

**MARCH CARTERA MODERADA FI**

Nº Registro CNMV: 3909

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2020

**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](http://www.marchgestion.com).

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

**Dirección**

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

**Correo electrónico**

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

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

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 08-10-2007

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

**Category**

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

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional.

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 Euribor a un año (para la renta fija) y 50% IBEX35 y 50% Eurostoxx 50 (para la renta variable), siendo el objetivo de gestión que la volatilidad anual máxima (no garantizada) sea inferior al 10%. 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, un 0-40% de la exposición total en Renta Variable, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos de mercado monetario no cotizados, líquidos). La Renta Variable será de alta capitalización bursátil, no descartando otros valores de mediana y pequeña capitalización con fundamentos sólidos. Las emisiones de Renta Fija tendrán, al menos, calidad crediticia media (mín BBB) o, si fuera inferior, el rating de R. España en cada momento. Si las condiciones del mercado lo aconsejan, se podrá invertir un porcentaje minoritario y puntual en emisiones que impliquen un mayor riesgo de crédito (High Yield o Emergentes). No habrá una duración media predeterminada de la cartera de Renta Fija. El riesgo divisa será inferior al 30% de la exposición total, aunque la suma de inversiones en renta variable de emisores radicados fuera del área euro más la exposición a riesgo divisa podrá superar el 30%. Los emisores y mercados serán principalmente europeos y en menor medida de otros países de la OCDE y minoritariamente emergentes. 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. En concreto, se podrá superar de forma puntual y excepcional en el tiempo. 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.

**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	27.020.640,62	28.065.015,26
Nº de partícipes	2.478	2.499
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	5	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	129.289	4,7848
2019	151.247	5,3892
2018	175.935	4,8953
2017	123.678	5,3656

#### 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		
0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,02	0,02	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Year 2019
Índice de rotación de la cartera	0,13	0,06	0,13	0,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,41	-0,39	-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

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-11,21	-11,21	3,11	-0,41	0,93	10,09	-8,77	5,02	1,06

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 (%)	-4,00	12-03-2020	-4,00	12-03-2020	-1,01	06-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	2,51	24-03-2020	2,51	24-03-2020	0,91	04-01-2019

(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	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	15,58	15,58	3,67	3,95	3,38	3,92	4,69	1,93	0,00
Ibex-35	49,79	49,79	12,90	13,19	10,96	12,34	13,59	12,81	0,00
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
MSCI All Country World Net Total Return EUR Index	45,35	45,35	8,73	12,56	9,77	10,42	12,51	2,74	0,00
VaR histórico (iii)	4,40	4,40	3,30	3,32	3,32	3,30	3,08	2,43	3,68

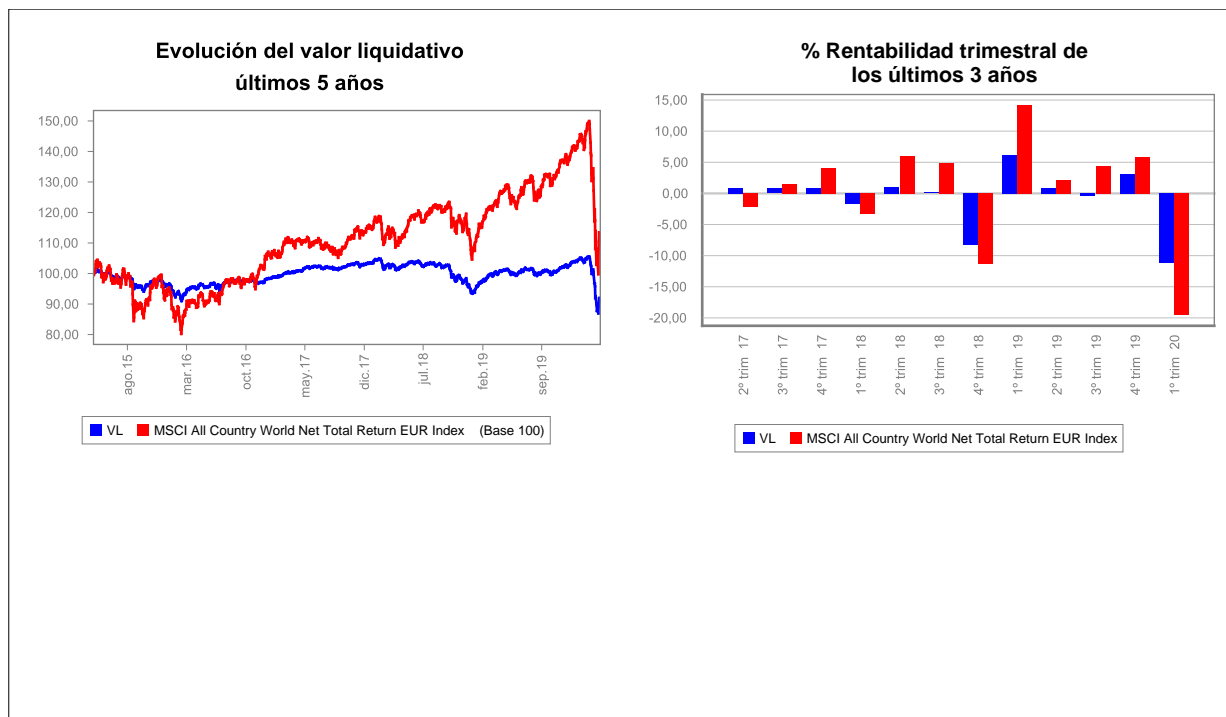
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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	2019	2018	2017	2015
0,42	0,42	0,43	0,42	0,41	1,67	1,76	1,82	1,14

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 trimestral media **
Monetario			
Renta Fija Euro	900.104	12.646	-2,50
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	310.334	5.044	-7,87
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	146.562	2.512	-11,22
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	73.910	2.681	-29,55
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	117.430	1.978	-4,81
Global	34.684	491	-15,15
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	7.191	125	-2,73
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>1.590.215</b>	<b>25.477</b>	<b>-6,06</b>

\* 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	121.908	94,29	146.468	96,84
Cartera Interior	16.484	12,75	21.467	14,19
Cartera Exterior	105.424	81,54	125.001	82,65
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.950	5,38	4.541	3,00
(+/-) RESTO	431	0,33	238	0,16
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>129.289</b>	<b>100,00%</b>	<b>151.247</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>151.247</b>	<b>152.143</b>	<b>151.247</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-3,32	-3,66	-3,32	-11,33
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-11,66	3,06	-11,66	-472,44
(+) Rendimientos de Gestión	-11,40	3,33	-11,40	-435,01
(+) Intereses				42,24
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,46	0,08	-0,46	-681,93
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,82	0,46	-1,82	-489,31
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-10,07	2,73	-10,07	-460,31
(+/-) Otros Resultados	0,94	0,06	0,94	1.342,79
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,29	-0,30	-0,29	-3,16
(-) Comisión de gestión	-0,22	-0,27	-0,22	-17,96
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-3,17
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01		-0,01	157,23
(-) Otros gastos de gestión corriente				-17,84
(-) Otros gastos repercutidos	-0,03		-0,03	
(+) Ingresos	0,03	0,03	0,03	-10,07
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas	0,03	0,03	0,03	-10,08
(+) Otros Ingresos				-10.625,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>129.289</b>	<b>151.247</b>	<b>129.289</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

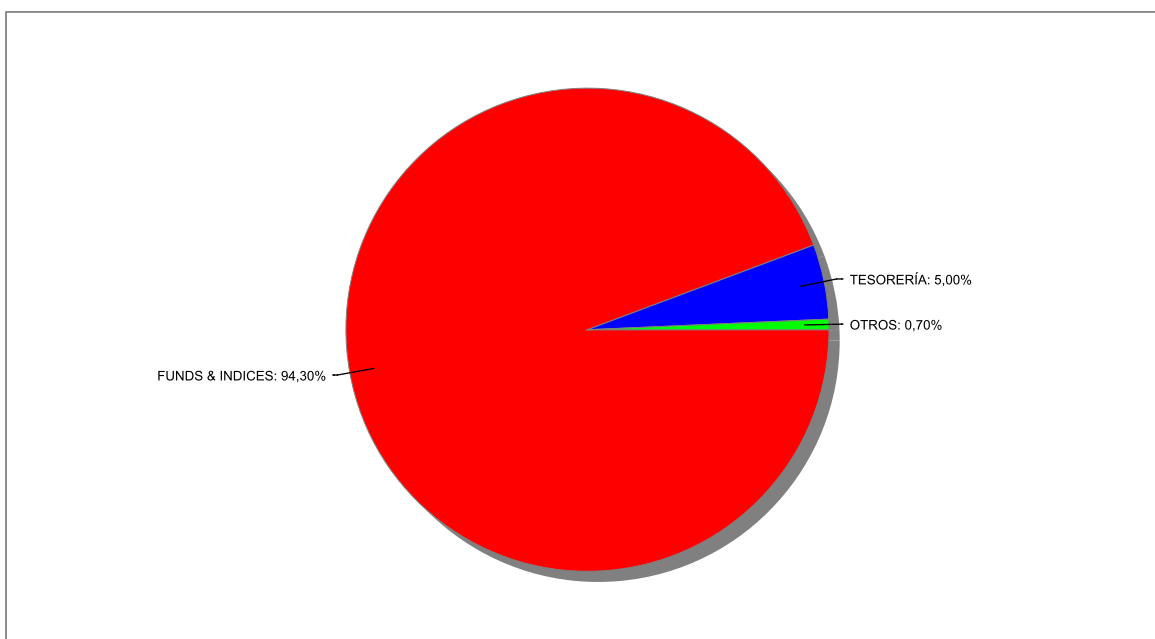
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES C. BELLVER	EUR	3.542	2,74	4.211	2,78
PARTICIPACIONES M. RENTA FIJA CP	EUR	3.808	2,94	5.207	3,44
PARTICIPACIONES FONMARCH F.I.	EUR	3.782	2,93	4.451	2,94
PARTICIPACIONES M. GLOBAL	EUR	3.592	2,78	5.119	3,38
PARTICIPACIONES M. EUROPA	EUR	1.760	1,36	2.480	1,64
<b>TOTAL IIC</b>		<b>16.484</b>	<b>12,75</b>	<b>21.468</b>	<b>14,18</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>16.484</b>	<b>12,75</b>	<b>21.468</b>	<b>14,18</b>
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	3.645	2,82	4.904	3,24
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	1.982	1,53	2.249	1,49
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	5.780	4,47	7.464	4,93
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD	5.977	4,62	6.748	4,46
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	1.983	1,53	2.742	1,81
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	2.759	2,13	3.153	2,08
PARTICIPACIONES RBS LUXEMBURGO SA	USD	1.414	1,09	1.537	1,02
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	EUR			2.261	1,49
PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL	EUR			1.868	1,23
PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL	EUR	2.300	1,78	2.965	1,96
PARTICIPACIONES DUEMME INTERNATIONAL	EUR	1.635	1,26	1.798	1,19
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1.119	0,87	1.388	0,92
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	3.182	2,46	3.650	2,41
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	3.633	2,81	3.794	2,51
PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT	EUR	2.503	1,94	3.024	2,00
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	3.948	3,05	3.672	2,43
PARTICIPACIONES GRUENER FISHER INVES	USD	1.105	0,85	1.503	0,99
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	2.159	1,67	2.990	1,98
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			3.062	2,02
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE ASSET	EUR			3.068	2,03
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	USD	1.305	1,01	1.550	1,02
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	4.938	3,82	4.080	2,70
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	3.344	2,59	3.066	2,03
PARTICIPACIONES DWS INVESTMEN SA (DE	EUR	2.439	1,89	2.993	1,98
PARTICIPACIONES JBP ASSET MANAGEMENT	EUR			3.010	1,99
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD	3.044	2,35	3.603	2,38
PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	3.955	3,06	4.596	3,04
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	USD	2.641	2,04	4.722	3,12
PARTICIPACIONES BLUEBAY FUNDS MANAGE	USD	2.498	1,93	2.944	1,95
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR	2.811	2,17		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	2.343	1,81	3.756	2,48
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	2.214	1,71	3.019	2,00
PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	3.815	2,95	4.538	3,00
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	2.842	2,20	3.018	2,00
PARTICIPACIONES POLEN CAPITAL	USD	4.722	3,65	4.471	2,96
PARTICIPACIONES ARTEMIS FUND	USD	3.498	2,71	4.637	3,07
PARTICIPACIONES MERCER GLOBAL	EUR	2.446	1,89	4.010	2,65
PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	4.288	3,32	3.146	2,08
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	2.498	1,93		
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	USD	4.659	3,60		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>105.424</b>	<b>81,51</b>	<b>124.999</b>	<b>82,64</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>105.424</b>	<b>81,51</b>	<b>124.999</b>	<b>82,64</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>121.908</b>	<b>94,26</b>	<b>146.467</b>	<b>96,82</b>

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

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

### Distribución Sectores



### 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
IND. S&P 500 USD	C/ FUTURO S&P 500 E-MINI JUN20	1.864	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>1.864</b>	
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD JUN20	41.957	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>41.957</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>43.821</b>	

### 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: 9.229.054,11 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:  
Renta Variable Nacional: 1.800.000,00 euros que supone un 1,22 % 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: 10.967,97 euros

## 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.

Lo excepcional de las circunstancias generadas a raíz de la crisis y el desarrollo del COVID 19 hacen imprescindible tratar de analizar con una perspectiva más global de lo habitual el posible cuadro no sólo económico, sino también geopolítico posterior a los acontecimientos que estamos viviendo en las últimas semanas. El actual modelo económico y el auge experimentado en las dos últimas décadas está basado en la importancia del comercio internacional y en la deslocalización, tanto de los medios de producción como de la práctica ausencia de barreras fronterizas en las empresas de suministros de servicios. Aunque en algún informe hemos comentado que los efectos de la globalización daban síntomas de haber pasado por su punto álgido, la actual situación y su posterior desarrollo van a traer importantes consecuencias en este sentido.

Tras la crisis financiera de 2008, el sistema financiero había alcanzado un alto nivel de estabilidad como consecuencia del fuerte control e intervención de los bancos centrales en las políticas monetarias y el incremento de la supervisión sobre las entidades financieras en todo el mundo. En el caso planteado por la crisis sanitaria actual, el riesgo se ha visto desplazado hacia un nuevo eje como es la ralentización de la actividad productiva y del consumo. Lo que comenzó siendo una crisis sanitaria se ha transformado mucho más rápido de lo esperado en una crisis financiero-económica y las medidas socio-económicas (distintas según los países, pero similares en el punto esencial) se asimilan a las que se adoptarían en el caso de un conflicto bélico. Es por ello que probablemente surja un nuevo equilibrio mundial que hace algunos años tan sólo se perliaba y que ahora veremos acelerarse.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Los mercados financieros cumplen una labor fundamental a la hora de ofrecer una plataforma transparente en la cual es posible ver y acceder a un precio de transacción de los distintos activos que cotizan en ellos de manera inmediata. Esta función de transparencia y liquidez se da especialmente en los mercados de acciones y bonos, sin que exista ningún otro ejemplo comparable que cumpla con estas dos propiedades en la misma medida o proporción. Es precisamente por estas dos razones por las que ambos reaccionan de manera inmediata y muchas veces exagerada a cualquier nueva pieza de información que se les suministra. Debemos ser conscientes de que actualmente nos encontramos con un mercado por momentos "dislocado", que sigue no obstante ofreciendo transparencia, pero donde la formación de precios no es tan eficiente como en condiciones normales. Un ejemplo de ello es cómo en los últimos días hemos visto que la correlación entre bonos-acciones o acciones-activos refugio (el oro) pasaba de positiva a negativa y viceversa, incluso de manera intra-día. La explicación de este fenómeno pasa por la existencia de vendedores forzados y la necesidad de determinados inversores de hacer liquidez donde pueden, independientemente de precio, valor o tipo de activo. También está siendo muy importante la distorsión y ventas producidas por el enorme peso que han tomado desde hace algunos años sistemas algoritmos y de "risk-parity", obligados a deshacer posiciones cuando la volatilidad supera determinados niveles. Ello ha generado un mercado que produce movimiento regulares del 10% y que el índice que mide la volatilidad (el VIX) se haya ido a máximos históricos, desatando un círculo vicioso de volatilidad, menor profundidad de mercado y salidas de flujos.

Resulta imposible tratar de modelizar el impacto en el PIB mundial de la crisis actual y mucho menos predecir dónde se encontrará el mercado en los próximos seis meses o el mínimo a corto plazo del mismo. En primer lugar porque no es posible encontrar precedentes de un parón tan completo de sectores completos de la economía si no es acudiendo a ejemplos bélicos como la segunda guerra mundial. No pensamos que los datos que se extraen de esas comparaciones son válidos, ya que una guerra se prolonga normalmente durante años y en el caso actual la parada de actividad se prolongará durante unos meses.

Las respuestas de los gobiernos han sido muy agresivas como veíamos al inicio del documento y las modelizaciones suelen basarse en la conexión entre crecimiento (PIB) beneficios (EPS) y valoraciones (PER). Pensamos que el impacto de esas medidas será finalmente positivo, pero es imposible determinar ahora mismo con un mínimo de rigor cómo y cuando se trasladan a los precios de acciones cotizadas.

Las primeras medidas adoptadas por los bancos centrales se orientan a garantizar la liquidez: 1) bajadas de tipos de interés al 0-0,25% de la FED y 2) ampliación de recompra de activos (QE). Dichas medidas se perciben como claramente insuficientes por los mercados, que las consideran insuficientes al no estar dirigidas a la base del problema, que no es sino la caída brusca del consumo y la parada en el flujo de caja del tejido productivo (PYMES), y reaccionan con caídas suplementarias entre el 12 y 16 de marzo.

En segundo lugar, el 17 de marzo tanto en EEUU como en Europa los diferentes gobiernos nacionales (cada uno de distinta manera y con diferente intensidad) se implementan agresivas medidas de carácter fiscal (aplazamiento en el pago de impuestos, paquetes de ayudas a colectivos más vulnerables, entrega directa de cheques, prohibiciones de ventas en corto o incluso anuncios de posibles nacionalizaciones en industrias críticas). Finalmente el BCE anuncia el 19/03 otros (por lo menos) EUR750 bn de nuevas compras en un programa especial flexible de distintos tipos de activos y que incluye papel comercial no financiero e incluso deuda griega.

### **c) Índice de referencia.**

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -6,87 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -21.958.579 euros, el número de accionistas ha disminuido en 21 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -11,21 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -6,06 % durante el mismo periodo. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,42 %, de los cuales un 0,85 % corresponde a gastos directos y un -0,43 % 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. NORDEA 1 ALPHA 15 BI EUR (rendimiento 0,04 %)
- \* PART. NB UNCORRELATED STRAT IUSDA (rendimiento 0,2 %)
- \* PART. ARTEMIS LUX-US ABS RT-IAUSD (rendimiento 0,09 %)
- \* FUTURO EURO FX USD MAR 20 (rendimiento 0,62 %)
- \* PART. BAI GIF WW LT GROW-B USD ACC (rendimiento 0,1 %)

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:

- \* PART. DINVEST SELECT II EQ SP (0 % 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:

- \* MARCH AM (10,01 % sobre patrimonio)
- \* NORDEA FUNDS (7,12 % sobre patrimonio)
- \* MARCH INTERNATIONAL (8,82 % 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 -4,35 %, 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 -11,21%, quedando la rentabilidad acumulada en los últimos 12 meses en el -7,98%.

El comienzo de 2020 viene marcado por la aparición en China de un nuevo coronavirus y declaración de alerta internacional ante la expansión del mismo por parte de OMS. El contexto actual derivado de la expansión de la crisis sanitaria es el de una incertidumbre que los mercados financieros reflejan con desconfianza sobre el futuro, en un entorno extremo de volatilidad.

Ligeros ajustes en la cartera a lo largo del mes de enero, donde destaca especialmente la incorporación de la estrategia European Covered Bonds Opportunities, de la gestora nórdica Nordea, que se centrar en activos con mayor spread de crédito dentro del universo de inversión. Esta inversión viene a sustituir la que hasta el mes de diciembre manteníamos con el mismo equipo, que cuenta con una experiencia de más de 18 años en la inversión de cédulas hipotecarias.

A lo largo del mes de febrero hemos ido aumentando la liquidez en cerca de 2 puntos, reduciendo el peso de manera agregada en las estrategias de renta fija (con la venta de la posición mantenida en la estrategia Unconstrained de UBAM) y renta variable, con la venta de la exposición al mercado japonés de pequeñas compañías, dado que observamos más potencial en otros mercados y a los posibles efectos colaterales de la crisis del coronavirus en el país asiático. Aprovechando las fuertes correcciones a cierre de mes, tomamos una posición táctica que representa casi el 1,5% de la cartera en el mercado americano de renta variable, a través de futuros del S&P 500.

En el mes de marzo, aprovechando el buen comportamiento relativo de la estrategias Pan European Alpha de Henderson, que hemos vendido en su totalidad, y de la estrategia Uncorrelated de NB, en la que hemos reducido el peso de la misma, hemos procedido tras las fuertes caídas a aumentar la exposición a renta variable, incorporando la estrategia Long Term Growth de Baillie Guifford estrategia sin restricciones a nivel global, que invierte en una cartera concentrada de compañías con una alta capacidad de crecimiento a largo plazo. También hemos incrementado la inversión en las estrategias de renta variable americana de Alger y Polen. En lo que se refiere al mercado europeo, procedimos a comienzos de mes con la venta la posición mantenida en la estrategia de Threadneedle. Posteriormente, aprovechando lo que entendemos son valoraciones de mercado atractivas, aumentamos la exposición a pequeñas compañías de Eleva y realizamos compras adicionales en la estrategia European Opportunities de Melchior. A lo largo del mes hemos continuado aumentando la liquidez, que se sitúa actualmente en niveles superiores al 5%. Hemos reducido la exposición a deuda tanto a la de más corto plazo, de manera generalizada entre los diferentes componentes de la cartera, como en emergentes. En la cartera de renta fija hemos incorporado la estrategia Bond Opportunities de FvS, que entendemos que en un entorno de mercado como el actual, con fuertes dislocaciones, puede aprovecharse de las oportunidades del mercado de deuda, tanto pública como corporativa.

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 83,43 %

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 IIC a lo largo del año ha sido del 15,58 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 49,79 %, 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 45,35 %

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 4,4 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 50% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A.

### 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.

N/A.

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A.

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVESIBLE DEL FONDO.

. El impacto sobre todas las economías mundiales será extremadamente severo y muy probablemente de un impacto similar e incluso superior al sufrido en 2008. Más importante que conocer las siguientes cifras de PIB será saber cuando se alcanzan los picos en el número de contagiados y la duración de los períodos de confinamiento impuesto por los distintos países. Sí que pensamos sin embargo que hay un buen argumento en favor de los mercados de acciones en un horizonte de 2 años. Es necesario pensar que ha cambiado algo esencial (con especial énfasis puesto en esta última palabra) dentro del modelo económico de producción y de remuneración del capital en el último mes para abandonarse a posiciones catastrofistas. La actividad rebotará y el impulso fiscal puesto en marcha puede jugar un papel determinante en este sentido. Por otra parte y desde un punto de vista de asignación estratégica de capital, hay pocas opciones de acceder a generación de flujos de caja de emisores con menos deuda en su balance que a través de compañías con buenos modelos de negocio y geográficamente diversificadas y que por tanto se vean beneficiadas independientemente del nuevo escenario geopolítico que se dibuje a partir de este momento. Los gobiernos van a incurrir en niveles de deuda que socavarán su solvencia y la prima de riesgo exigida a futuro. La prudencia en lo referente a inversiones no es sinónimo de parálisis, sino de visión a largo plazo, disciplina en el ahorro y construir carteras globales con temáticas sostenibles y evitando una excesiva concentración en el número de nombres o estrategias, independientemente del potencial beneficio que pudiese resultar de ello.

La cartera mantiene recorrido para aumentar la exposición a estrategias de riesgo si encontramos oportunidades

de inversión atractivas. Observando el perfil de otras crisis o correcciones violentas de mercado, creemos que la profundidad de la caída ya refleja escenarios pesimistas de crecimiento e incertidumbre, aunque el mercado requerirá de varias semanas, quizás meses, para asentarse.

#### **10. Información sobre la política de remuneración**

No aplica en este informe

#### **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).