

MARCH PATRIMONIO C.P. F.I.

Nº Registro CNMV: 4418

Informe: Trimestral del Tercer trimestre 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: 25-11-2011

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Fija Euro.

Perfil de riesgo: 2, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Euribor a 1 mes. El objetivo es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde al tipo de interés del mercado monetario. El Fondo invertirá directa e indirectamente (máximo de hasta un 10% de IIC monetarias, gestionadas o no por la Gestora) en instrumentos del mercado monetario (incluyendo no cotizados que sean líquidos) de emisores OCDE y depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con un vencimiento no superior a 12 meses (la emisora tendrá su sede en un Estado miembro de la UE o de la OCDE sujeto a supervisión prudencial). También podrá invertir en valores de renta fija pública y privada de la zona euro. No habrá exposición a activos con calificación a corto plazo inferior a la calidad crediticia elevada (A2) o si no tiene calificación crediticia específica por ninguna agencia reconocida, elevada calidad a juicio de la Gestora. Como excepción a lo anterior, pueden tener exposición a deuda soberana de como mínimo una mediana calificación crediticia (rating mínimo BBB- por S&P o equivalente).

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	
M. PATRIMONIO C.P. F.I. A	5.893.929,25	5.994.657,95	1.078	1.089	EUR			0
M. PATRIMONIO C.P. F.I. C	1.238.611,09	1.313.307,30	1	1	EUR			0
M. PATRIMONIO C.P. F.I. S	2.000,00	2.000,00	1	1	EUR			0

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2018	2017	2016
M. PATRIMONIO C.P. F.I. A	EUR	63.093	65.271	96.356	41.248
M. PATRIMONIO C.P. F.I. C	EUR	12.441	13.075		
M. PATRIMONIO C.P. F.I. S	EUR	20	20		

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2018	2017	2016
M. PATRIMONIO C.P. F.I. A	EUR	10,7048	10,6238	10,8524	10,7728
M. PATRIMONIO C.P. F.I. C	EUR	10,0442	9,9558		
M. PATRIMONIO C.P. F.I. S	EUR	9,9678	9,8804		

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

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			
M. PATRIMONIO C.P. F.I. A	0,10		0,10	0,30		0,30	mixta	al fondo	
M. PATRIMONIO C.P. F.I. C	0,05		0,05	0,17		0,17	mixta	al fondo	
M. PATRIMONIO C.P. F.I. S	0,05		0,05	0,17		0,17	mixta	al fondo	

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Periodo	Acumulada		
M. PATRIMONIO C.P. F.I. A	0,01	0,04	patrimonio	
M. PATRIMONIO C.P. F.I. C	0,01	0,04	patrimonio	
M. PATRIMONIO C.P. F.I. S	0,01	0,04	patrimonio	

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2018
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,24	0,68	0,65
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,42	-0,42	-0,42	-0,35

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 M. PATRIMONIO C.P. F.I. A. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	0,76	0,11	0,13	0,52	-1,19	-2,11	0,74	0,64	

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 (%)	-0,03	12-09-2019	-0,05	04-01-2019	-0,24	29-05-2018
Rentabilidad máxima (%)	0,03	24-07-2019	0,04	31-01-2019	0,11	14-06-2018

(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	0,20	0,17	0,17	0,25	0,68	0,52	0,23	0,45	
Ibex-35	12,18	13,19	10,96	12,33	15,74	13,59	12,81	25,78	
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
IND. STANDARD EURIBOR 12M	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,05	
VaR histórico (iii)	0,51	0,51	0,51	0,51	0,55	0,55	0,37	0,42	

(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.

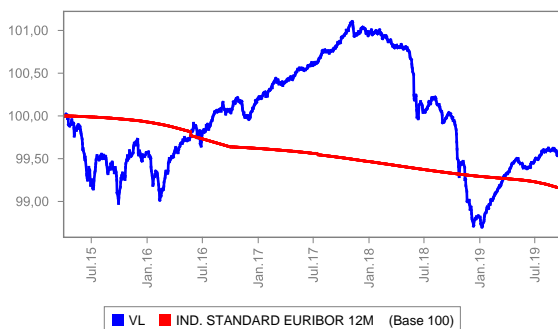
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

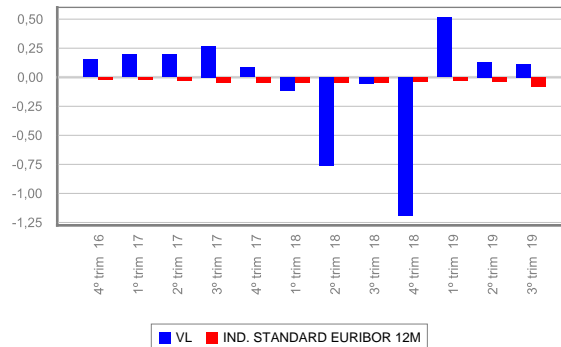
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
0,35	0,12	0,12	0,11	0,12	0,46	0,46	0,47	0,46

Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual M. PATRIMONIO C.P. F.I. C. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	0,89	0,16	0,18	0,54	-0,44				

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 (%)	-0,03	12-09-2019	-0,04	04-01-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,03	24-07-2019	0,04	31-01-2019		

(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	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,20	0,17	0,17	0,25	0,40				
Ibex-35	12,18	13,19	10,96	12,33	15,74				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
IND. STANDARD EURIBOR 12M	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01				
VaR histórico (iii)	0,26	0,26	0,28	0,29	0,28				

(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.

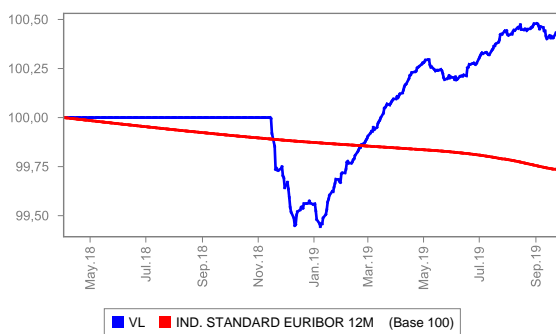
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

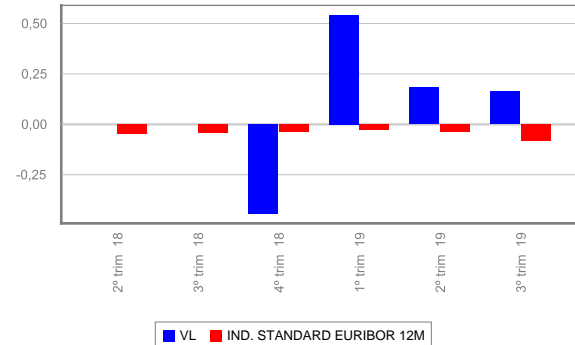
Acumulado	Trimestral				Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
0,22	0,07	0,07	0,09	0,06	0,06				

Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual M. PATRIMONIO C.P. F.I. S. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	0,88	0,16	0,18	0,54	-1,16				

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 (%)	-0,03	12-09-2019	-0,04	04-01-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,03	24-07-2019	0,04	31-01-2019		

(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	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,20	0,17	0,17	0,25	0,68				
Ibex-35	12,18	13,19	10,96	12,33	15,74				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
IND. STANDARD EURIBOR 12M	0,01	0,01	0,01	0,00	0,01				
VaR histórico (iii)	0,47	0,47	0,51	0,55	0,59				

(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.

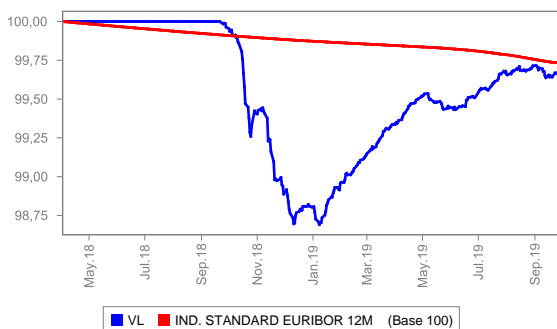
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

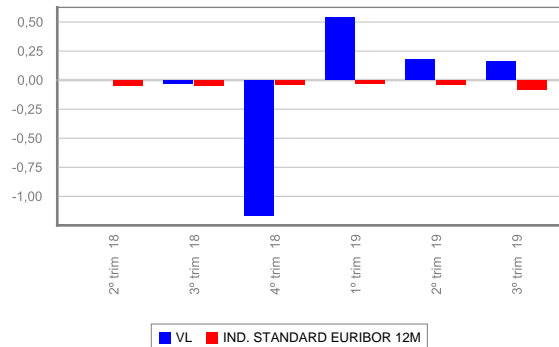
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
0,23	0,07	0,07	0,09	0,09	0,11			

Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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 a corto plazo			
Monetario			
Renta Fija Euro	955.298	11.159	0,16
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	326.434	5.063	-0,35
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	155.049	2.464	-0,41
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	89.161	2.982	-3,22
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	140.058	2.337	-0,32
Global	43.268	520	-0,61
Total Fondos	1.709.268	24.525	-0,22

* 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	64.144	84,90	65.508	84,76
Cartera Interior	13.490	17,86	17.156	22,20
Cartera Exterior	50.746	67,17	48.478	62,72
Intereses de la Cartera de Inversión	-92	-0,12	-126	-0,16
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	11.486	15,20	11.865	15,35
(+/-) RESTO	-77	-0,10	-84	-0,11
TOTAL PATRIMONIO	75.553	100,00%	77.289	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)	77.289	76.404	78.366	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-2,38	1,00	-4,43	-335,52
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,12	0,14	0,78	-13,34
(+) Rendimientos de Gestión	0,22	0,25	1,11	-11,22
(+) Intereses	0,09	0,09	0,28	-1,24
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,14	0,20	0,90	-27,80
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,03	-0,08	-81,85
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,10	-0,11	-0,33	-8,54
(-) Comisión de gestión	-0,09	-0,09	-0,28	0,38
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	0,40
(-) Gastos por servicios exteriores			-0,01	-24,65
(-) Otros gastos de gestión corriente				-32,52
(-) Otros gastos repercutidos	0,01			-451,56
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	75.554	77.289	75.554	

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

3. Inversiones financieras

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

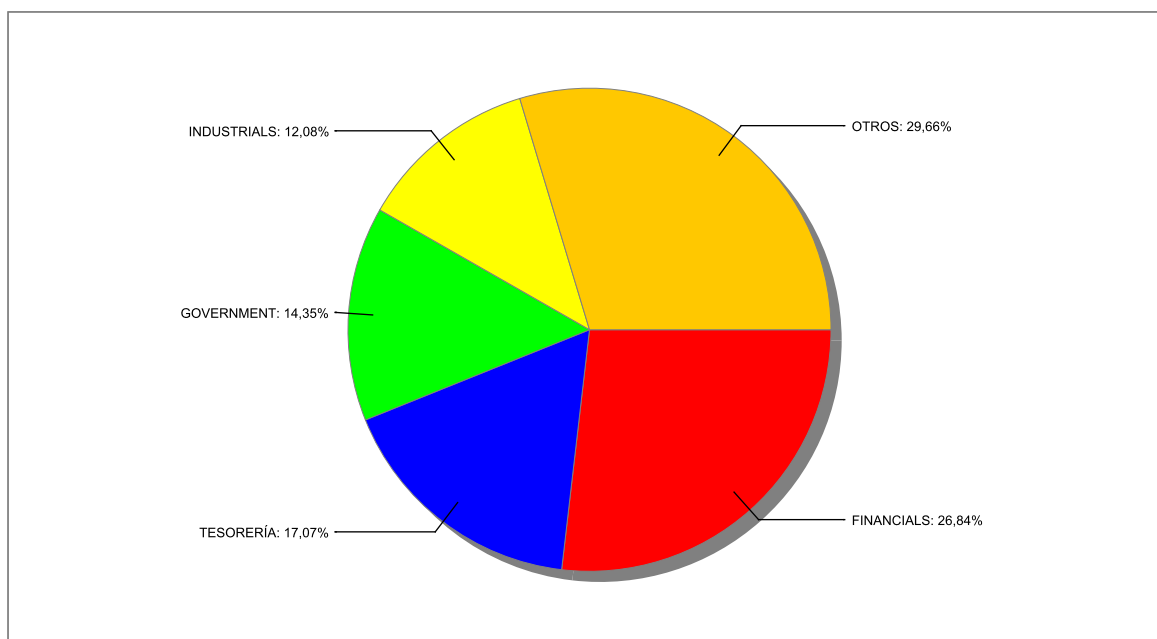
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,75 2021-07-30	EUR	465	0,62	465	0,60
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,45 2022-10-31	EUR	1.443	1,91	1.439	1,86
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,05 2021-10-31	EUR	2.124	2,81	2.123	2,75
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		4.032	5,34	4.027	5,21
BONO B. MARCH 0,10 2021-11-02	EUR	1.000	1,32	1.000	1,29
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.000	1,32	1.000	1,29
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.032	6,66	5.027	6,50
PAGARE TUBACEX 1,08 2019-12-10	EUR	1.286	1,70	1.287	1,66
PAGARE TUBACEX 0,70 2019-12-27	EUR	298	0,39	298	0,39
PAGARE EL CORTE INGLES 0,29 2019-07-02	EUR			300	0,39
PAGARE VOCENTO 0,46 2019-07-12	EUR			100	0,13
PAGARE GLOBAL DOMINION ACCE 0,40 2019-09-27	EUR			200	0,26
PAGARE EUROPAC RECICLA 0,17 2019-09-12	EUR			900	1,16
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 0,26 2019-09-10	EUR			1.399	1,81
PAGARE AEDAS HOME 0,61 2019-07-05	EUR			400	0,52
PAGARE MINERSA 0,30 2019-09-13	EUR			799	1,03
PAGARE VOCENTO 0,55 2019-12-13	EUR	499	0,66	499	0,65
PAGARE ELECNR 0,25 2019-07-19	EUR			1.400	1,81
PAGARE GLOBAL DOMINION ACCE 0,28 2019-10-25	EUR	300	0,40	300	0,39
PAGARE EL CORTE INGLES 0,22 2019-11-19	EUR	799	1,06		
PAGARE AEDAS HOME 1,07 2020-06-19	EUR	396	0,52		
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 0,23 2019-12-10	EUR	1.299	1,72		
PAGARE VIDRALA SA 0,16 2020-03-11	EUR	200	0,26		
PAGARE EUROPAC RECICLA 0,18 2019-12-12	EUR	600	0,79		
PAGARE MINERSA 0,30 2019-12-13	EUR	799	1,06		
PAGARE ELECNR 0,17 2019-10-21	EUR	300	0,40		
PAGARE ELECNR 0,18 2019-12-27	EUR	100	0,13		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		6.876	9,09	7.882	10,20
REPO B. MARCH -0,46 2019-07-01	EUR			4.249	5,50
REPO B. MARCH -0,46 2019-10-01	EUR	1.583	2,09		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.583	2,09	4.249	5,50
TOTAL RENTA FIJA		13.491	17,84	17.158	22,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		13.491	17,84	17.158	22,20
BONO PARPUBLICA 0,35 2020-12-28	EUR	546	0,72	549	0,71
BONO ESTADO PORTUGUES 2,05 2021-08-12	EUR	1.240	1,64	1.239	1,60
BONO ESTADO PORTUGUES 2,00 2021-11-30	EUR	1.317	1,74	1.312	1,70
BONO ESTADO PORTUGUES 1,90 2022-04-12	EUR	1.331	1,76	1.330	1,72
BONO ESTADO PORTUGUES 1,60 2022-08-02	EUR	1.279	1,69	1.279	1,65
BONO ESTADO ITALIANO 0,35 2020-06-15	EUR	397	0,53	398	0,51
BONO ESTADO GRIEGO 0,41 2019-12-06	EUR	699	0,92	699	0,90
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.809	9,00	6.806	8,79
BONO HIPERCOR SA 3,88 2022-01-19	EUR	877	1,16	873	1,13
BONO PETROLEOS MEXICANOS 3,13 2020-11-27	EUR	1.076	1,42	1.058	1,37
BONO METROVACESA 2,38 2022-05-23	EUR	852	1,13	850	1,10
BONO ACCOR SA 2,63 2021-02-05	EUR	1.103	1,46	1.104	1,43
BONO EXPEDIA INC 2,50 2022-06-03	EUR	541	0,72	539	0,70
BONO FCA CAPITAL IRELAND 1,00 2021-11-15	EUR	924	1,22	923	1,19
BONO MYLAN NV 1,25 2020-11-23	EUR	1.030	1,36	1.027	1,33
BONO FCE BANK PLC 1,66 2021-02-11	EUR	1.044	1,38	1.045	1,35
BONO ALLERGAN 0,50 2021-06-01	EUR	1.011	1,34	1.010	1,31
BONO CETIN FINANCE BV 1,42 2021-12-06	EUR	1.120	1,48	1.118	1,45
BONO SECURITAS AB 1,25 2022-03-15	EUR	628	0,83	628	0,81
BONO SYNGENTA AG 1,88 2021-11-02	EUR	522	0,69	522	0,67
BONO NIBC BANK NV 1,13 2023-04-19	EUR	1.033	1,37	1.021	1,32
BONO U.TECHNOLOGIES 1,13 2021-12-15	EUR	1.028	1,36	1.030	1,33
BONO TAKEDA 0,38 2020-11-21	EUR	806	1,07	806	1,04
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		13.595	17,99	13.554	17,53
BONO MEDIOBANCA SPA 0,24 2019-07-01	EUR			593	0,77
BONO JOSE DE MELLO SAUDE 2,72 2021-05-17	EUR	415	0,55	414	0,54

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO SAUDAÇOR SA 2,66 2020-07-15	EUR	204	0,27	204	0,26
BONO NIBC BANK NV 2019-09-24	EUR			522	0,68
BONO DEUTSCHE BANK 0,21 2021-09-10	EUR	883	1,17	877	1,13
BONO MORGAN STANLEY RF 0,32 2022-01-27	EUR	1.005	1,33	1.005	1,30
BONO BANKAMERICA CORP 0,42 2022-02-07	EUR	1.362	1,80	1.362	1,76
BONO HYPOTHEKENBK IN 0,41 2021-02-08	EUR	999	1,32	993	1,28
BONO SNAM RETE GAS 0,18 2022-02-21	EUR	677	0,90	675	0,87
BONO BPCE SA 0,61 2022-03-09	EUR	822	1,09	821	1,06
BONO SOCIETE GENERALE 0,51 2022-04-01	EUR	609	0,81	608	0,79
BONO GENERAL MOTOR 0,28 2021-05-10	EUR	704	0,93	704	0,91
BONO CREDIT AGRICOLE 0,49 2022-04-20	EUR			914	1,18
BONO RCI BANQUE SA 0,24 2022-03-14	EUR	1.005	1,33	1.001	1,30
BONO FCE BANK PLC 0,09 2020-08-26	EUR	800	1,06	798	1,03
BONO SUMITOMO MITSUI FINL 0,05 2022-06-14	EUR	804	1,06	802	1,04
BONO GOLDMAN SACHS 0,19 2022-09-09	EUR	704	0,93	703	0,91
BONO BANCA POP DI VICENZA 2,75 2020-03-20	EUR	1.064	1,41	1.064	1,38
BONO MORGAN STANLEY RF 0,00 2021-11-09	EUR	501	0,66	501	0,65
BONO FCA CAPITAL IRELAND 0,00 2021-06-17	EUR	200	0,26	199	0,26
BONO SANT.CENTHISP 0,65 2023-01-05	EUR	1.018	1,35	1.012	1,31
BONO DEUTSCHE HYPOTHEKEN 0,25 2020-02-10	EUR	1.200	1,59	1.200	1,55
BONO CREDIT AGRICOLE 0,16 2023-03-06	EUR	905	1,20		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,94 2023-03-15	EUR	710	0,94		
BONO BNP PARIBAS 0,00 2023-01-19	EUR	800	1,06	793	1,03
BONO SACYR SA 2,72 2022-06-10	EUR	1.097	1,45	1.078	1,39
BONO TAKEDA 0,68 2022-11-21	EUR	307	0,41	306	0,40
BONO GE CAPITAL EURO FUND 0,00 2021-05-17	EUR	991	1,31	998	1,29
BONO MYLAN NV 0,08 2020-05-24	EUR	899	1,19	898	1,16
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,24 2022-03-31	EUR	697	0,92		
BONO UNICREDITO ITALIANO 0,36 2023-06-30	EUR	796	1,05		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		22.178	29,35	21.045	27,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		42.582	56,34	41.405	53,55
PAGARE FCC 0,80 2019-10-28	EUR	896	1,19	897	1,16
PAGARE ACS 0,07 2020-04-27	EUR	1.199	1,59	1.200	1,55
PAGARE EUSKALTEL SA 0,19 2019-07-31	EUR			200	0,26
PAGARE ACCIONA 0,61 2020-05-08	EUR	1.490	1,97	1.492	1,93
PAGARE CONST.AUX.FERROCARRI 0,08 2019-07-10	EUR			300	0,39
PAGARE ACS 0,03 2020-05-27	EUR	300	0,40	300	0,39
PAGARE THYSSENKRUPP AG 0,20 2019-09-04	EUR			1.199	1,55
PAGARE ACCIONA 0,34 2019-12-13	EUR	399	0,53	399	0,52
PAGARE MOTA-ENGIL SGPS SA 2,55 2019-12-18	EUR	988	1,31	988	1,28
PAGARE FCC 0,46 2019-09-18	EUR			100	0,13
PAGARE JOSE DE MELLO SAUDE 1,00 2020-01-15	EUR	1.492	1,98		
PAGARE EUSKALTEL SA 0,19 2019-11-29	EUR	100	0,13		
PAGARE THYSSENKRUPP AG 0,24 2020-03-04	EUR	1.198	1,59		
PAGARE FCC 0,41 2019-12-18	EUR	100	0,13		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		8.162	10,82	7.075	9,16
TOTAL RENTA FIJA		50.744	67,16	48.480	62,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		50.744	67,16	48.480	62,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		64.235	85,00	65.638	84,91

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)

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

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	

	Sí	No
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:
Repo: 209.639.328,56 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Pagarés: 2.299.013,21 euros que supone un 2,96 % del patrimonio medio

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.

Las últimas semanas se han caracterizado por un aumento en la frecuencia de comentarios sobre la ralentización mundial y la inminente entrada en una nueva recesión. Dada la importancia de este tema y de las implicaciones para el planteamiento de la estrategia de inversión, merece la pena que nos detengamos algo más de lo habitual en analizarlo. Quizás la primera advertencia sea que en ningún caso pensamos que los ciclos han muerto. Consideramos que ambas, recesiones y períodos de expansión, son fenómenos cíclicos que continuaremos experimentando en el futuro y que son la base sobre la cual funcionan las sociedades con sistemas capitalistas. A partir de aquí, el punto fundamental es que resulta imposible anticipar ni la duración ni la magnitud de dichos ciclos. De hecho, ni la economía americana ni ninguna otra han exhibido ningún patrón homogéneo en cuanto a ninguna de ambas variables. Tan sólo es posible observar retrospectivamente que los períodos entre recesiones han variado desde períodos muy cortos de entre 2 y 3 años hasta fases como la actual con 11 años de crecimiento ininterrumpido.

Siendo por tanto imposible determinar a priori la duración de un ciclo en base a los años transcurridos, lo único que podemos afirmar es que, según pasa el tiempo, estos se hacen más vulnerables a tres tipos de errores:

- 1) Errores de asignación de capital a medida que los retornos sobre el capital invertido disminuyen y, sin embargo, la esperanza sobre los teóricos beneficios futuros continúan acelerando el nivel de inversión en proyectos que finalmente no logran cubrir el coste de capital. Estas serían recesiones de tipo "clásico" por denominarlas de alguna manera y sobre las que se ha centrado la literatura económica de la escuela austríaca.
- 2) Errores de los bancos centrales o de política monetaria al reaccionar de forma acelerada o con mayor intensidad de la necesaria a incrementos de la inflación, subiendo los tipos de interés. Este tipo de recesiones "inducidas" se ha producido con relativa frecuencia dada la dificultad de calibrar y ajustar las políticas monetarias y fue característica en las décadas '70 y '80 del siglo pasado.
- 3) Creación de burbujas en algunos activos o áreas de la economía como consecuencia de valoraciones exageradas que no corresponden a la rentabilidad real finalmente obtenida y el consiguiente pinchazo en la valoración y precio del activo. Las burbujas son el caso más extremo del error número 1, si bien es importante destacar que no todos los errores de asignación de capital acaban en la creación de burbujas, y que es así mismo prácticamente imposible definir cuando se ha creado una, a pesar de que debido a experiencias recientes concedamos este adjetivo con bastante facilidad.

Otra de las razones que ha llevado a anticipar en demasiadas ocasiones el final del actual ciclo es el comportamiento o la aparente desconexión existente en el comportamiento de los tipos de interés, que supuestamente parecían anticipar en sucesivas ocasiones una recesión inminente, y el comportamiento de los mercados de acciones, que sobre todo en el caso de EEUU ha continuado marcando máximos. En los últimos diez años, los estrategas se han visto desconcertados por unos tipos de interés extraordinariamente bajos, lo cual indicaría que el mercado de bonos anticipa una recesión o como mínimo una contracción económica inminente y por otro lado un mercado de acciones que en términos globales lo ha hecho muy bien y en el caso del mercado USA excepcionalmente bien. Ello lleva a plantearse la cuestión de ¿Quién se equivoca?.

Lo cierto es que esta situación, lejos de ser transitoria se ha mantenido durante una década, como puede verse en los dos gráficos adjuntos (independientemente del ininterrumpido descenso en los tipos de interés desde mediados

de los años ochenta y en el que profundizaremos en el apartado de renta fija) por lo que no cabe hablar de equivocación. Creemos que la única respuesta posible es que ambos mercados tienen razón y que simplemente están contestando de forma correcta pero a dos preguntas muy diferentes, que son por otra parte las que explican la formación de precios en uno y otro activo

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

No modificaremos la estructura actual de la parte de renta fija. Nos sentimos cómodos con la decisión tomada en el último trimestre de apostar por el mercado de pagarés corporativos y no tratar de aumentar la duración de los portafolios. Son también interesantes aquellas estrategias defensivas pero que pueden invertir en otro tipo de estrategias más flexibles y de valor relativo. Mantenemos así mismo la disciplina en nuestras inversiones en deuda italiana, que ha sido uno de los activos estrella del último trimestre.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -0,08 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. A ha disminuído en -1.005.900 euros, el número de accionistas ha disminuído en 11 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 0,11 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -0,22 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,12 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. C ha disminuído en -728.747 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 0,16 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -0,22 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,07 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. S ha aumentado en 32 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 0,16 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -0,22 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,07 %.

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

- * PETROLEOS MEXICANOS 3,125% 27/11/2020 (rendimiento 0,02 %)
- * DEUT HYPOTHEKEN FLOAT 08/02/2021 (rendimiento 0,01 %)
- * NIBC 1,125% 19/04/2023 (rendimiento 0,02 %)
- * BNP PARIBAS FLOAT 19/01/2023 (rendimiento 0,01 %)
- * SACYR FLOAT 10/06/2022 (rendimiento 0,02 %)

En la tabla 2.4 del presente informe, puede consultar los conceptos que en mayor o menor medida han contribuído 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.

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

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. A de 19 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. C de 24 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. S de 24 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En deuda pública y agencias, se tiene un 16,54% del patrimonio en bonos de España, Italia y Portugal principalmente. Así como una posición en letras griegas.

En cuanto al crédito, que representa un 68,57% de la cartera, los sectores más representativos son el financiero e industrial con un 26,84% y 12,08% del patrimonio.

En renta fija privada se realizan compras de: Credit Agricole, Intesa San Paoloy Unicredit. Y ventas del sector financiero en Mediobanca.

En pagarés de empresa se invierte en Aedas, Barceló, El Corte Ingles, Europac, Euskatel, FCC, Jose de Melo, Minersa, Tyshengroup, Tubacex y Vidrala entre otros.

La liquidez de la cartera disminuyo y se dejó en un 15,21% y su duración cerró en 0,61 años.

La tir de la cartera fue de 0,08

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 209.639.329 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 M. PATRIMONIO C.P. F.I. A a lo largo del año ha sido del 0,2 %, 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 0,51 %.

La volatilidad acumulada de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. C a lo largo del año ha sido del 0,2 %, 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 0,26 %.

La volatilidad acumulada de la Clase M. PATRIMONIO C.P. F.I. S a lo largo del año ha sido del 0,2 %, 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 0,47 %.

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 final de este trimestre está siendo caracterizado por una intensa actividad de los bancos centrales. En su reunión de Septiembre, el Banco central europeo anunció una serie de medidas destinadas a prevenir una eventual ralentización de la economía y tratar de conseguir un repunte de la inflación. Hay varios aspectos que resultan cuando menos novedosos y quizás la falta de consenso interno en cuanto las medidas a adoptar no sea el menor de ellos. Centrándonos en actuaciones concretas: 1) Rebajó el tipo de depósito en 10 bps y mantuvo la frase "or lower" dentro de su guía para intervenciones futuras 2) Mejoró los términos del programa de préstamos al sistema financiero (TLTRO III) 3) Reinició el programa de compra de bonos (QE) a un ritmo de 20 mil millones de ? al mes durante el tiempo que sea necesario.

La guía sobre evolución la evolución futura de los tipos parece mantenerse además sin fecha límite, ya que se menciona que estos no subirán hasta que se haya verificado que "la inflación converja de forma robusta hacia un nivel suficientemente próximo aunque inferior al 2%". Algo bastante alejado del panorama actual.

El aspecto más novedoso consistió en que no se aplicará la remuneración de -0,50% a todas las cantidades depositadas en el banco central, sino que por primera vez se adopta un sistema de estratificación sobre el tipo de interés a aplicar o "tiering" que supone un cierto alivio para los bancos. ¿En qué consiste exactamente dicho sistema?

Hasta la fecha, el BCE remuneraba las reservas mínimas exigidas depositadas en su balance al 0%, y el exceso sobre esta cantidad al tipo de la facilidad de depósito (al -0,50% después de la última bajada). A partir de ahora, las reservas mínimas seguirán al 0% pero el exceso sobre estas hasta una cantidad igual a seis veces el nivel de reservas mínimas obligatorias se remunerarán también al 0% y sólo se aplicará el -0,50% a las sumas que superen esta cantidad.

Claramente esta medida afecta positivamente al sector bancario, que ve como su beneficio no estará tan penalizado como se temía en un primer momento. Dada la naturaleza intrínseca del negocio bancario, este sector se encuentra muy correlacionado con la evolución de los tipos. Obviamente no todos los bancos aprovecharán por igual de esta medida, sino que aquellos con un alto volumen de reservas exentas resultarán los más beneficiados. Las primeras estimaciones apuntan a que actualmente existen 1,8 ? trn de reservas en exceso depositadas en el BCE, de las cuales tan sólo 800? trn estarán exentas, siendo los bancos alemanes y franceses los que poseen mayores cantidades.

En otro orden de cosas, la inversión de las curvas ha continuado acaparando titulares. Tradicionalmente este ha sido un indicador de entrada en recesión en los siguientes 12-18 meses. Se puede argumentar si en el mundo moderno, global, de bajo crecimiento, de medidas monetarias no convencionales, de presión para capturar retornos este fenómeno continúa proporcionando información relevante sobre el crecimiento futuro o no. Los inversores parecen muy convencidos, especialmente después del giro hacia una política más laxa realizada por la FED en Diciembre del año pasado que los tipos se mantendrán en niveles muy bajos desde ahora y como mínimo hasta el final de 2020. Desde hace mucho tiempo, los inversores basan sus decisiones en materia de bonos (de gobiernos o corporativos) exclusivamente en función de las políticas monetarias de los bancos centrales, independientemente de las expectativas de crecimiento económico y quizás este sea el argumento de más peso al considerar si la pendiente de la curva sigue manteniendo la misma capacidad de anticipación que en el pasado.

Como último dato, la inversión de la pendiente entre los tipos a 10 años y a 2 años señaló correctamente períodos recesivos en el 2000 y en el 2007. Para darnos una idea de la prolongada caída de rentabilidades experimentada en la última década, en esas dos ocasiones los tipos a 10 años estaban respectivamente al 6,40% y al 4,45%. Ahora tenemos una curva invertida con tipos a 10 años al 1,50%

En el actual entorno de mercado y con un mandato de gestión conservador, podemos esperar un comportamiento estable, siempre y cuando se mantengan las expectativas de política monetaria comentadas en la perspectivas de mercado de renta fija.