

MARCH PATRIMONIO DEFENSIVO FI

Nº Registro CNMV: 3026

Informe: Semestral del Segundo semestre 2019

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: 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 FONDO

Fecha de registro: 20-10-2004

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Category

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

Vocación inversora: Retorno Absoluto.

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: El objetivo anual del Fondo será el de batir la rentabilidad del Euribor 3 meses incrementada en un 0.60%. El nivel de volatilidad que se fija como límite máximo es de un 1,5% en términos anuales aunque la volatilidad media anual del Fondo sea, aproximadamente, de un 1%. En todo caso, la rentabilidad objetivo no está garantizada y dependerá de las condiciones de mercado en cada momento.

El Fondo invierte al menos el 50% de su patrimonio en acciones y participaciones emitidas por IIC financieras, armonizadas y no armonizadas que sean activo apto, tanto nacionales como extranjera. Se podrá invertir también de forma directa e indirecta tanto en renta fija como en renta variable sin que existe ninguna predeterminación en cuanto a activos, emisores, divisas, países, capitalización, duración y calidad crediticia.

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

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	11.482.452,97	12.624.730,17
Nº de partícipes	2.084	2.372
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	11,27	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	129.114	11,2445
2018	166.533	11,0016
2017	225.668	11,5274
2016	160.177	11,4288

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		
0,40		0,40	0,80		0,80	mixta	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,03	0,05	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2018
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,35	0,47	0,86
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,58	-0,37	-0,48	-0,28

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

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	2,21	0,13	-0,32	0,35	2,05	-4,56	0,86	0,91	1,24

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 (%)	-0,09	02-12-2019	-0,15	12-08-2019	-0,33	06-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	0,12	16-12-2019	0,26	20-02-2019	0,26	14-03-2016

(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	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,87	0,67	0,80	0,63	1,20	1,43	0,70	1,48	1,31
Ibex-35	12,34	12,90	13,19	10,96	12,33	13,59	12,81	25,78	18,34
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,29
100% IND. STANDARD EURIBOR 3M	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,13	0,01
0,60									
VaR histórico (iii)	1,24	1,24	1,25	1,25	1,24	1,21	0,99	1,10	1,41

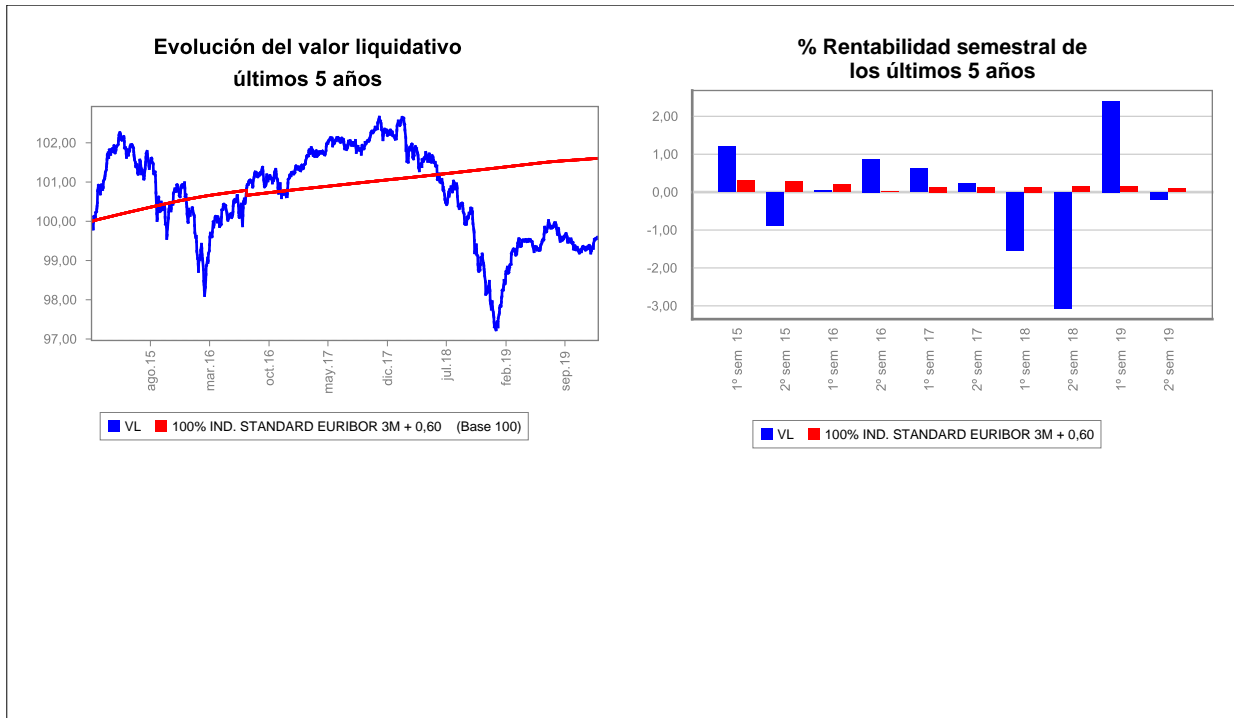
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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	2018	2017	2016	2014
1,35	0,34	0,34	0,33	0,35	1,44	1,43	1,38	1,01

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.



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 **
Monetario			
Renta Fija Euro	942.892	11.868	0,08
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	323.674	5.062	1,07
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	152.457	2.470	2,69
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	86.141	2.896	4,53
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	135.447	2.258	-0,19
Global	42.678	512	4,22
Total Fondos	1.683.289	25.066	0,82

* 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	122.604	94,96	136.256	95,80
Cartera Interior	32.780	25,39	37.594	26,43
Cartera Exterior	89.824	69,57	98.662	69,37
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.479	5,02	6.671	4,69
(+/-) RESTO	31	0,02	-693	-0,49
TOTAL PATRIMONIO	129.114	100,00%	142.234	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)	142.234	166.533	166.533	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-9,48	-18,59	-28,56	-54,29
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-0,21	2,50	2,44	-107,51
(+) Rendimientos de Gestión	0,20	2,95	3,30	-94,06
(+) Intereses	-0,01	-0,01	-0,02	16,13
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)		0,04	0,05	-100,00
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,03	-0,24	-0,28	-88,25
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,47	3,25	3,87	-87,04
(+/-) Otros Resultados	-0,23	-0,10	-0,32	116,59
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,41	-0,46	-0,87	-19,56
(-) Comisión de gestión	-0,40	-0,40	-0,80	-8,85
(-) Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-8,86
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-11,68
(-) Otros gastos de gestión corriente				-32,23
(-) Otros gastos repercutidos	0,03	-0,03		-200,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,02	-44,58
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,02	-44,58
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	129.114	142.234	129.114	

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

3. Inversiones financieras

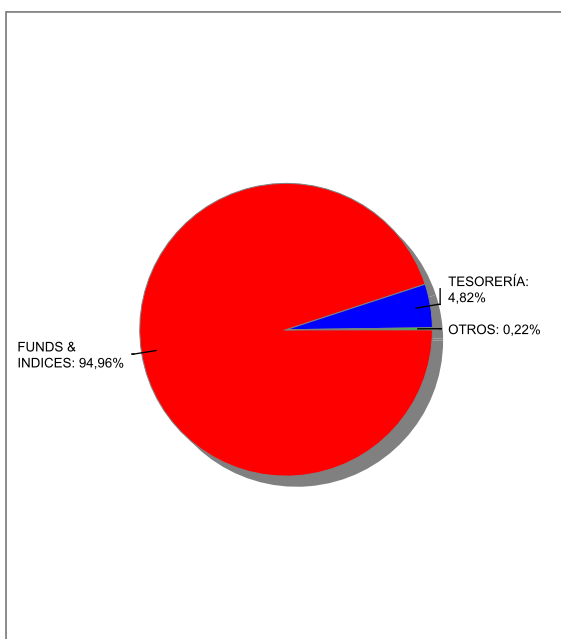
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES M. RENTA FIJA CP	EUR	15.576	12,06	18.091	12,72
PARTICIPACIONES FONMARCH F.I.	EUR	5.109	3,96	5.639	3,96
PARTICIPACIONES M. GLOBAL	EUR	409	0,32	373	0,26
PARTICIPACIONES M. EUROPA	EUR			321	0,23
PARTICIPACIONES MARCH PATRIMONIO CP	EUR	11.687	9,05	13.170	9,26
TOTAL IIC		32.781	25,39	37.594	26,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		32.781	25,39	37.594	26,43
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR			5.015	3,53
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	1.585	1,23	1.525	1,07
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	5.082	3,94	6.121	4,30
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	597	0,46	595	0,42
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD	508	0,39	439	0,31
PARTICIPACIONES MERIAN GLOBAL INVEST	EUR			2.838	2,00
PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL	EUR	3.089	2,39	3.409	2,40
PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL	EUR	2.627	2,03	3.007	2,11
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1.213	0,94	1.437	1,01
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	4.462	3,46	5.010	3,52
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	3.900	3,02	3.587	2,52
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	3.241	2,51	4.977	3,50
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET	EUR	1.986	1,54	3.056	2,15
PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT	EUR	4.380	3,39	5.735	4,03
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	4.406	3,41	5.514	3,88
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	4.338	3,36	5.756	4,05
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	1.860	1,44	2.994	2,11
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	354	0,27	358	0,25
PARTICIPACIONES DWS INVESTMEN SA (DE	EUR	4.385	3,40	5.681	3,99
PARTICIPACIONES UBP ASSET MANAGEMENT	EUR	4.360	3,38	5.713	4,02
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD	4.323	3,35	4.946	3,48
PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	465	0,36	414	0,29
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	USD	4.297	3,33	4.229	2,97
PARTICIPACIONES BLUEBAY FUNDS MANAGE	USD	1.963	1,52	2.105	1,48
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	3.735	2,89	2.827	1,99
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	2.538	1,97	2.864	2,01
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	3.030	2,35	3.244	2,28
PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	3.965	3,07	5.265	3,70
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	4.377	3,39		
PARTICIPACIONES POLEN CAPITAL	USD	373	0,29		
PARTICIPACIONES ARTEMIS FUND	USD	4.013	3,11		
PARTICIPACIONES MERCER GLOBAL	EUR	4.010	3,11		
PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	367	0,28		
TOTAL IIC		89.829	69,58	98.661	69,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		89.829	69,58	98.661	69,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		122.610	94,97	136.255	95,80

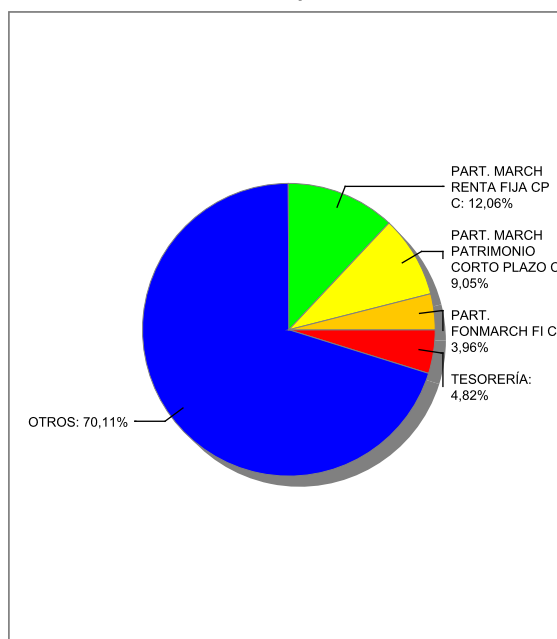
Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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
BO. NOCIONAL 6% 10YR BUND	V/ FUTURO BUND MARZO 20	1.721	inversión
BO. SCHATZ	V/ FUTURO SCHATZ MARZO 20	2.574	inversión
Total subyacente renta fija		4.295	
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD MAR 20	17.985	inversión
Total subyacente tipo de cambio		17.985	
TOTAL OBLIGACIONES		22.280	

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

No aplicable.

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: 6.936.429,32 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Nacional: 4.898.041,58 euros que supone un 3,6 % del patrimonio medio

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2019 se cierra con unos retornos para todos los activos que son prácticamente una imagen especular de los resultados observados en 2018 y que vuelven a poner de manifiesto la necesidad de una aproximación disciplinada y con vocación de largo plazo a la hora de acometer cualquier tipo de inversión. Tan sólo la liquidez continúa penalizando con rendimientos negativos, una situación que no esperamos que se revierta tampoco en 2020. Los mercados de acciones han experimentado además un final de año muy positivo en un entorno en el que los bancos centrales han implementado políticas más laxas de forma simultánea, los riesgos geopolíticos han disminuido y la ralentización del sector manufacturero parece haber hecho suelo. En un mundo donde los crecimientos nominales parecen apuntar a un crecimiento que lentamente tenderá a disminuir en las próximas décadas y donde simultáneamente la deuda tanto pública como privada ha continuado creciendo en ausencia de inflación, el mundo necesita de políticas monetarias muy acomodaticias y la represión financiera para el ahorrador y la liquidez parece que están aquí para quedarse durante más tiempo. Creemos por tanto que con los bancos centrales alineados en este escenario central y muy preocupados por no cometer ningún error que pudiese inducir un shock de liquidez global hay buenas razones para pensar que el mercado de acciones puede tener un buen comportamiento también en 2020.

Este "viento de cola" puede además verse reforzado por políticas fiscales laxas. EEUU experimentó un impulso fiscal masivo en 2018 con las rebajas de impuestos empresariales y aunque continúa presentado en términos absolutos tanto un déficit fiscal como comercial abultados, el valor de estos con respecto al PIB ha disminuido. Con respecto a otros grandes bloques económicos, desde Bruselas se apunta a una mayor flexibilidad en este aspecto y se espera que ello repercuta en un 0,4% de crecimiento adicional para la Eurozona en 2020. En Japón también se está preparando una inyección suplementaria de 10 trillones de yenes, lo cual supondría un extra cercano al 1% de su PIB a lo largo del próximo año. En este sentido, el hecho de que los tipos a pagar por la deuda pública hayan disminuido de la forma que lo han hecho durante los últimos años ha sido un factor determinante en varios aspectos. Si bien es cierto que para los ahorradores ha supuesto un lastre, por otro lado (y la economía siempre es un juego de como mínimo 2 lados) ha ayudado a estabilizar el déficit fiscal (aquel que tiene en cuenta no sólo la diferencia entre gastos e ingresos por la vía de los impuestos de un país, sino que incluye también los pagos por intereses de la deuda emitida) en todas las economías desarrolladas

En cuanto todos los aspectos relacionados con la llamada "Guerra comercial" hay que reconocer que en 2019 hemos visto cómo las dinámicas del comercio mundial han cambiado de forma muy significativa. El conflicto entre China y EEUU es sólo la punta del iceberg de una tendencia más profunda en la que la inversión de los efectos de la globalización y su contribución a una ralentización del comercio mundial es la tónica dominante. En el punto en el que nos encontramos, el daño producido por la escalada en tarifas y la adopción de medidas más proteccionistas es muy visible y no esperamos una reversión de esta tendencia de forma muy vigorosa en 2020, sobre todo si comparamos el aporte que el comercio mundial supuso para el crecimiento mundial hace tan sólo algunos años.

Los exportadores europeos han sido en líneas generales los más afectados hasta la fecha. Como dato las importaciones industriales de EEUU han disminuido desde representar un 27% del total de importaciones de dicho país en 2007 hasta un 18% en 2019. Como en cualquier situación de estas características, un problema puede representar una oportunidad si se es capaz de discriminar e identificar quienes son los potenciales ganadores de esta situación (México y algunos países asiáticos como Vietnam podrían ser un buen ejemplo de ello) lo cual refuerza la necesidad de mantener carteras de carácter global

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Varios factores se alinean para que pensemos que no va a existir un repunte significativo de las rentabilidades por un lado y que los retornos esperados sean también modestos por el otro en los mercados de renta fija: a) Continua monitorización e intervención por parte de los bancos centrales para evitar una desaceleración brusca del ciclo b) Altos niveles de deuda (especialmente en el sector público) que no permiten una subida de tipos de interés que impediría la refinanciación de la misma c) Ausencia de inflación.

En este entorno, nuestras preferencias dentro de los bonos de gobiernos desarrollados se dirigen hacia los bonos de tesoro americano, donde vemos mejores métricas de valor-riesgo tanto en términos relativos como absolutos, así como un mayor margen de maniobra en cuanto a medidas de política económica convencional.

Dentro de la eurozona la periferia sigue ofreciendo mejores oportunidades, especialmente la deuda italiana que, aunque en los tramos más cortos no se diferencia mucho de los bonos corporativos BBB-, en el largo plazo sí que presenta una prima más interesante. Los bonos corporativos europeos son un caso aparte ya que existen factores técnicos como son el programa de recompras del ECB para aquellos emisores con grado de inversión, lo limitado de nuevas emisiones y la ausencia de otras oportunidades viables en la búsqueda de retornos positivos para los inversores más conservadores que hacen que veamos este mercado más sostenido que el equivalente USA.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 0,1 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuído en -13.119.286 euros, el número de accionistas ha disminuido en 288 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -0,19 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 0,82 % durante el mismo periodo. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,68 %, de los cuales un 0,44 % corresponde a gastos directos y un 0,24 % 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. SCHRODER GAIA EGERTON -C (EUR ACC) (rendimiento 0,05 %)
- * PART. BNYM GL DYNAMIC BOND W USD (rendimiento 0,12 %)
- * PART. BLUEBAY GL SOV OPP IUSDCP (rendimiento 0,11 %)
- * PART.DNCA INVEST-ALPHA BONDS-IEUR (rendimiento 0,06 %)
- * FUTURO EURO FX USD MAR 20 (rendimiento 0,17 %)

En la tabla 2.4 del presenta 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.

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:

- * MARCH AM (25,39 % sobre patrimonio)
- * NORDEA FUNDS (6,25 % sobre patrimonio)
- * DUEMME INTERNATIONAL (4,43 % 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 IIC de -0,29 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La rentabilidad de la cartera en el periodo ha sido del -0,19%, siendo la rentabilidad acumulada en el año del 2,21%.

En el mes de julio hemos incorporado la estrategia Global Short Duration Investment Grade, de reciente lanzamiento por la entidad especialista en renta fija Muzinich. El equipo encargado de la gestión es exactamente el mismo que en el que manteníamos posiciones hasta el mes de junio en el fondo Muzinich Enhanced Yield, aunque en esta nueva estrategia la exposición a high yield se reduce hasta el 5% (frente al 20% de la anterior estrategia), la duración se limita a 1,5 años (frente al 2 anterior) y mejoramos notablemente en los costes de gestión asumidos. Nos adecuamos así aún más a la política de inversión que venimos manteniendo entre los componentes de renta fija, reduciendo la exposición a crédito y la duración agregada de la cartera y elevando los niveles de liquidez.

En el mes de septiembre hemos realizado diversos ajustes en la cartera, destacando principalmente el aumento de la exposición a estrategias de gestión alternativa en casi cuatro puntos a costa de reducir el peso en renta fija y estrategias de asignación de activos. Hemos incorporado la estrategia US Absolute Return de Artemis, que se centra en oportunidades de arbitraje en el mercado americano de renta variable sin exposición neta al tipo de activo, mientras que hemos procedido a la venta de Merian Global Equity Absolute Return, dado el pobre comportamiento que venía mostrando la estrategia. También hemos aumentado la exposición en las estrategias que ofrecen unos niveles de correlación más bajo con el conjunto de las estrategias: Diversified Multistrategy de Blackstone, Uncorrelated de NB y Alpha 7 de Nordea. Dentro de la cartera de renta fija hemos realizado pequeñas ventas parciales, destacando la reducción en medio punto de la exposición a mercados emergentes. También hemos reducido ligeramente la exposición a renta variable con la venta de la posición mantenida en March Europa. En el mes de octubre destaca especialmente el aumento de la exposición a renta variable, con la incorporación de la estrategia Focus US Growth de la gestora americana Polen, lo que nos permite asumir mayor exposición al mercado americano de compañías de alto crecimiento. Adicionalmente hemos incorporado la estrategia multigestor Absolute Return Fixed Income, de la consultora Mercer, incrementando de esta manera la exposición a estrategias de gestión alternativa como sustituto de la inversión en renta fija tradicional, que hemos reducido principalmente en deuda emergente y crédito.

De cara a la parte final del año, destaca especialmente la incorporación de la estrategia LEADERS SMALL & MID CAP EUROPE Leaders Small & Mid Cap Europe de la boutique francesa ELEVA, lo que supone un incremento de la exposición a renta variable del conjunto de la cartera. Esta estrategia invierte en pequeñas y medianas compañías, detectando compañías sin competidores en Europa o con una cuota de mercado de al menos el 25%, con factores diferenciales o que tecnológicamente estén preparadas para ser líderes sectoriales.

En cuanto a la cobertura de la exposición a dólar, en los niveles actuales tenemos mitigado 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 74,01 %

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 tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación:

* PART. LUX INVEST FD-US EQTY PLUS C: Hasta la fecha, se ha recuperado un 0 % del nominal invertido. Fondo afectado por el caso Madoff en 2008.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 0,87 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 12,34 %, 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 0,01 %

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 IIC de los últimos 5 años es de 1,24 %.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

DERECHO A VOTO

INFORME SOBRE GESTIÓN DEL 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 2019, 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 2019, 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 2019, ha ascendido a 22.446,52 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 25.062,67 miles de euros.

Los proveedores más relevantes en término de costes son: EXANE, KEPLER CHEUVREUX, BBVA/Bernstein, UBS LIMITED, HSBC y CRISIL.

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

1. Análisis de magnitudes macroeconómicas tales como evolución del crecimiento en distintas regiones, posible evolución de los tipos de interés, política de los bancos centrales, perspectivas sobre beneficios agregados de las compañías por regiones, etc. En concreto fueron útiles a la hora de detectar el cambio de sesgo en la política monetaria de la Reserva Federal Americana a lo largo del año.

2. Análisis a nivel individual sobre los resultados trimestrales de las distintas compañías presentes en el fondo.

Adicionalmente, algunos de estos intermediarios han sido 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 con miembros directivos de las mismas. En ningún caso el coste del análisis se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones de intermediación que se hayan podido finalmente realizar o no

con dichos intermediarios en los casos en los que estos, además de servicios de análisis, también presten servicios de intermediación financiera.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

A pesar de que somos los primeros en reconocer que no estamos en un mundo en el que vayamos a observar una re-aceleración del crecimiento (sería difícil argumentar lo contrario con un bono americano a 10 años al 1,70%, el alemán a -0,305 y el japonés a 0%) pensamos que el entorno actual sigue siendo favorable para la inversión en renta variable global. Los datos que nos hacen llegar a esta conclusión serían los siguientes: a) A pesar del buen comportamiento experimentado durante 2019, los inversores no se han dirigido hacia la renta variable, por lo que el posicionamiento en el activo es muy ligero b) Los múltiplos y las valoraciones no son exigentes c) La desaceleración en el sector manufacturero parece haber tocado fondo d) Aunque los beneficios estimados para 2020 pueden pecar de optimistas, en ningún caso anticipamos una contracción de los mismos e) 2020 es un año electoral en EEUU y tradicionalmente los mercados avanzan con fuerza según transcurre el año f) Hay signos visibles de estabilización en el mercado de venta de automóviles en algunos mercados clave tras el abrupto descenso experimentado en los dos últimos años. Dos ejemplos de lo anterior: 1) En Alemania, aunque el mercado sigue deprimido los pedidos ya no experimentan caídas en base anual 2) En el mercado chino las caídas se vieron acentuadas por la entrada en vigor de la nueva legislación sobre emisiones, proceso que actualmente ya se ha completado en su totalidad. Este último factor no es en ningún caso un tema menor, ya que el sector de automoción representa un 5% del total del PIB chino.

En cuanto a otras zonas del globo, el escenario para los mercados emergentes es también más constructivo de cara al año 2020 que lo vivido el año pasado. La desaceleración en beneficios y crecimiento que en este caso comenzó al inicio de 2018 parece haberse estabilizado y observaremos recuperaciones y vuelta al terreno positivo el próximo año. Otro factor a tener en cuenta en este caso es una posible depreciación del dólar ahora que los diferenciales de tipos no actúan como factor de apreciación para la divisa americana tras el cambio en la política monetaria de la FED. La reacción de los EM en este caso podría ser muy notable en este caso.

La cartera mantiene recorrido para aumentar la exposición a estrategias de riesgo si encontramos oportunidades de inversión atractivas dado que los niveles de volatilidad continúan dentro de los parámetros de gestión, en gran medida por una adecuada diversificación entre sus diferentes componentes. Seguiremos manteniendo la distribución por estrategias de meses precedentes, que consideramos adecuada para el actual entorno de mercado, diversificada especialmente entre sus componentes de renta fija.

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 2017-2019, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2020.

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 2.568,29 miles de euros de remuneración fija y 841,60 miles de euros de remuneración variable, correspondiendo a 37 empleados.
- En 2019 se han desdotado 1.223,18 miles de euros de retribución variable plurianual.
- De estos importes 137.761,00 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad y 147.246,00 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).