

MARCH CARTERA DECIDIDA FI

Nº Registro CNMV: 4660

Informe: Semestral del Segundo semestre 2021

Gestora: MARCH ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Grupo Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Fondo por compartimentos:

Rating Depositario: A3 (Moody's)

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

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

info@march-am.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 18-10-2013

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice 50% IBEX35 y 50% Eurostoxx50 (para la renta variable) y Euribor a un año (para la renta fija), siendo el objetivo de gestión que la volatilidad anual máxima (no garantizada) sea inferior al 25%. Se invierte un 50-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas. Se invierte, directa o indirectamente a través de IIC, un 25-100% de la exposición total en renta variable, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos de mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La exposición al riesgo divisa oscilará entre un 0-50% de la exposición total. Tanto en la inversión directa como indirecta, no existe predeterminación respecto a emisores o mercados (incluyendo emergentes, sin limitación), rating de emisiones/emisores, duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, sector económico, divisa o países. La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

Operativa en instrumentos derivados

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

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.
Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
MARCH CARTERA DECIDIDA A	16.063,43		392		EUR			992,37
Part. MARCH CARTERA DECIDIDA FI I					EUR			1000000

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2020	2019	2018
MARCH CARTERA DECIDIDA A	EUR	19.073			
Part. MARCH CARTERA DECIDIDA FI I	EUR				

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2020	2019	2018
MARCH CARTERA DECIDIDA A	EUR	1.187,3648			
Part. MARCH CARTERA DECIDIDA FI I	EUR				

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
MARCH CARTERA DECIDIDA A	0,68	0,01	0,69	1,35	0,63	1,98	mixta	al fondo	
Part. MARCH CARTERA DECIDIDA FI I							mixta	al fondo	

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Periodo	Acumulada		
MARCH CARTERA DECIDIDA A	0,05	0,10	patrimonio	
Part. MARCH CARTERA DECIDIDA FI I			patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2020
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,89	1,24	0,34
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,51	-0,44	-0,47	-0,40

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

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual MARCH CARTERA DECIDIDA FI A. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad		1,74							

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,49	26-11-2021				
Rentabilidad máxima (%)	1,31	07-12-2021				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo		6,92							
Ibex-35		18,01							
Letra Tesoro 1 año		0,00							
MSCI All Country World Net Total Return EUR Index		12,76							
VaR histórico (iii)		6,89							

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

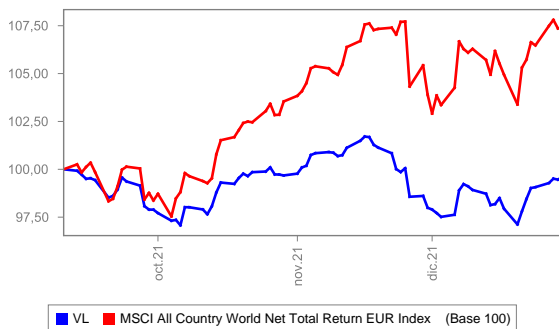
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

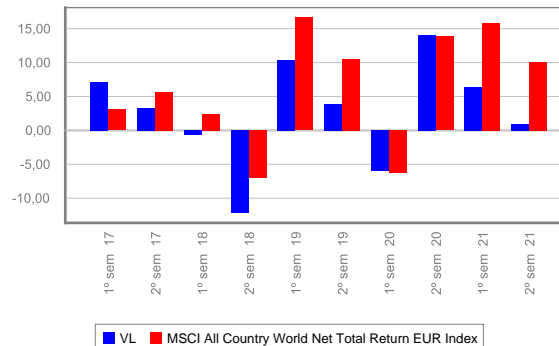
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
2,10	0,54	1,17						

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 semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual Part. MARCH CARTERA DECIDIDA FI I. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad									

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

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

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo		0,00							
Ibex-35		18,01							
Letra Tesoro 1 año		0,00							
MSCI All Country World Net Total Return EUR Index		12,76							
VaR histórico (iii)									

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

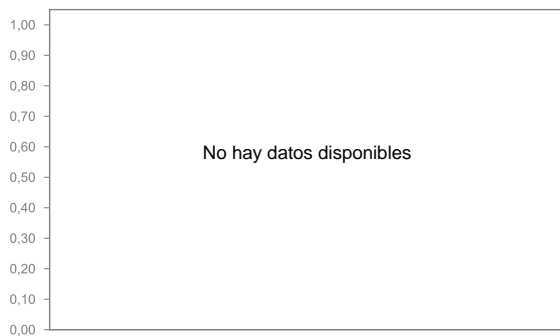
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016

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 semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad semestral media **
Renta Fija Euro	169.295	5.250	-0,60
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	64.356	3.633	4,08
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	41.213	492	1,34
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	514.860	8.828	-0,27
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	789.724	18.203	0,10

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	18.220	95,52	17.360	96,71
Cartera Interior	1.056	5,54	1.770	9,86
Cartera Exterior	17.164	89,99	15.590	86,85
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	904	4,74	902	5,02
(+/-) RESTO	-50	-0,26	-311	-1,73
TOTAL PATRIMONIO	19.074	100,00%	17.951	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)	17.951	16.001	16.001	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	4,98	5,30	10,26	8,32
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,82	6,33	6,76	-85,04
(+ Rendimientos de Gestión	1,58	7,58	8,74	-75,97
(+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,02	20,10
(+ Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,07	0,48	0,52	-82,97
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,21	-1,59	-2,77	-11,97
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	2,70	8,63	10,90	-63,88
(+/-) Otros Resultados	0,03	0,07	0,09	-54,70
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,78	-1,40	-2,14	-35,85
(-) Comisión de gestión	-0,69	-1,33	-1,98	-39,90
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	20,46
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	37,83
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	200,28
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01		-0,01	158,87
(+) Ingresos	0,02	0,15	0,16	-83,95
(+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,15	0,16	-83,95
(+ Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.073	17.951	19.073	

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

3. Inversiones financieras

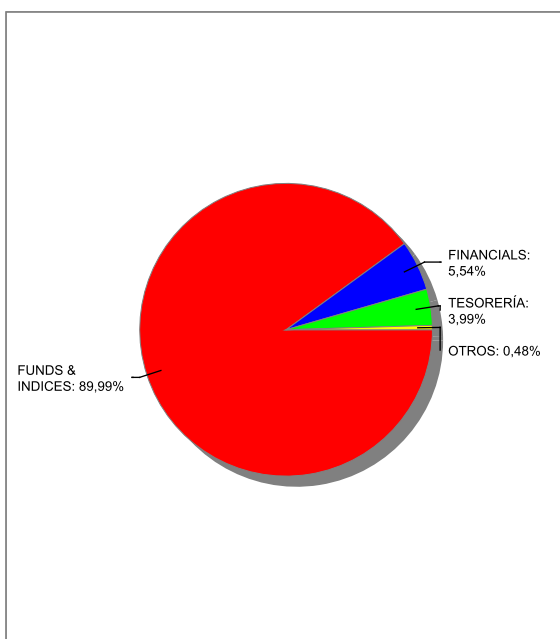
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES LLUC VALORES	EUR	383	2,01	699	3,89
PARTICIPACIONES M. GLOBAL	EUR	378	1,98	718	4,00
PARTICIPACIONES M. EUROPA	EUR	295	1,55	353	1,97
TOTAL IIC		1.056	5,54	1.770	9,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.056	5,54	1.770	9,86
ACCIONES ISHARES	USD			436	2,43
TOTAL RV COTIZADA				436	2,43
TOTAL RENTA VARIABLE				436	2,43
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	438	2,30	733	4,09
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	486	2,55	882	4,91
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	249	1,31	351	1,95
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	1.129	5,92	1.079	6,01
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	375	1,97	370	2,06
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD			175	0,98
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	364	1,91	578	3,22
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	664	3,48	518	2,89
PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	483	2,53	446	2,49
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR			361	2,01
PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	845	4,43	722	4,02
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	184	0,97		
PARTICIPACIONES POLEN CAPITAL	USD	452	2,37	385	2,15
PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	446	2,34	361	2,01
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	380	1,99	538	3,00
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	778	4,08	758	4,22
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY			367	2,04
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	763	4,00	543	3,03
PARTICIPACIONES ALGEBRIS FINAN	EUR	385	2,02	541	3,01
PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	480	2,52	461	2,57
PARTICIPACIONES PICTET FUNDS EUROPE	EUR			184	1,03
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	319	1,67	343	1,91
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD	1.162	6,09	1.087	6,06
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	EUR	1.153	6,05	1.171	6,52
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	764	4,01	629	3,50
PARTICIPACIONES SAFRA SARASIN	EUR	1.164	6,10	455	2,53
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	177	0,93	268	1,49
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	848	4,45	499	2,78
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	654	3,43	350	1,95
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	194	1,02		
PARTICIPACIONES BANQUE DE LUX INV	JPY	412	2,16		
PARTICIPACIONES AMUNDI	USD	402	2,11		
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	383	2,01		
PARTICIPACIONES LEMANIK ASSET MANAGE	USD	177	0,93		
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY LLC	USD	451	2,37		
TOTAL IIC		17.161	90,02	15.155	84,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		17.161	90,02	15.591	86,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.217	95,56	17.361	96,72

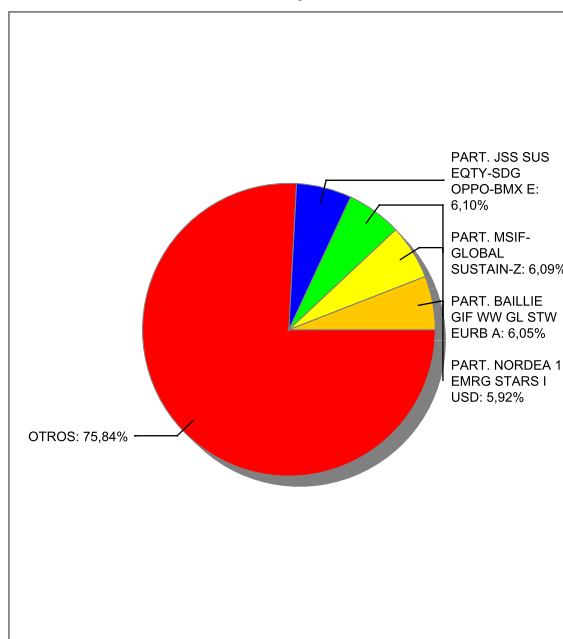
Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Distribución Sectores



Distribución Principales Posiciones



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD MAR 22	5.391	inversión
Total subyacente tipo de cambio		5.391	
TOTAL OBLIGACIONES		5.391	

4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

MARCH CARTERA DECIDIDA, FI

Con fecha 10 de septiembre de 2021, la CNMV resolvió verificar y registrar a solicitud de MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U., como entidad Gestora, y de BANCA MARCH, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de MARCH CARTERA DECIDIDA, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4660), al objeto de modificar su política de inversión así como denominar la clase A a las participaciones ya registradas del fondo.

Asimismo, se inscribió en el registro de la IIC la Clase I.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:
Divisa: 191.631,42 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Nacional: 740.760,16 euros que supone un 3,81 % del patrimonio medio

Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC por importe: 3.039,04 euros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periodico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El PIB EE. UU. provisional para el 4T 2021, +4,9%, certifica la re aceleración después del paréntesis otoñal. A pesar del absentismo laboral derivado de los contagios por Omicron -que puede afectar a corto plazo a la oferta de servicios- y la moderación en actividad industrial, la economía estadounidense crecerá un 3,9% en 2022.

El exceso de ahorro de \$2,3 billones, el efecto riqueza generado por el aumento en precios de activos financieros y de propiedad residencial, y el incremento en los saldos en tarjetas y líneas de crédito facilita la transición del consumo de bienes hacia el de servicios. Las necesidades de normalizar niveles de existencias ante la demanda creciente apoyaran la inversión. La relación entre inventarios totales de las empresas y ventas se desplomó durante la pandemia debido a las interrupciones de las cadenas de suministros y se sitúa en 1,25, cerca de mínimos históricos y por debajo del 1,42 pre-pandemia.

El indicador de viviendas nuevas y usadas a la venta y el de propiedades disponibles para el alquiler esta en mínimos de los últimos 30 años, indicando que la inversión residencial se mantendrá pujante los próximos meses, y aunque cada vez mas improbable, todavía es posible la aprobación del paquete Build Back Better que ayudaría a mitigar la retirada de estímulos.

Nuestra opinión sigue siendo que la inflación disminuirá este año. Las elevadas lecturas que estamos viendo son en su mayoría el resultado de una demanda excepcional de bienes de consumo de productos manufacturados, que la oferta ha sido temporalmente incapaz de satisfacer, provocando escasez. La transición del gasto desde bienes hacia servicios y el desahogo en cadenas de suministros facilitaran el proceso de normalización en precios.

Aunque a corto plazo la economía europea enfrenta vientos en contra (restricciones a la movilidad mas severas que en EE. UU y altos costes de energía coincidentes con un invierno mas frio), la preferencia de los alemanes por aprobar la apertura de Nord Stream II, el aumento en producción de carbón en China que disminuirá su demanda de gas, la depuración de cuellos de botella en cadenas de suministros y el aumento de temperaturas según avancemos hacia la primavera facilitaran la re aceleración en Europa.

Los planes de inversión del sector manufacturero de cara a 2022 son prometedores y su financiación se ve

favorecida por un sector bancario que ha mejorado sustancialmente la salud de su balance.

El ámbito fiscal también favorece el crecimiento. La inversión en infraestructuras de la mano del plan "Próxima Generación" (que debería añadir un 0,9% al PIB de la EuroZona este año) y la propensión al gasto del nuevo gobierno alemán redundara en un déficit primario ajustado a ciclo de 1,2% del PIB entre 2022 y 2026 (en comparación a un superávit de 1,2% entre 2019 y 2021). La recuperación en el ciclo de crédito chino es otro punto positivo.

El consumidor europeo se muestra más confiado que al otro lado del Atlántico, y a pesar de la probable finalización del programa de compras de activos (PEPP) en marzo, el BCE no comenzara a subir tipos hasta 2023 como pronto. La inflación en Europa es menos problemática y el riesgo de presión salarial también es menor; el aumento en sueldos el tercer trimestre (+1,35%) ha marcado mínimos históricos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El giro en el discurso de la Reserva Federal ha disparado la rentabilidad del Tbond (1,8%) y la del Bund, que se acerca por fin a retornos positivos.

El mercado descuenta 4 subidas de tipos en EE. UU para 2022 y otras tres en 2023, y anticipa el inicio de la "contracción cuantitativa" a partir del verano. Una moderación paulatina en presiones inflacionistas y/o una corrección más profunda en los mercados de renta variable obligarían a Powell a cambiar su hoja de ruta. La curva ha aplanado mucho, disminuyendo el margen de maniobra de la Fed.

La TIR objetivo en 2022 para el Tbond estaría en 2,25% (0,25% para el Bund). Tras el fuerte movimiento de ajuste experimentado en enero y ante la posibilidad de una desescalada en el IPC, mantenemos la infra ponderación en duración, aunque aprovechamos para ir incrementándola paulatinamente.

El BCE no tendrá tanta prisa en subir; las expectativas de inflación se mantienen bien ancladas (swap 5/5 años de IPC en 1,8%), en marzo se suspenderá el programa de compra de activos y la economía europea se ha visto más afectada por la ola de contagios de Omicron y la desaceleración en China. Lagarde no se arriesgará a estrangular el crecimiento. Dentro de soberanos, mantenemos preferencia por los de beta baja (como los europeos).

El cambio de rumbo en EE. UU, Europa y la gran mayoría de economías emergentes contrasta con las medidas expansivas adoptadas en China (recorte en reservas bancarias y tasa preferencial de préstamos y medidas de estímulo a la inversión) para recuperar crecimientos en PIB del 6%. El renminbi perderá valor cerramos nuestra posición en renta fija local china.

Vemos poco valor en el crédito; el punto de partida de los diferenciales al inicio del último ciclo alcista en tasas (2016), siendo bastante más generosos, no impidieron caídas abultadas. No obstante, dentro de una cartera diversificada y multiactivo, sobre ponderamos corporativos respecto a soberanos.

Nos acercamos a un punto de inflexión en la cotización del dólar. El principal canal de financiación del creciente déficit por cuenta corriente (flujos de divisa hacia el mercado de renta variable estadounidense) comienza a no ser suficiente tras las caídas del mes de enero. El gasto público como % de PIB se estabilizará los próximos dos años, aunque en niveles superiores a los de pre pandemia, actuando como viento en contra.

Los déficits gemelos (presupuestario y de cuenta corriente) no soportan la actual cotización del billete verde.

La divisa estadounidense se muestra un 20% sobre valorada (por paridad de poder adquisitivo) respecto al euro, como ya sucedió en 1985 (+32%) o en 1999 (+21%). La diferencia entre esos episodios y el actual es que entonces las tasas reales positivas (9% y 5%) compensaban el exceso. Hoy los tipos ajustados a inflación son los más negativos desde 1980.

Las posiciones especulativas favorables a la divisa estadounidense están cerca de niveles extremos, dejando escaso margen de aumento en su cotización. Por último, la dicotomía entre la política monetaria desplegada por los chinos y la aplicada en EE. UU es mala noticia para el dólar estadounidense, al tratarse de una moneda refugio y contra cíclica.

El billete verde puede mantener su pujanza en el corto plazo, sobre todo si la actual corrección adquiere algo más de profundidad, pero nuestro indicador de corto plazo proyecta debilidad para el dólar en beneficio del euro; Europa es una economía mucho más abierta que la estadounidense y por lo tanto más sensible al vaivén del ciclo económico chino.

De concretarse, la debilidad en el dólar añadiría atractivo a la inversión en activos emitidos por empresas en economías emergentes (especialmente LatAm), en materias primas, empresas de pequeña capitalización y temáticas de valor y ciclo.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 7,89 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH CARTERA DECIDIDA FI A ha aumentado en 1.122.027 euros, el número de accionistas es de 392 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 0,96 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 0,1 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 1,71 %, de los cuales un 1,32 % corresponde a gastos directos y un 0,39 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

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

- * PART. MELCH EUR OPPOR FND-I1 (rendimiento 0,4 %)
- * PART.FUNDSMITH EQUITY FD SICAV-IA (rendimiento 0,39 %)
- * PART. MSIF-GLOBAL SUSTAIN-Z (rendimiento 0,81 %)
- * PART. JSS SUS EQTY-SDG OPPO-BMX E (rendimiento 0,28 %)
- * PART. AMUNDI S&P 500 ESG-IU-C (rendimiento 0,31 %)

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 tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

- * ETF. WT CORE PHYS GOLD (2,01 % sobre patrimonio)

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- * NORDEA FUNDS (8,81 % sobre patrimonio)
- * MORGAN STANLEY INVES (6,09 % sobre patrimonio)
- * AMUNDI (5,54 % sobre patrimonio)
- * MARCH INTERNATIONAL (6,15 % sobre patrimonio)
- * FUND ROCK MANAGEMENT (8,08 % sobre patrimonio)
- * BAILLIE GIFFORD INV (6,05 % sobre patrimonio)
- * SAFRA SARASIN (6,1 % sobre patrimonio)

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

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase MARCH CARTERA DECIDIDA FI A de -693 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Los principales Bancos Centrales han confirmado las expectativas, anunciando una aceleración en el ritmo de retirada de estímulos: tanto la Reserva Federal como el BCE intervendrán menos en los mercados de deuda, lo que probablemente impulse los tipos de la deuda pública al alza. Adicionalmente, unas cifras de inflación más elevadas añadirán presión para que esta retirada de estímulos se mantenga a un ritmo progresivo. El proceso de adaptación de las políticas monetarias al nuevo entorno de crecimiento e inflación será el principal desencadenante de este entorno más volátil que ya hemos empezado a percibir.

En el mes de julio procedimos a reducir la duración de la cartera, ajustando algunas de las posiciones que mantenemos, y aumentando la liquidez agregada, que se situaba en torno al 4%.

Entre los componentes de deuda emergente, aunque seguimos manteniendo al equipo especialista de BlackRock, incorporamos la estrategia que invierte exclusivamente en deuda emitida en divisas fuertes, eminentemente euro y dólar, que sustituye a la Flexi-Dynamic que manteníamos hasta ahora. Así, logramos una mayor diversificación con las otras dos estrategias que mantenemos en cartera.

Ante el escenario de menor crecimiento en China, el potencial giro en la política del Banco de China y tras las fuertes revalorizaciones acumuladas, hemos procedido a vender la posición que manteníamos en la estrategia de deuda china en renminbis de Pictet. La liquidez generada por esta desinversión la hemos canalizado incorporando la estrategia de inversión en bonos flotantes de Candriam. Entre los componentes de renta variable hemos rotado ligeramente, haciendo énfasis en aquellas con un mayor enfoque ESG, donde destaca el incremento en las estrategias SDG Opportunities de Safra.

En el mes de octubre, con idea de continuar manteniendo una baja duración agregada de la cartera al tiempo de favorecer el crédito de grado de inversión frente a la deuda pública, incorporamos la estrategia Global Short Duration Investment Grade de Muzinich. Entre las estrategias de gestión alternativa, se incrementa la inversión en Absolute Return Multi-Strategy de Amundi, Helix de Schroder y Alpha Bonds de DNCA. Aunque mantenemos la exposición neutral en renta variable, con una inversión en torno al 70%, destaca la incorporación en la cartera de Amundi S&P 500 ESG, que nos proporciona una mayor exposición al mercado americano con un claro sesgo ASG

que mejora el enfoque agregado de la cartera. También aumentamos la inversión 1% en la estrategia European Opportunities de Melchior.

Entre los principales movimientos del mes de noviembre destaca la incorporación de la estrategia de bonos high yield americano con duraciones bajas, que en el entorno actual consideramos que ofrece unos diferenciales atractivos, aún mayores en términos relativos con otros activos de renta fija, y asumiendo un riesgo limitado. La inversión la canalizamos a través de la boutique Sky Harbor, entidad norteamericana especializada en el tipo de activo con una implantación de riesgos ASG en el proceso de inversión. No obstante, hemos aumentado ligeramente la liquidez de la cartera, a costa de la exposición en otras de las estrategias de renta fija, donde destaca la reducción en un punto en la estrategia de deuda financiera de Algebris, que ha mostrado un comportamiento positivo en el conjunto del año.

En el mes de diciembre hemos aumentado la liquidez, en gran medida por la venta de la posición en la estrategia Floating Rates de Candriam, con el objetivo de aprovechar oportunidades que puedan surgir con el comienzo de año. Respecto a la inversión en Oro, hemos procedido a sustituir el vehículo de iShares por WisdomTree Core Physical Gold, que presenta menores costes además de invertir en lingotes de oro de origen responsable siempre que sea posible. Entre las estrategias de renta variable, donde mantenemos los niveles de exposición agregados en zona neutral, hemos incorporado la estrategia Brown Global Leaders, con un sesgo más value y cartera concentrada donde el análisis extrafinanciero tiene un papel fundamental, mientras que ajustamos la inversión en Global Sustain de Morgan Stanley y Fundsmith, para mantener la diversificación en términos de volatilidad de la cartera.

En cuanto a la cobertura de la exposición a dólar, en los niveles actuales tenemos mitigado en gran medida los efectos de una posible apreciación de la divisa americana.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

* Futuros con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 91,6 %

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH CARTERA DECIDIDA FI A a lo largo del año ha sido del 0 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 0 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la Clase de los últimos 5 años es de 0 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 75% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

DERECHO A VOTO

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellas juntas de emisores españoles, en los que la participación de las IICs gestionadas por la Gestora representa a la fecha de la junta al menos, el 1% del capital de la sociedad participada y tuviera una antigüedad superior a 12 meses. Adicionalmente, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en los que, no dándose las circunstancias anteriores, considere relevante ejercer el derecho o existan derechos económicos a favor de la IIC.

Durante el ejercicio 2021, el sentido del voto ha sido de abstención en todos los puntos del orden de día en todas

aquellas juntas a las que la sociedad gestora ha decidido acudir o delegar la asistencia.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

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

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el ejercicio 2021, la IIC ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones. La sociedad gestora cuenta con procedimientos de selección de intermediarios financieros que garantizan la razonabilidad de los costes soportados y la utilidad de los análisis financieros facilitados, realizando revisiones periódicas y segmentando los intermediarios por áreas geográficas y tipología de activos cubiertas. En relación a los análisis facilitados, los mismos contribuyen de manera significativa tanto a la selección de los valores que componen la cartera de la IIC como a la estructuración global de la composición de la misma por tipología de activos, áreas geográficas y/o sectores, con lo que se mejora la gestión de la IIC. Adicionalmente, la revisión periódica del proceso de selección y la segmentación por activo y por área geográfica garantiza que el análisis facilitado se adecua a la vocación de inversión de la IIC. El importe que por este concepto ha soportado la IIC durante el ejercicio 2021, ha ascendido a 1.648,96 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 2.441,09 miles de euros.

Los proveedores más relevantes en término de costes son: Exane BNP Paribas, Bernstein, Kepler, UBS, Stifel Nicolaus y Citigroup.

Durante el período considerado, la IIC ha incurrido en costes de análisis por el uso de proveedores externos de análisis financiero. Dichos servicios han estado focalizados en dos aspectos:

1. Análisis macro-económico y de estrategia de mercados que incluye entre otros: a) evolución y perspectivas del crecimiento económico global y regional; b) análisis y posible evolución de los tipos de interés; c) política de los bancos centrales; d) perspectivas sobre beneficios agregados de las compañías por regiones, sectores y mercados; e) niveles de valoración de índices, sectores y geografías; f) análisis de tipos de cambio y g) análisis y perspectivas de otros activos financieros como materias primas, petróleo, etc

2. Análisis fundamental individual de las compañías presentes en el fondo y del universo invertible según la política de inversión de la IIC; este incluye un análisis detallado de las mismas, de su estrategia, de sus magnitudes financieras y previsiones futuras junto con un ángulo de valoración y recomendación de inversión sobre las mismas; este análisis es muy relevante puesto que se integra en las decisiones de inversión y en la propia arquitectura de la cartera. Adicionalmente, algunos de estos proveedores de análisis son facilitadores a la hora de tener acceso a un mayor conocimiento de las compañías a través de visitas a las mismas o mediante la organización de reuniones bilaterales o en grupo con los equipos directivos de las mismas.

En ningún caso el coste del análisis se ve ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones de intermediación que se hayan podido realizar o no con dichos intermediarios en el caso específico en el que estos, además de servicios de análisis, también presten servicios de intermediación financiera.

Los proveedores de servicios de análisis que han añadido a comienzos o durante 2021 han sido:

- Intermonte
- Deutsche Bank
- CIMD Intermoney

Los proveedores de servicios de análisis que causaron baja a 31/12/2020 fueron:

- Mirabaud
- Nomura

Ningún proveedor de análisis ha causado baja durante 2021

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

Hemos inaugurado una nueva fase del ciclo, con los bancos centrales de los países desarrollados uniéndose a los de economías emergentes en ciclos de subidas de tipos de interés (el Banco de Inglaterra, el último en hacerlo). En un contexto de crecimiento fuerte, superando el potencial de largo plazo, y asumiendo que las autoridades monetarias no se excedan en el endurecimiento de sus políticas monetarias (y con un aumento en IPC que ira moderándose), los activos de riesgo seguirán ofreciendo una propuesta de inversión interesante, aunque en un entorno de mayor volatilidad, con correcciones que podrían ser más profundas que las experimentadas en 2021. Históricamente, la bolsa ha digerido con rapidez este tipo de noticias, acompañando con subidas los primeros incrementos en tasas de interés. Con un PIB esperado para el 4T '21 en EE. UU de 7,6% y un PCE que dobla su objetivo (4,7%), es natural que la Fed comunique su intención de actuar con más contundencia.

El mercado ya ha descontado los planes del banco central, e incluso ha ido un paso más allá anticipando que Jay Powell será más agresivo y acabará subiendo hasta 4 veces el coste del dinero desde marzo. La disminución en presiones inflacionistas o una caída excesiva en los índices bursátiles podrían justificar un nuevo giro en el discurso de la Fed.

El endurecimiento en condiciones financieras que se observa en Europa y EE. UU contrasta con el movimiento hacia la laxitud que se vislumbra en el caso de China, que está recortando el coeficiente de reserva de los bancos y rebajando la tasa preferencial de financiación. El ajuste en el mercado inmobiliario aun tiene recorrido, dificultando la capacidad de las autoridades para incrementar el gasto en infraestructuras. No obstante, la reactivación en el ciclo de crédito chino anticipa cambios relevantes en las temáticas de inversión a 6 - 9 meses vista.

Este contexto económico, de aumento de riesgos en un entorno avanzado del ciclo avanzado y con los mercados bursátiles cerca de máximos, nos hacen mantenernos en nuestra posición de mayor cautela, en la que consideramos que mantenerse invertido, aguantar los repuntes de volatilidad que seguirán apareciendo y posicionarse para unos tipos de interés más elevados continúa siendo la mejor forma de afrontar los próximos meses.

10. Información sobre la política de remuneración

March A.M. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente, que ha sido aprobada por su Consejo de Administración.

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asignado a cada Empleado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos, previamente establecidos con cada unidad, y aprobados por el Consejo de Administración de March A.M. S.G.I.I.C., S.A.U. La retribución variable recoge también un plan plurianual 2020-2022, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2021.

La retribución fija se establece teniendo en cuenta los estándares habituales del sector para cada puesto en función del nivel de responsabilidad que se ocupe y se fija de común acuerdo entre el Empleado y la Entidad en el momento de la contratación.

La retribución variable es de carácter no consolidable y su finalidad es recompensar la consecución de los objetivos globales anuales fijados. Su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados del individuo, valorados conforme a criterios tanto financieros como no financieros, los resultados de la Unidad de Negocio afectada y los resultados globales de la Entidad. La cuantía se establecerá en función del grado de cumplimiento de estos objetivos. Habrá ejercicios en los que puede no devengarse retribución variable si el grado de cumplimiento estuviese por debajo de los niveles mínimos establecidos o si los resultados de la Entidad en su conjunto no justificasen su devengo.

En virtud del artículo 46.bis 1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014 las cuantías de remuneración del ejercicio han ascendido a:

- Un total de 2.871,92 miles de euros de remuneración fija y 786,26 miles de euros de remuneración variable, correspondiendo a 38 empleados.
- El importe dotado en 2021 en concepto de remuneración variable plurianual es 41,25 miles de euros.
- De estos importes 1.269,10 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad y 2.023,16 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs.

La política remunerativa no limitará la capacidad de la Entidad para reforzar la solidez de su base de capital.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable en las IIC que la tienen definida ni tampoco existe en aquellas IIC que no aplican este tipo de remuneración.

La remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que faciliten el incumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.

La remuneración variable garantizada no es compatible con una gestión sana de los riesgos ni con el principio de recompensar el rendimiento y no formará parte de posibles planes de remuneración.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).