 2017-05-19	EUR	13.000	3,16	13.000	3,11
DEPOSITOS BANCO SABADELL ATLAN 0,20 2017-05-26	EUR	2.500	0,61	2.500	0,60
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>21.500</b>	<b>5,23</b>	<b>21.500</b>	<b>5,15</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>63.794</b>	<b>15,50</b>	<b>65.422</b>	<b>15,65</b>
BONO ESTADO PORTUGUES 4,35 2017-10-16	EUR	11.243	2,73	11.233	2,69
BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	21.050	5,11	20.963	5,02
BONO ESTADO PORTUGUES 4,45 2018-06-15	EUR	34.391	8,35	34.284	8,20
BONO REPUBLIC OF TURKEY 5,13 2020-05-18	EUR	3.981	0,97	4.047	0,97
BONO ESTADO ITALIANO 2,00 2020-06-15	EUR			3.657	0,87
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		<b>70.665</b>	<b>17,16</b>	<b>74.184</b>	<b>17,75</b>
BONO ESTADO HUNGARO 4,38 2017-07-04	EUR			1.639	0,39
BONO ESTADO ITALIANO 2,34 2017-06-15	EUR	1.053	0,26	1.054	0,25
BONO ESTADO ITALIANO 2,00 2020-06-15	EUR	3.660	0,89		
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>4.713</b>	<b>1,15</b>	<b>2.693</b>	<b>0,64</b>
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,88 2019-02-19	EUR	1.177	0,29	1.172	0,28
BONO TELEFONICA EMISIONES 5,81 2017-09-05	EUR			1.330	0,32
BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,95 2019-01-18	EUR	1.125	0,27	1.119	0,27
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,80 2017-10-03	EUR			1.668	0,40
BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,40 2019-02-08	EUR	1.929	0,47	1.908	0,46
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,25 2020-01-22	EUR	1.803	0,44	1.791	0,43
BONO TELEFONICA EMISIONES 2,74 2019-05-29	EUR	2.597	0,63	2.590	0,62
BONO AMERICA MOVIL SAB DE 4,13 2019-10-25	EUR	3.955	0,96	3.363	0,80
BONO MANPOWER GROUP 4,50 2018-06-22	EUR	694	0,17	692	0,17
BONO GAS NATURAL FINANCE 0,52 2021-04-25	EUR	1.014	0,25		
BONO TDC A/S 4,38 2018-02-23	EUR	2.114	0,51		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>16.408</b>	<b>3,99</b>	<b>15.633</b>	<b>3,75</b>
BONO REPSOL YPF 4,75 2017-02-16	EUR			3.704	0,89
BONO TELEFONICA EMISIONES 5,81 2017-09-05	EUR	1.329	0,32		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,44 2018-05-15	EUR	414	0,10		
BONO UNICREDITO ITALIANO 1,70 2017-10-31	EUR	5.020	1,22	5.019	1,20
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,80 2017-10-03	EUR	1.667	0,40		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO RCI BANQUE SA 0,29 2018-07-16	EUR	251	0,06	250	0,06
BONO RCI BANQUE SA 0,27 2017-11-27	EUR	250	0,06	250	0,06
BONO SKY PLC 0,47 2020-04-01	EUR	704	0,17	699	0,17
BONO MONTE DEI PASCHI 3,50 2017-03-20	EUR			6.162	1,47
BONO MAERSK 1,30 2019-03-18	EUR	618	0,15	615	0,15
BONO 3I GROUP PLC 5,63 2017-03-17	EUR	680	0,17	680	0,16
BONO UNICREDITO ITALIANO 2,80 2018-09-21	EUR	1.047	0,25	1.039	0,25
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>11.980</b>	<b>2,90</b>	<b>18.418</b>	<b>4,41</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>103.766</b>	<b>25,20</b>	<b>110.928</b>	<b>26,55</b>
ACTIVOS ACS 1,35 2016-10-07	EUR	1.974	0,48	1.974	0,47
PAGARE ACS 0,98 2017-03-14	EUR	2.474	0,60	2.474	0,59
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>4.448</b>	<b>1,08</b>	<b>4.448</b>	<b>1,06</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>108.214</b>	<b>26,28</b>	<b>115.376</b>	<b>27,61</b>
ACCIONES EXANE BNP PARIBAS	EUR	5.904	1,43	5.128	1,23
ACCIONES TOTAL	EUR	5.115	1,24	5.262	1,26
ACCIONES BAYER AG	EUR	4.678	1,14	5.343	1,28
ACCIONES ERICSSON	SEK	4.855	1,18	4.712	1,13
ACCIONES CISCO SYSTEMS	USD	5.844	1,42	5.735	1,37
ACCIONES SONY	USD	7.774	1,89	6.951	1,66
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	5.193	1,26	4.020	0,96
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	6.186	1,50	7.009	1,68
ACCIONES WELLS FARGO	USD	5.281	1,28	6.949	1,66
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	5.712	1,39	6.241	1,49
ACCIONES U.TECHNOLOGIES	USD	4.323	1,05	4.414	1,06
ACCIONES VMH Moet Hennessy	EUR	5.465	1,33	5.658	1,35
ACCIONES FEMSA	USD	5.898	1,43	5.996	1,43
ACCIONES ING GROEP	EUR			4.874	1,17
ACCIONES EXXON CORP	USD	4.016	0,97	5.208	1,25
ACCIONES DOW CHEMICAL	USD	5.628	1,37	5.461	1,31
ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	5.921	1,44	7.491	1,79
ACCIONES HARLEY DAVIDSON	USD	5.992	1,45	5.955	1,43
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	5.250	1,27	5.138	1,23
ACCIONES STANDARD CHARTERED P	GBP	5.550	1,35	5.927	1,42
ACCIONES QUANTA SERVICES, INC	USD	5.942	1,44	5.340	1,28
ACCIONES E.ON AG	EUR	1.042	0,25		
ACCIONES MICHELIN	EUR	5.908	1,43	5.113	1,22
ACCIONES CONAGRA FOODS INC	USD			4.606	1,10
ACCIONES KKR & CO	USD	5.242	1,27	5.300	1,27
ACCIONES ARCHER-DANIELS	USD	5.893	1,43	6.681	1,60
ACCIONES BOMBARDIER INC- B	CAD	4.153	1,01	5.219	1,25
ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	7.261	1,76	6.651	1,59
ACCIONES SNAM RETE GAS	EUR	4.810	1,17	5.223	1,25
ACCIONES COCA-COLA	USD	4.735	1,15	5.131	1,23
ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	USD	5.314	1,29	5.869	1,40
ACCIONES VODAFONE	GBP	5.082	1,23	5.013	1,20
ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	3.285	0,80	3.036	0,73
ACCIONES CHICAGO BRIDGE&IRON	USD	4.079	0,99	4.740	1,13
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	6.984	1,70	6.971	1,67
ACCIONES ING GROEP	EUR	5.836	1,42		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>180.151</b>	<b>43,73</b>	<b>188.365</b>	<b>45,08</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>180.151</b>	<b>43,73</b>	<b>188.365</b>	<b>45,08</b>
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	4.359	1,06	3.848	0,92
PARTICIPACIONES HSBC ASSET M	USD			3.933	0,94
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD	4.170	1,01		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>8.529</b>	<b>2,07</b>	<b>7.781</b>	<b>1,86</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>296.894</b>	<b>72,08</b>	<b>311.522</b>	<b>74,55</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>360.688</b>	<b>87,58</b>	<b>376.944</b>	<b>90,20</b>

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

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

### Distribución Tipo Activo



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DOLAR USA	V/ Plazo	52.033	inversión
DOLAR USA	V/ Compromiso	34	inversión
LIBRA ESTERLINA	V/ Plazo	24.894	inversión
LIBRA ESTERLINA	V/ Compromiso	50	inversión
YEN JAPONES	V/ Plazo	14.550	inversión
DOLAR CANADA	V/ Plazo	3.396	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>94.957</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>94.957</b>	

### 4. Hechos relevantes

	Sí	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

Con fecha 16 de septiembre de 2016, la CNMV resuelve:

- Autorizar la fusión por absorción de NODO DEL MUNIFICHE, SICAV S.A. (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2900), INVERSIONES ARBIÑOSTE, SICAV S.A. (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2110), INVERSIONES ESTRELLA, SICAV S.A. (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2751) por CARTERA BELLVER, SICAV, S.A., (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 159), aprobada por los consejos de administración de las respectivas sociedades.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ 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/sociedad de inversión/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 este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas compra/venta de:

Pagarés: 1.898.343,50 euros

Divisa: 231.800.732,70 euros

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Informe de Gestión

Situación Económica y Análisis de Mercados

Panorama económico

El tercer trimestre del 2016 ha estado marcado por la aceptación de las posibles consecuencias que traerá consigo la futura salida del Reino Unido de la Unión Europea. También ha estado marcado por la incertidumbre política en los EEUU derivada de las elecciones de final de año y el aplazamiento de una nueva subida de tipos por parte de la Fed.

Los datos macroeconómicos confirman un crecimiento mundial moderado. En este sentido, la OCDE revisó a la baja sus previsiones que eran previas al Brexit, apuntando a que la actividad se ha debilitado en las economías desarrolladas mientras que se va confirmando que la desaceleración de las economías emergentes estaría tocando fondo. En conjunto, rebajó una décima el crecimiento previsto para este y el próximo año, hasta el +2,9% y +3,2%, respectivamente.

En la Euro zona, los indicadores adelantados se mantuvieron en terreno de expansión y reflejaron que en el corto plazo la incertidumbre sobre el escenario político ha pesado menos de lo esperado en la confianza: el PMI compuesto de la Euro-zona bajó hasta 52,6. Por su parte, la inflación se mantiene en niveles muy bajos con el IPC en el +0,4% interanual. Por su parte, en Italia, se estableció como fecha definitiva el 4 de diciembre para la realización del referéndum para reformar su Constitución.

Al otro lado del Atlántico, en Estados Unidos, se celebró el primer debate televisivo entre los candidatos a la presidencia. Según las encuestas posteriores y analistas políticos, la candidata demócrata Hillary Clinton salió reforzada. Por otro lado, la Fed revisó a la baja sus previsiones económicas, esperando ahora un avance del +1,8% del PIB para este año (vs. +2% anterior). En agosto, la actividad se debilitó pero mejoraron los indicadores adelantados de septiembre, en particular, los relativos al consumo: las ventas al por menor se moderaron hasta +1,9% interanual, pero la confianza de los consumidores de la Conference Board subió hasta 104,1 (máximos previos a la crisis). La inflación repuntó, al comenzar a diluirse el efecto de los menores precios energéticos: IPC subió hasta +1,1% y la subyacente hasta +2,3%.

Entre las grandes economías emergentes destaca el aceleramiento de la actividad en China. Las ventas al por menor crecieron un +10,6% interanual al tiempo que la producción industrial repuntó tres décimas hasta el +6,3%. A estas cifras se unió una mejora de la confianza empresarial. Sin embargo, se confirmó que el crédito acelera su



crecimiento y también los precios de la vivienda nueva, que aumentaron en 64 de las 70 principales ciudades del país. En otras emergentes, se frena la inflación en Rusia y en Brasil la inflación tocó techo pero la moderación del avance de los precios está siendo más gradual.

En este trimestre el precio del crudo repuntó muy ligeramente llegando la cotización del barril de Brent hasta los 49\$ debido a que el International Energy Forum se saldó con un principio de acuerdo por parte de la OPEP, que abre la posibilidad de un recorte de la producción. El oro, por su parte, tras el fuerte repunte en la primera mitad del año, siguió sin una tendencia definida cerrando el trimestre en niveles de 1.318 \$/onza.

Tipos de interés y mercados de renta fija

El mercado de renta fija se mantuvo soportado por la política monetaria expansiva. En Estados Unidos, la Fed cumplió con las expectativas, al mantener el precio del dinero entre 0,25%-0,5%, aplazando así la subida de los tipos oficiales. Afirmó que "los argumentos en favor de un aumento de tipos se han fortalecido" lo que refuerza las expectativas de subidas antes de fin de año. Todo esto apoyó el descenso de los tipos en la parte corta de la curva, mientras que el 10 años subió hasta niveles de 1,6% desde 1,43%.

En Europa, el BCE mantuvo tanto los tipos oficiales como su programa de compra de activos inalterados y, por otra parte, realizó la segunda subasta de liquidez a largo plazo en la que asignó 45.270 M a cuatro años con tipos de interés del 0%, que incluso podrán llegar a ser negativos. La bajada de los tipos alemanes se mantuvo estable: a 10 años terminó en -0,12%. También la deuda periférica registró ganancias, en particular España, que tuvo el mejor comportamiento relativo: buenos datos de actividad y la confirmación de la calificación crediticia de S&P, refrendan la buena evolución de la deuda nacional: el tipo a 10 años se redujo -15 p.b. hasta el 0,88% y el índice de deuda pública española se anotó un +0,8% en el mes de septiembre. El Banco de España revisó al alza sus perspectivas de crecimiento al estimar que el PIB avanzará un +3,2% interanual este año (cuatro décimas por encima de su anterior previsión). Sin embargo, espera que en el próximo año la economía se desacelere y advierte que no se logrará cumplir los objetivos de reducción del déficit público, ya que este año cerraría en el 4,9% del PIB. El crédito tuvo un buen comportamiento: a nivel global el crédito grado de inversión avanzó en el mes de julio (+1,6%) pero terminó con ligeros recortes (-0,19%) por la subida de los diferenciales exigidos. Por el lado del high yield, se revalorizó los tres meses: en julio un +2,6%, en agosto un +1,9% y en septiembre un +0,4% por el descenso de los diferenciales y por la buena evolución del sector energético de EE.UU.. La deuda emergente en moneda local se revalorizó alrededor de un +4% en el trimestre.

En el mercado de divisas, la libra continuó con su depreciación a consecuencia del Brexit y cerró el trimestre en niveles de 0,87 EUR/GBP. El cambio EUR/USD comenzó el trimestre bajando un -0,9%. En el mes de agosto, el cruce euro-dólar cerró estable en 1,115 EUR/USD, con recuperación del billete verde en las últimas sesiones ante la expectativa de nuevas subidas de tipos en EE.UU, subida que quedó aplazada en el mes de septiembre que supuso nuevas caídas (1,124 EUR/USD, -0,7% en el mes). El yen tuvo un comportamiento estable en el trimestre cerrándolo en 114 EUR/JPY.

Mercados bursátiles

Los mercados bursátiles se vieron apoyados por el alto ratio de sorpresas positivas (78% en el S&P 500) en los meses de julio y agosto y en el mes de septiembre evolucionaron sin una tendencia clara en septiembre ya que por el lado positivo tuvo el apoyo de los estímulos monetarios por parte de los bancos centrales y unos datos de confianza económica estables. Por otro lado, preocupa la agenda política (Brexit, referéndum en Italia y elecciones en España) y las posibles necesidades de capital del sector financiero europeo.

El índice MSCI World subió un 4,38% en el trimestre mientras que el EuroStoxx 50 lo hizo en un 4,80% y el S&P 500 en 3,31%. El trimestre fue especialmente positivo para las bolsas emergentes llegando a subir el índice MSCI Emerging Markets un 8,32%.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Tras un mes de avances moderados en los mercados globales, la valoración de los activos financieros se ha encarecido. Comenzamos octubre con precios menos atractivos, por lo que recomendamos ser selectivos y prudentes ante los riesgos que se avecinan. Dentro de los riesgos a considerar están los políticos: los resultados del próximo referéndum en Italia, la incertidumbre ligada a las elecciones en Estados Unidos y las declaraciones cruzadas en torno al Brexit. A éstos se une la situación complicada de algunos bancos europeos, que podría seguir contagiando al resto del sector, y los diversos pronósticos sobre la próxima subida de tipos de la FED. Sin embargo, también hay lugar para una visión más optimista, que incluye la posibilidad de enfrentarse a estos desafíos construyendo una cartera diversificada con exposición a todo tipo de activos, en su justa medida, ya que dentro de cada categoría de activos - monetario, bonos y bolsa - se pueden encontrar oportunidades.

El activo monetario sigue siendo necesario para limitar la volatilidad de las carteras aunque su rentabilidad es casi inexistente y sea necesario complementar los valores seguros con algunos que impliquen algún tipo de riesgo. Diversificación y baja inflación en España compensan la baja rentabilidad de este segmento.

En cuanto a la renta fija, los bonos del Estado de los países centrales de la Eurozona son poco atractivos para un inversor privado. Los bonos periféricos se han encarecido mucho pero siguen apoyados por las compras del BCE, por lo que todavía se presentan como alternativas viables mientras no haya repuntes de inflación o una aceleración del crecimiento económico y mientras las primas de riesgo periféricas se mantengan dentro del rango actual. Fuera de la Eurozona se pueden encontrar rentabilidades más atractivas, aunque en estos casos se debe asumir riesgo divisa o el coste del seguro de cambio.

Los bonos corporativos se ven apoyados por los bajos costes financieros de las empresas y las reducidas tasas de impago. En el caso de la Eurozona, también se ven favorecidos por las compras del BCE. No obstante, su baja rentabilidad, sobre todo en el caso de la deuda de empresas de la calificación más alta, los hace vulnerables a aumentos en la volatilidad. Frente a estas últimas, los bonos de la categoría high yield ganan en atractivo, al igual que algunos bonos de países emergentes, sobre todo si se cuida que el mayor riesgo asumido esté bien

remunerado y no aumente el riesgo de la cartera total de crédito.

La renta variable es el activo con más potencial a medio-largo plazo, pero no está barata y los resultados empresariales todavía se están viendo afectados por las pérdidas en los sectores de energía, materiales y financieros. Además, en los próximos meses los mercados estarán más expuestos al evento de subidas en los tipos americanos, riesgo que está puesto en precio solo en parte, y a los eventos políticos que ya hemos mencionado. Dicho lo anterior, una vez que el precio de las materias primas se estabilice, tanto los flujos de fondos de vuelta a esos sectores, como la recuperación de la tendencia alcista en los resultados empresariales servirán de apoyo. Por otro lado, la renta variable se sigue beneficiando de una rentabilidad por dividendo atractiva, sobre todo si se compara con la ofrecida por los bonos. En resumen, el potencial de la renta variable a medio plazo es positivo pero en el corto plazo, continuará expuesta a un aumento de la volatilidad. Mantenemos la sobre-ponderación de las bolsas de la Eurozona seguidas de Asia, la exposición neutral en Estados Unidos y la infra-ponderación de América Latina y Europa Emergente. Seguimos recomendando aprovechar la divergencia entre sectores y valores específicos, con una selección que premie la baja volatilidad y el dividendo creciente.

En cuanto al mercado de materias primas, el precio del petróleo habría tocado suelo y esperamos una tendencia gradualmente alcista. En el corto plazo, no vemos potencial alcista para el oro ni para los metales industriales aunque habríamos visto el suelo en el precio de los principales minerales.

Con respecto a las divisas, mantenemos la visión positiva sobre el dólar, que se debería materializar a medida que se acerque la próxima subida de tipos de la FED. También consideramos que la apuesta por el dólar es una cobertura natural contra el aumento de la aversión al riesgo. Por el lado opuesto, la tendencia de la libra frente al euro y dólar seguirá siendo bajista.

Cartera Bellver invierte en renta fija y variable con un perfil moderado y con un objetivo de rentabilidad a largo plazo. Durante el tercer trimestre del 2016 ha reducido su exposición a la Renta Variable (50% del patrimonio, frente al 51% a 30 de junio). Sectorialmente cabe destacar el aumento en el sector de consumo cíclico, junto con la reducción en el sector de consumo no cíclico y de materiales básicos. Los sectores con mayor peso relativo son consumo no cíclico, consumo cíclico y financiero. En el trimestre se han iniciado posiciones en la eléctrica alemana E.ON mientras que se ha vendido totalmente la posición en ConAgra. Se ha aumentado el peso relativo en Vodafone y Chicago Bridge & Iron. Se ha reducido parcialmente la posición en Exxon, Diageo, Adidas y Telefónica. Los valores de renta variable que más pesan en la cartera son Sony Corporation, Carnival, Softbank, Amadeus y Deutsche Telekom. En Renta Fija y Liquidez se ha mantenido una política de inversión prudente (invirtiendo preferentemente en el tramo corto de la curva), con una duración de 1,0 años.

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

Instrumento	Rendimiento
ACC. ADIDAS AG	0,75
ACC. SONY CORP ADR USD	0,53
ACC. BOMBARDIER INC-B	0,49
ACC. SOFTBANK GROUP CORP	0,40
ACC. QUANTA SERVICES, INC.	0,34

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en 5.864.185 euros, el número de accionistas ha disminuido en 51 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de 2,48%. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,83%.

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.

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