

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

Nº Registro CNMV: 159

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 2017

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.

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

info@march-am.com

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

INFORMACIÓN 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

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

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		42.239.151,00	41.922.656,00
Nº de accionistas		3.662	3.577
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	551.330	13,0526	12,8090	13,1798
2016	437.790	12,7370	10,9468	12,7973
2015	493.173	12,0446	11,6964	12,9154
2014	355.953	11,9059	10,9837	12,0343

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	0,08	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2016
Índice de rotación de la cartera	0,09	0,05	0,10	0,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	-0,01	-0,03	0

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	2016	2015	2014	2012
2,48	-0,26	-0,20	2,95	4,24	5,75	1,16	6,00	11,07

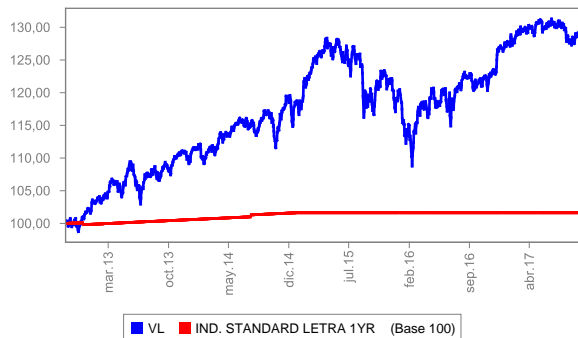
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

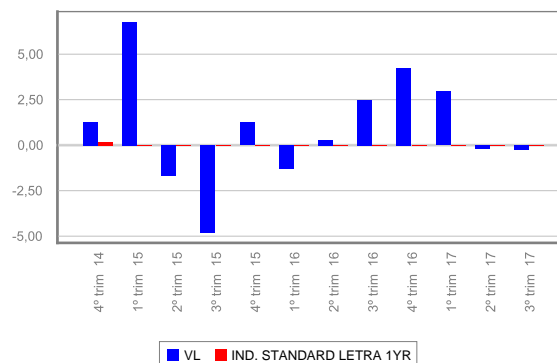
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2016	2015	2014	2012
0,83	0,28	0,28	0,28	0,28	1,11	1,11	1,11	1,15

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	548.186	99,43	547.047	99,71
Cartera Interior	77.835	14,12	117.959	21,50
Cartera Exterior	475.510	86,25	434.620	79,22
Intereses de la Cartera de Inversión	-5.159	-0,94	-5.532	-1,01
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.293	0,23	1.169	0,21
(+/-) RESTO	1.851	0,34	403	0,07
TOTAL PATRIMONIO	551.330	100,00%	548.619	100,00%

Notas:
El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	548.619	519.337	437.790	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	0,75	5,69	19,70	-86,41
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-0,26	-0,21	2,22	26,74
(+) Rendimientos de Gestión	0,03	0,10	3,14	-64,14
(+) Intereses	0,04	0,04	0,14	1,88
(+) Dividendos	0,21	0,65	1,07	-67,13
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,50	0,02	0,56	2.141,61
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,68	-1,58	0,37	-55,90
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				-137,37
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,14	0,98	0,68	-114,53
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,10	-0,03	0,32	-431,24
(+/-) Otros Resultados		0,01		-103,11
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,29	-0,31	-0,92	-2,12
(-) Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,75	3,92
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,08	3,91
(-) Gastos por servicios exteriores				-41,76
(-) Otros gastos de gestión corriente				-36,31
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,09	-52,80
(+) Ingresos				-100,00
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-100,00
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizada				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	551.330	548.619	551.330	

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 4,80 2024-01-31	EUR	225	0,04	225	0,04
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,40 2022-04-30	EUR	5.033	0,91		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		5.258	0,95	225	0,04
BONO ESTADO ESPAÑOL 5,50 2017-07-30	EUR			1.473	0,27
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,50 2018-01-31	EUR	4.253	0,77	4.261	0,78
BONO JUNTA DE ANDALUCIA 4,75 2018-01-24	EUR	1.502	0,27	1.508	0,27
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		5.755	1,04	7.242	1,32
BONO CRITERIA CAIXAHOLDIN 1,63 2022-04-21	EUR	2.074	0,38	2.038	0,37
BONO CRITERIA CAIXAHOLDIN 1,50 2023-05-10	EUR	509	0,09	495	0,09
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		2.583	0,47	2.533	0,46
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 4,25 2018-06-14	EUR	2.006	0,36	2.015	0,37
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 0,00 2018-02-22	EUR	2.642	0,48	2.648	0,48
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.648	0,84	4.663	0,85
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		18.244	3,30	14.663	2,67
REPO B. MARCH -0,40 2017-07-03	EUR			69.762	12,72
REPO B. MARCH -0,40 2017-10-02	EUR	40.046	7,26		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		40.046	7,26	69.762	12,72
TOTAL RENTA FIJA		58.290	10,56	84.425	15,39
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ES	EUR	5.903	1,07	6.391	1,16
TOTAL RV COTIZADA		5.903	1,07	6.391	1,16
TOTAL RENTA VARIABLE		5.903	1,07	6.391	1,16
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL, S 0,08 2017-12-21	EUR	140	0,03	140	0,03
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL, S 0,06 2018-02-07	EUR	13.501	2,45	13.501	2,46
DEPOSITOS BANKIA, S.A -0,05 2017-08-07	EUR			13.500	2,46
TOTAL DEPÓSITOS		13.641	2,48	27.141	4,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		77.834	14,11	117.957	21,50
BONO BUONI POLIENNALI TES 4,50 2023-05-01	EUR	167	0,03	166	0,03
BONO ESTADO PORTUGUES 4,75 2019-06-14	EUR	21.273	3,86	21.271	3,88
BONO REPUBLIC OF TURKEY 5,13 2020-05-18	EUR	4.083	0,74	4.052	0,74
BONO BUONI POLIENNALI TES 0,30 2018-10-15	EUR	2.217	0,40	2.219	0,40
BONO BUONI POLIENNALI TES 0,05 2019-10-15	EUR	401	0,07	400	0,07
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		28.141	5,10	28.108	5,12
BONO ESTADO PORTUGUES 4,35 2017-10-16	EUR	11.737	2,13	11.773	2,15
BONO ESTADO PORTUGUES 4,45 2018-06-15	EUR	35.041	6,36	35.028	6,38
BONO ESTADO ITALIANO 2,00 2020-06-15	EUR	6.696	1,21	6.688	1,22
BONO CASSA DEPOSITTI PRES 0,17 2022-03-20	EUR	3.973	0,72		
BONO ESTADO PORTUGUES 1,60 2022-08-02	EUR	2.251	0,41		
BONO ESTADO ITALIANO 0,60 2019-08-30	EUR	506	0,09		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		60.204	10,92	53.489	9,75
BONO REPSOL INTL FINANCE 4,88 2019-02-19	EUR	1.168	0,21	1.168	0,21
BONO BHARTI AIRTEL INTERN 4,00 2018-12-10	EUR	4.438	0,80	4.438	0,81
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,20 2019-01-18	EUR	1.124	0,20	1.124	0,20
BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,70 2019-02-08	EUR	1.930	0,35	1.931	0,35
BONO NIBC BANK NV 2,00 2018-07-26	EUR			2.261	0,41
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,25 2020-01-22	EUR	1.827	0,33	1.823	0,33
BONO GLENCORE FINANCE EUR 3,38 2020-09-30	EUR	5.466	0,99		
BONO ARCELOR MITTAL 3,00 2021-04-09	EUR	2.160	0,39		
BONO TELEFONICA EMISIONES 2,74 2019-05-29	EUR	2.596	0,47	2.591	0,47
BONO LEASEPLAN FINANCE NV 1,00 2021-05-24	EUR	4.897	0,89		
BONO AMERICA MOVIL SAB DE 4,13 2019-10-25	EUR	3.960	0,72	3.942	0,72
BONO GAS NATURAL FINANCE 0,52 2021-04-25	EUR	1.011	0,18	1.005	0,18
BONO SANTANDER CONSUMER F 1,50 2020-11-12	EUR	2.719	0,49	2.706	0,49
BONO FINANCE FRANCE SA 2,38 2019-04-01	EUR	1.255	0,23	1.256	0,23
BONO NATIONWIDE 0,50 2019-10-29	EUR	1.419	0,26	1.415	0,26
BONO SANT.CENTHISP 1,38 2022-02-09	EUR	515	0,09		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,38 2019-10-15	EUR	9.272	1,68	9.241	1,68
BONO EP ENERGY AS 5,88 2019-11-01	EUR	1.119	0,20		

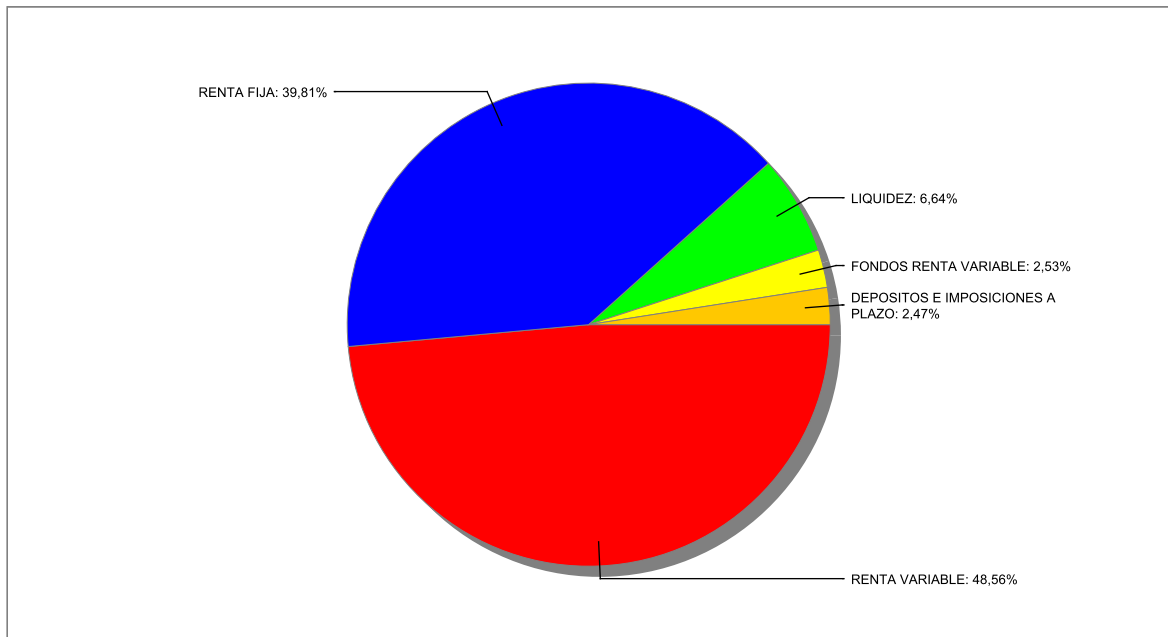
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO PENTAIR FINANCE SA 2,45 2019-09-17	EUR	1.044	0,19		
BONO LEASEPLAN FINANCE NV 2,38 2019-04-23	EUR	1.059	0,19	1.055	0,19
BONO BANCA POP DI VICENZA 2,75 2020-03-20	EUR	5.322	0,97		
BONO MERCEDES BENZ JAPAN 0,10 2020-11-20	EUR	1.997	0,36		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		56.298	10,19	35.956	6,53
BONO TELEFONICA EMISIONES 2017-09-05	EUR			1.643	0,30
BONO UNICREDITO ITALIANO 1,67 2017-10-31	EUR	5.270	0,96	5.280	0,96
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,80 2017-10-03	EUR	1.655	0,30	1.659	0,30
BONO NIBC BANK NV 2,00 2018-07-26	EUR	2.262	0,41		
BONO RCI BANQUE SA 0,24 2017-11-27	EUR	249	0,05	249	0,05
BONO SKY PLC 0,42 2020-04-01	EUR	708	0,13	709	0,13
BONO SANTANDER INTL DEBT 0,27 2020-03-04	EUR	5.364	0,97	5.349	0,98
BONO MAERSK 1,27 2019-03-18	EUR	618	0,11	619	0,11
BONO UNICREDITO ITALIANO 2,80 2018-09-21	EUR	1.055	0,19	1.055	0,19
BONO MANPOWERGROUP 4,50 2018-06-22	EUR	694	0,13	694	0,13
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,76 2021-02-28	EUR	714	0,13	709	0,13
BONO TDC A/S 4,38 2018-02-23	EUR	2.118	0,38	2.119	0,39
BONO MORGAN STANLEY RF 0,37 2022-01-27	EUR	1.012	0,18	1.008	0,18
BONO WELLS FARGO 0,17 2022-01-31	EUR	4.234	0,77	4.219	0,77
BONO BANKAMERICA CORP 0,47 2022-02-07	EUR	761	0,14	756	0,14
BONO SNAM RETE GAS 0,27 2022-02-21	EUR	4.250	0,77	4.242	0,77
BONO BPCE SA 0,72 2022-03-09	EUR	3.613	0,66	3.583	0,65
BONO RCI BANQUE SA 0,34 2022-03-14	EUR	3.032	0,55		
BONO FCE BANK PLC 0,17 2020-08-26	EUR	5.225	0,95	5.218	0,95
BONO BNP PARIBAS 0,52 2022-09-22	EUR	605	0,11		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		43.439	7,89	39.111	7,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		188.082	34,10	156.664	28,53
PAGARE ACS 1,03 2017-10-06	EUR	1.980	0,36	1.980	0,36
PAGARE ACS 0,41 2018-03-13	EUR	2.495	0,45	2.493	0,45
PAGARE ARCELOR MITTAL 0,69 2018-02-16	EUR	4.486	0,81	4.481	0,82
ACTIVOS ARCELOR MITTAL 0,88 2018-05-16	EUR	4.175	0,76	4.168	0,76
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		13.136	2,38	13.122	2,39
TOTAL RENTA FIJA		201.218	36,48	169.786	30,92
ACCIONES EXANE BNP PARIBAS	EUR	7.439	1,35	6.874	1,25
ACCIONES TOTAL	EUR	7.430	1,35	6.536	1,19
ACCIONES ERICSSON	SEK	4.712	0,85	5.471	1,00
ACCIONES CISCO SYSTEMS	USD	7.333	1,33	7.056	1,29
ACCIONES SONY	USD	6.922	1,26	8.419	1,53
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	8.168	1,48	6.448	1,18
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	5.857	1,06	6.991	1,27
ACCIONES WELLS FARGO	USD	7.416	1,35	7.704	1,40
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	8.021	1,45	6.820	1,24
ACCIONES U.TECHNOLOGIES	USD	4.896	0,89	5.326	0,97
ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG-R	EUR	6.633	1,20		
ACCIONES LVMH Moet Hennessy	EUR	6.747	1,22	6.309	1,15
ACCIONES FEMSA	USD	6.143	1,11	6.538	1,19
ACCIONES AXA SA	EUR	7.282	1,32	6.816	1,24
ACCIONES EXXON CORP	USD	6.807	1,23	6.930	1,26
ACCIONES DOW CHEMICAL	USD			6.424	1,17
ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	6.907	1,25	6.423	1,17
ACCIONES MONSANTO	USD	5.847	1,06	5.972	1,09
ACCIONES HARLEY DAVIDSON	USD	6.863	1,24	7.289	1,33
ACCIONES BHP BILLITON PLC	GBP	4.084	0,74		
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	6.270	1,14	5.514	1,01
ACCIONES STANDARD CHARTERED P	GBP	6.560	1,19	6.913	1,26
ACCIONES QUANTA SERVICES, INC	USD	7.415	1,34	6.753	1,23
ACCIONES E.ON AG	EUR	6.599	1,20	5.714	1,04
ACCIONES MICHELIN	EUR	7.317	1,33	6.896	1,26
ACCIONES FANUC LTD	JPY	6.795	1,23	6.684	1,22
ACCIONES KKR & CO	USD	7.159	1,30	6.772	1,23
ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	7.919	1,44	4.351	0,79
ACCIONES ARCHER-DANIELS	USD	6.728	1,22	6.772	1,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES BOMBARDIER INC- B	CAD	5.678	1,03	6.668	1,22
ACCIONES CARNIVAL CORP	USD	5.684	1,03	6.542	1,19
ACCIONES SNAM RETE GAS	EUR	5.874	1,07	6.272	1,14
ACCIONES COCA-COLA	USD	6.563	1,19	6.762	1,23
ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	USD	5.259	0,95	8.402	1,53
ACCIONES VODAFONE	GBP	5.483	0,99	5.750	1,05
ACCIONES CHICAGO BRIDGE&IRON	USD	6.157	1,12	7.977	1,45
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	7.268	1,32	7.534	1,37
ACCIONES SALVATORE FERRAGAMO	EUR	6.745	1,22	6.094	1,11
ACCIONES ING GROEP	EUR	7.811	1,42	7.561	1,38
ACCIONES SKY PLC	GBP	4.202	0,76	4.590	0,84
ACCIONES DOWDUPONT INC	USD	6.820	1,24		
TOTAL RV COTIZADA		261.813	47,47	250.867	45,70
TOTAL RENTA VARIABLE		261.813	47,47	250.867	45,70
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	4.825	0,88	4.480	0,82
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD	4.480	0,81	4.583	0,84
PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG.	USD	4.633	0,84	3.496	0,64
TOTAL IIC		13.938	2,53	12.559	2,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		476.969	86,48	433.212	78,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		554.803	100,59	551.169	100,42

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	44.424	inversión
DOLAR USA	V/ Compromiso	68	inversión
LIBRA ESTERLINA	V/ Plazo	35.024	inversión
YEN JAPONES	V/ Plazo	20.379	inversión
DOLAR CANADA	V/ Plazo	3.009	inversión
Total subyacente tipo de cambio		102.904	
TOTAL OBLIGACIONES		102.904	

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

No aplicable.

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 el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:
Divisa: 216.814.728,25 euros
Repo: 3.646.733.988,10 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

POLÍTICA DE INVERSIÓN

PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

El tercer trimestre del año estuvo marcado por la decisión tanto de la Fed como del BCE de mantener los tipos de interés en su rango actual y por las tensiones geopolíticas que están teniendo lugar en torno a EEUU y Corea del Norte. Por otro lado, los mercados de renta variable han tenido un comportamiento positivo de manera global, con la excepción de España por la incertidumbre asociada a Cataluña.

La OCDE revisa al alza sus estimaciones de crecimiento mundial: mantiene que este año la economía mundial avanzaría un +3,5% interanual mientras que en 2018 espera un crecimiento del +3,7%, una décima por encima de lo estimado en junio. Entre las grandes economías, la principal revisión al alza fue para la Euro-zona donde prevé un crecimiento del PIB del +2,1% este año (tres décimas por encima de su anterior previsión). En Estados Unidos y en China mantiene sin cambios sus estimaciones, al señalar que el crecimiento se situaría en el 2,1% y en el +6,8%, respectivamente.

En Estados Unidos, la Fed decidió mantener los tipos de interés en el rango 1-1,25% que ya fijó en junio. Avisó además que hay margen para una nueva subida antes de que termine el año con lo que el precio oficial del dinero podría cerrar 2017 en el 1,25-1,50%. Por otro lado, y tal como se esperaba, la Fed anunció que comenzará en octubre la reducción de su cartera de deuda, que realizará de forma gradual y con el que dará fin al agresivo plan de compra de bonos iniciado en 2008 que buscaba paliar los efectos de la crisis. El crecimiento económico recuperó terreno en el segundo trimestre, +3,1% anualizado en su tercera y última revisión impulsado por el gasto del consumidor. Los datos de creación de empleo siguen siendo buenos y los indicadores de confianza empresarial y consumidora son compatibles con una economía todavía en expansión. En el panorama político, Trump estuvo particularmente activo, destacando tres frentes principales: 1) Realizó una seria advertencia a Corea del Norte tras el lanzamiento de un nuevo misil que sobrevoló territorio japonés. 2) Acordó con líderes demócratas del Congreso extender el techo de la deuda. 3) Perfiló su esperado plan de rebaja de impuestos, con dos objetivos fundamentales: la rebaja del impuesto de sociedades hasta el 20% vs 35% inicial y la reducción de los tramos impositivos de siete a tres. La reforma, de ser exitosa, sería la mayor acometida desde 1980 con la que se busca acelerar el crecimiento económico del país.

El BCE mantuvo los tipos de interés en el 0% y la tasa de depósito en el -0,4%, así como el volumen de compras de deuda. La institución mejoró el crecimiento esperado en 2017 para la Eurozona hasta el 2,2% y mantuvo sin cambios la expectativa de inflación en el 1,5%. Sobre las compras de deuda, será en otoño cuando decidirá cómo calibrar la política monetaria a partir de diciembre 2017, por lo que cobrará importancia la próxima reunión del 26 de Octubre. Por el momento no ha modificado su retórica sobre las compras de deuda por valor de 60.000M€/mes, que se prolongarán hasta diciembre o una fecha posterior en caso necesario. Los datos de actividad en la Eurozona se mantuvieron positivos en septiembre. Destacamos las ventas minoristas de julio, que continuaron creciendo a un ritmo sólido y la producción industrial que aceleró su ritmo de crecimiento. También asistimos a la revisión al alza del PIB trimestral hasta el +2,3% interanual, en máximos de siete años. Economías como Alemania o España siguieron ofreciendo datos de coyuntura compatibles con un ciclo económico expansivo. En el panorama político, la Unión Cristianodemócrata (CDU) de la actual canciller, Angela Merkel, fue el partido más votado en las elecciones generales celebradas en Alemania. El bloque conservador se impuso con el 33,1% de los votos, seguido del partido Socialdemócrata (SPD) de Martin Schulz con el 20,5%, que sufrió una derrota histórica. En tercer lugar, se situó el partido de corte ultranacionalista y xenófobo Alternative für Deutschland (AfD), en su retorno al Bundestag por primera vez desde la segunda guerra mundial. La formación de un nuevo gobierno apunta a una coalición a tres entre la propia CDU, los liberales del FPD y Los Verdes.

En las economías emergentes, Standard & Poor's rebajó el rating de China en un escalón, hasta A+ con perspectiva estable. Es la primera rebaja desde 1999 y está basada en el incremento de los riesgos financieros derivados del mayor apalancamiento de las empresas privadas. La agencia cree, no obstante, que la situación puede estabilizarse en el corto plazo gracias a los esfuerzos del gobierno del país.

El crudo registró una espectacular evolución en el mes de septiembre, impulsado por las favorables expectativas de la demanda global y por la posible extensión del acuerdo de recorte de producción de la OPEP, que expira en marzo del próximo año. En este contexto la referencia Brent subió un 20% en el trimestre hasta cerrar en 56,79\$/barril. Por su parte, el oro subió un 3,3%, en 1.281,5 \$/onza y acumula un +11% en lo que va de año.

TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

Tanto en Europa como en Estados Unidos el mercado de bonos soberanos apenas ha cambiado respecto al principio del trimestre. En el mes de agosto, los bonos soberanos de mayor calidad crediticia registraron avances en precio cercanos al +1%, apoyados por la incertidumbre geopolítica y por una inflación que se mantuvo contenida. En septiembre, la expectativa de una nueva subida de tipos en EE.UU. en 2017 impactó de forma negativa en la evolución de su deuda y en Europa las rentabilidades exigidas a los bonos de mayor calidad crediticia continuaron subiendo aunque con menor intensidad. En Estados Unidos, la rentabilidad exigida al bono a 10 años ha subido +1 p.b. cerrando el trimestre en 2,31%. En Europa, el tipo a 10 años alemán perdió 1 p.b. hasta 0,46%. Por su parte, la deuda periférica europea tuvo un comportamiento mixto: excelente evolución para Portugal tras la reciente mejora de rating soberano del país pero ligeras pérdidas en Italia y España. En concreto la TIR del bono español avanzó 6 p.b. en el mes, hasta el 1,6%.

El mercado de crédito tuvo un buen comportamiento en el trimestre. La deuda "high yield", que cerró el mes con alzas del 0,8% apoyada en el importante descenso de los diferenciales para este tipo de bonos, subió en el trimestre 2,11%. La deuda en grado de inversión subió un +1,3%. También hay que destacar la buena evolución de la deuda emergente con ganancias superiores al +1% tanto en moneda local como externa.

La moneda única terminó el trimestre con una depreciación frente al billete verde en el mes de septiembre, lo que supuso terminar con seis meses consecutivos de ganancias. El movimiento quedó justificado por el posible incremento del diferencial de tipos entre ambos bloques si la Fed cumple con lo esperado y sube el precio del dinero en diciembre. La cotización de cierre de trimestre se situó en niveles de 1,182 EUR/USD, +3,65% en el trimestre. También se revalorizó el euro frente a la libra esterlina (+0,35%) y frente al yen (+3,84%).

MERCADOS BURSÁTILES

El buen tono de los resultados empresariales y el debilitamiento de la moneda única frente al dólar y la libra están detrás del buen desempeño de las bolsas europeas en el trimestre: +4,4% EuroStoxx50, +4,09% Dax alemán, +10,26% MIB italiano, +4,08% para el CAC francés y +0,8% para el Footsie británico. El IBEX por su parte acumuló una pérdida del +0,6%, rezagado por la incertidumbre asociada a Cataluña. En Estados Unidos (S&P 500 +3,96%), en Japón (Topix +3,9%) y en emergentes (MSCI Emerging Markets +7,02%) también tuvieron un comportamiento positivo. Dentro de los emergentes cabe destacar el buen comportamiento del índice de la bolsa de Brasil subiendo un +18,11% en el trimestre.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

Entramos en la parte final del año con un saldo acumulado realmente positivo en las principales bolsas mundiales. Las ganancias registradas son un reflejo de la mejoría del ciclo económico mundial y los últimos indicadores de confianza empresarial siguen señalando que el crecimiento mundial, lejos de desacelerarse, se mantendrá sostenido y es ahora más sincronizado.

Prueba de ello, fue el PMI manufacturero global que repitió en septiembre niveles de 53,2, su cota más alta desde 2011. Además, los datos de confianza empresarial en Estados Unidos, Euro-zona e incluso China, han sorprendido al alza, lo que reafirma que este mayor dinamismo se extiende a las principales economías y que el avance del PIB mundial se situará en +3,5% este año. En cuanto a la inflación, los costes energéticos han repuntado con el precio del crudo Brent por encima de 55\$, factor que empujará un ligero aumento de los precios al consumo en los próximos meses, que se apoyarán además en la recuperación del empleo. La desaparición de los temores deflacionistas permite vislumbrar un cambio de ciclo en la política monetaria, que será menos expansiva en los próximos meses. La Fed comenzará a reducir su balance ya desde su próxima reunión y apunta a que volverá a elevar el precio del dinero en diciembre, mientras que el BCE, anunciará en octubre una rebaja en el ritmo de sus compras mensuales, pero que previsiblemente solamente iniciará a partir de 2018. Aunque la política monetaria será menos expansiva, este cambio pensamos que no debería actuar de freno a la actividad, ya que si algo han dejado claro las autoridades monetarias es que su estrategia de salida será muy gradual. La inflación, con niveles del IPC todavía por debajo de los objetivos del +2%, no representa un problema en el contexto actual y permite mayor margen de maniobra a los Bancos Centrales. Así, nuestro escenario de mejoría de la actividad e inflación tendiendo gradualmente al alza se va confirmando.

Los bonos soberanos con vencimientos largos siguen presentando valoraciones caras. Si bien la lenta salida de la política monetaria expansiva debería evitar riesgos de un repunte fuerte en las rentabilidades exigidas, el goteo a la baja en precio deberá continuar (en los últimos 12 meses el índice de deuda pública global perdió más de un -1%), por lo que evitaríamos exposición a este tipo de deuda. Al interior de la renta fija, existen oportunidades en deuda privada y también de economías emergentes, ya que los diferenciales nos permiten captar un cupón positivo en los tramos cortos de la curva. En resumen, el posicionamiento en renta fija es el de primar una mayor exposición al riesgo de crédito reduciendo los vencimientos de los bonos en cartera, protegiéndose ante posibles subidas de los tipos de interés por menores compras de los bancos centrales.

En el mercado de divisas, el escenario es de una ligera apreciación del dólar hasta un rango entre 1,15 - 1,18 EUR/USD. La percepción sobre la economía americana podría volver a mejorar si se consiguen las reformas necesarias para aplicar una política fiscal expansiva y, por otro lado, niveles del euro-dólar por encima del 1,20 EUR/USD tendrían efectos negativos sobre la inflación de la Euro-zona, complicando la retirada de estímulos del BCE. Con estos factores en mente, es atractivo mantener posiciones en dólares, pero más por su carácter de diversificación que por un alto potencial de apreciación de la divisa estadounidense, que pensamos es ahora más reducido.

A pesar de las revalorizaciones acumuladas todavía apreciamos valor en la renta variable. La preferencia regional es para las bolsas de la zona euro donde la mejora de los beneficios empresariales comienza a ganar visibilidad. En términos de sectores, un entorno de mayor crecimiento favorece aquellos más sensibles al ciclo económico como el industrial, tecnología y el financiero.

En conjunto, el escenario de medio plazo se mantiene alentador y el sesgo en la inversión deberá favorecer activos con mayor exposición a la mejora del ciclo. Sin embargo, debemos evitar posibles sensaciones de exceso de seguridad, ya que las valoraciones actuales no son baratas. Además, en los próximos meses conviene no perder de vista ciertos acontecimientos que pueden hacer cambiar este buen tono descrito: la política económica y la temporada de resultados empresariales, serán claves en octubre. Más allá de la creciente tensión geopolítica con Corea del Norte, queda por definir la política económica del ejecutivo estadounidense. Los acuerdos alcanzados con los demócratas en septiembre, han ganado tiempo pero no resuelven la incertidumbre ni los desajustes fiscales. Los objetivos de Trump son exigentes ya que pretende implementar una amplia reforma fiscal que no ha sido lograda por los anteriores mandatarios. Se espera que logre al menos un acuerdo de mínimos, que incluya una reducción de impuestos y un incremento del gasto en infraestructuras, pero una decepción en este frente afectaría negativamente la confianza de los inversores. En el viejo continente, la atención será para la formación de gobierno en Alemania y confirmar (o no) el avance en el proyecto de integración europeo, con un telón de fondo marcado por las negociaciones del "Brexit". En el corto plazo, la incertidumbre sobre la política económica será un factor de riesgo, pero que no debería sobreponerse a la tendencia de mejora económica en el medio plazo. Es en este punto que mantener una posición de liquidez en cartera nos permitirá rebajar la volatilidad y aprovechar oportunidades de compra ante aumentos de la incertidumbre política.

RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

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 de 2017 ha incrementado levemente su exposición a la Renta Variable (en el 51% del patrimonio a 30 de Septiembre frente al 49% a 31 de Diciembre). Sectorialmente cabe destacar el aumento en los sectores industrial y de materiales básicos, frente a la reducción en los sectores de telecomunicaciones y de consumo no cíclico. Los sectores con mayor peso relativo son financiero, consumo cíclico e industrial. En el trimestre se han iniciado posiciones en BHP Billiton y Daimler. Los valores de renta variable que más pesan en la cartera son Saint Gobain, Prudential, HeidelbergCement, ING Group y BNP Paribas. 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:

- * ACC. COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN (rendimiento 0,12 %)
- * ACC. DAIMLER AG-REG (rendimiento 0,1 %)
- * ACC. ADIDAS AG (rendimiento 0,16 %)
- * ACC. QUANTA SERVICES, INC. (rendimiento 0,16 %)
- * ACC. E.ON AG (rendimiento 0,15 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 2.710.673 euros, el número de accionistas ha aumentado en 85 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -0,26 %. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,29 %, de los cuales un 0,83 % corresponde a gastos directos y un 0 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

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

A fecha del informe, la IIC 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.

La IIC ha efectuado operaciones de:

- * Divisa con finalidad de cobertura.
- * Divisa con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 4 %