

**HORIZONTE GLOBAL F.I.**

Nº Registro CNMV: 1178

Informe: Semestral del Segundo semestre 2022

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

**Grupo Gestora:** BANCA MARCH, S.A.

**Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Grupo Depositario:** BANCA MARCH, S.A.

**Fondo por compartimentos:**

**Rating Depositario:** A3 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancamarch.es](http://www.bancamarch.es).

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:** 06-10-1997

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

**Categoría**

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

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 7, en una escala de 1 a 7.

**Descripción general**

Política de inversión: El fondo invierte más de un 50% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora. Invertirá directa o indirectamente a través de IIC, entre el 0% y el 100% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, y o en renta fija pública o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos). La exposición a riesgo divisa podrá ser del 0% al 100% de la exposición total. En cuanto a la renta fija, no existirá predeterminación por tipo de emisor (público o privado), sectores y duración media de la cartera. La calidad crediticia de las emisiones será alta mínimo A- y mediana entre BBB y BBB- o, si fuera inferior, tendrá un rating mínimo equivalente al que tenga en cada momento del Reino de España. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. No obstante, se podrá invertir hasta un 5% de la exposición total en emisiones o emisores de baja calidad (inferior a BBB-) o incluso sin rating. En todo caso la Gestora evaluará la solvencia de estos activos, que no podrá ser inferior al rating citado. Los emisores y mercados serán fundamentalmente de la OCDE, pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisores o mercados emergentes. La exposición máxima al riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

**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	1.230.973,52	1.235.154,55
Nº de partícipes	97	100
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	14,17	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	18.944	15,3894
2021	22.058	17,8359
2020	15.627	16,4374
2019	13.972	14,8613

#### 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		
0,18		0,18	0,35		0,35	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,10	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2021
Índice de rotación de la cartera	1,19	3,87	5,15	3,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,48	-0,47	0	-0,49

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	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-13,72	3,35	-1,04	-12,29	-3,81	8,51	10,61	15,78	

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 (%)	-2,36	15-12-2022	-2,36	15-12-2022	-5,57	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,22	10-11-2022	2,27	16-03-2022	4,38	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora. 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	2021	2020	2019	2017
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	11,67	10,18	8,74	13,55	13,46	8,88	16,07	6,71	
Ibex-35	19,41	15,33	16,45	19,64	24,95	16,16	34,03	12,34	
Letra Tesoro 1 año	0,79	0,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
VaR histórico (iii)	7,44	7,44	1,37	6,90	6,17	5,95	6,49	5,72	

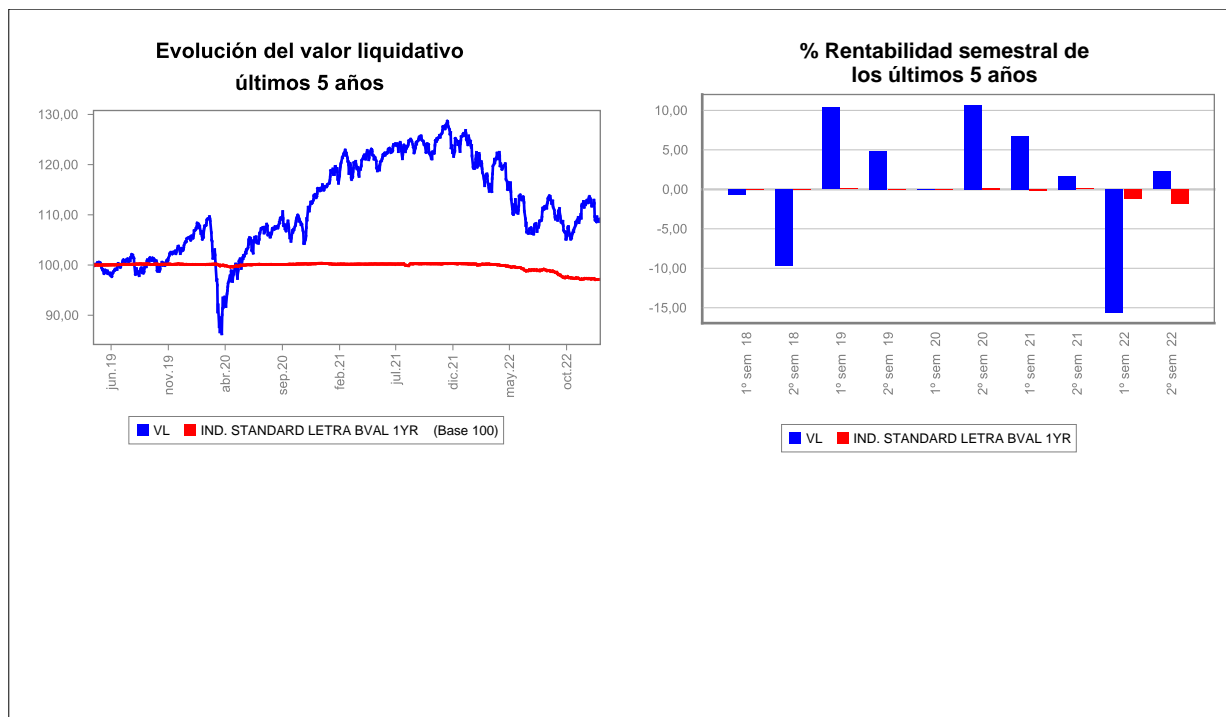
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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	2021	2020	2019	2017
0,92	0,25	0,22	0,23	0,19	0,84	0,85	0,86	1,31

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 **
Renta Fija Euro	143.942	5.549	-1,30
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	351.874	5.936	0,23
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	168.116	2.855	0,13
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	78.302	4.866	3,36
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	19.126	98	2,27
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	607.425	9.272	0,16
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>1.368.785</b>	<b>28.576</b>	<b>0,23</b>

\* Medias.

\*\* 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	16.487	87,03	15.552	83,67
Cartera Interior	567	2,99	979	5,27
Cartera Exterior	15.920	84,03	14.573	78,40
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.010	15,89	3.007	16,18
(+/-) RESTO	-552	-2,91	28	0,15
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>18.945</b>	<b>100,00%</b>	<b>18.587</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>18.587</b>	<b>22.058</b>	<b>22.058</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,34	-0,13	-0,46	149,39
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	2,21	-16,84	-15,27	-112,26
(+) Rendimientos de Gestión	2,49	-16,56	-14,71	-114,05
(+) Intereses	0,04	-0,01	0,03	-502,62
(+) Dividendos	0,27	0,40	0,68	-37,92
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,13	-0,04	0,09	-447,97
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,64	-6,98	-5,64	-121,89
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,34	-1,69	-2,07	-81,48
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,77	-8,55	-8,09	-108,45
(+/-) Otros Resultados	-0,03	0,31	0,29	-109,13
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,28	-0,28	-0,56	-7,40
(-) Comisión de gestión	-0,18	-0,17	-0,35	-4,97
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-4,96
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,06	7,67
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	65,20
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,05	-45,91
(+) Ingresos				-60,09
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-60,09
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>18.944</b>	<b>18.587</b>	<b>18.944</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

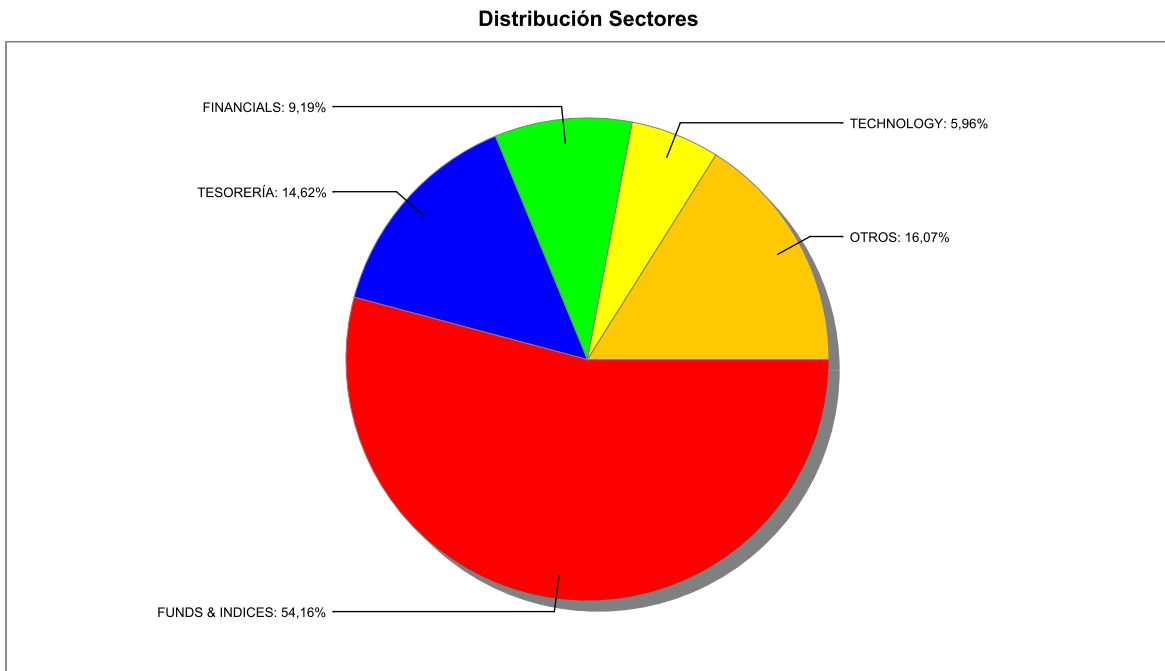
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO B. MARCH 1,35 2023-01-02	EUR	272	1,43		
REPO B. MARCH -0,46 2022-07-01	EUR			979	5,26
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>272</b>	<b>1,43</b>	<b>979</b>	<b>5,26</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>272</b>	<b>1,43</b>	<b>979</b>	<b>5,26</b>
ACCIONES IBERDROLA	EUR	295	1,56		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>295</b>	<b>1,56</b>		
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>295</b>	<b>1,56</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>567</b>	<b>2,99</b>	<b>979</b>	<b>5,26</b>
BONO RESERVA FEDERAL AMERICANA 1,99 2022-11-03	USD			346	1,86
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>				<b>346</b>	<b>1,86</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>				<b>346</b>	<b>1,86</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>				<b>346</b>	<b>1,86</b>
ACCIONES H - EXANE BNP PARIBA	EUR	246	1,30		
ACCIONES TOTAL	EUR	352	1,86		
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	367	1,94	271	1,46
ACCIONES MICROSOFT	USD	403	2,13	380	2,05
ACCIONES SAP AG	EUR			65	0,35
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	298	1,57	142	0,76
ACCIONES BANKAMERICA CORP	USD	201	1,06	193	1,04
ACCIONES AXA SA	EUR	469	2,48	279	1,50
ACCIONES SLB	USD	449	2,37		
ACCIONES METLIFE INC	USD	434	2,29	385	2,07
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	232	1,23		
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	188	0,99	179	0,96
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	390	2,06	353	1,90
ACCIONES ANGLO AMERICAN PLC	GBP	274	1,45		
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	384	2,03	347	1,87
ACCIONES ALPHABET INC	USD			287	1,54
ACCIONES ING GROEP	EUR			118	0,63
ACCIONES PORSCHER AUTOMOBIL	EUR			284	1,53
ACCIONES BROADCOM	USD	342	1,81		
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD			987	5,31
ACCIONES ARISTON HOLDING NV	EUR	293	1,55	238	1,28
ACCIONES ALPHABET INC	USD	268	1,41		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>5.590</b>	<b>29,53</b>	<b>4.508</b>	<b>24,25</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>5.590</b>	<b>29,53</b>	<b>4.508</b>	<b>24,25</b>
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	500	2,64		
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	669	3,53	650	3,50
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR			1.005	5,41
PARTICIPACIONES HENDERSON FUND LUX	USD	380	2,00		
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	677	3,58		
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE	EUR	475	2,51		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	475	2,51		
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNAT MAN	EUR	732	3,86	951	5,11
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR			385	2,07
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	235	1,24	838	4,51
PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	477	2,52		
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD	376	1,98		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			921	4,96
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	680	3,59		
PARTICIPACIONES LYXOR INT ASSET MAN	EUR	678	3,58	700	3,77
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR			636	3,42
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	994	5,25	1.000	5,38
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	1.002	5,29	932	5,02
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			966	5,20
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	682	3,60	717	3,86
PARTICIPACIONES ACATIS GANE	EUR	756	3,99		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUX M	USD	472	2,49		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>10.260</b>	<b>54,16</b>	<b>9.701</b>	<b>52,21</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>15.850</b>	<b>83,69</b>	<b>14.555</b>	<b>78,32</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>16.417</b>	<b>86,68</b>	<b>15.534</b>	<b>83,58</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



### 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
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3300 17	308	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3300 17	308	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3800 17	355	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P3800 17	177	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3400 17	204	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3400 17	136	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3400 17	272	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 17	1	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3100 17	2	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P4050 17	189	inversión
FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	C/ Opc. PUT OPCION S&P500 EMINI (C) P4050 17	189	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3800 17	2	inversión
IND. EUROSTOXX 50	C/ Opc. PUT OPCION EUROSTOXX50 (C) P3800 17	2	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>2.145</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>2.145</b>	
DOLAR USA	C/ Compromiso	234	inversión
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT MAR 23	1.695	inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>1.929</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1.929</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: 1.658.638,65 euros

Repo: 21.159.724,88 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:  
Renta Variable Extranjera: 4.188.579,80 euros que supone un 21,78 % del patrimonio medio

Existen los siguientes partícipes con participaciones significativas:

1: 936.038,12 participaciones que supone 76,04 % del patrimonio

2: 290.960,99 participaciones que supone 23,64 % del patrimonio

#### 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.**

Los datos de inflación publicados los últimos meses, especialmente en EE.UU. y de forma mas incipiente en Europa, pueden haber marcado un punto de inflexión. No obstante, el IPC no ha descendido todavía a un nivel que permita a la Reserva Federal y al BCE cambiar un discurso que fue mas "halcón" en las reuniones de diciembre. A pesar de ello, el mercado sigue negando que los bancos centrales hagan honor a su palabra. En EE. UU medidas de persistencia en inflación, como la media recortada, se mantienen elevadas. En la misma línea, la inflación subyacente de los servicios sigue alta, impulsada por el desplazamiento del gasto de los consumidores de los bienes duraderos a los viajes y el ocio. Y el mercado laboral apenas se ha relajado, por lo que es probable que los salarios sigan subiendo a buen ritmo. Según el último resumen de proyecciones económicas de la Reserva Federal, la inflación subyacente del PCE se situará en el 3,5% a finales de 2023, muy por encima del objetivo del 2%

La curva de tipos invertida nos dice que el plan de Fed/BCE será demasiado restrictivo. La pendiente en Alemania, Canadá o Reino Unido es también negativa. Así, es difícil prever un desenlace favorable para la renta variable en la 1ª mitad del año. O bien el PIB sigue resistiendo, obligando a la Fed y a otros bancos centrales a seguir endureciendo su política, o bien el crecimiento da paso a la recesión, lo que también sería negativo. Sólo un escenario en el que la inflación caiga rápidamente pero el crecimiento no produciría un mercado de valores alcista a corto plazo. La brusca ralentización del crecimiento de la masa monetaria también indica problemas futuros para Europa y EE. UU.

La reapertura de China es un acontecimiento favorable para los activos de riesgo, pero su impacto será más notorio en empresas domesticas centradas en el comercio de bienes y menos evidente en sectores industriales y de propiedad residencial que son los que realmente aportan a la demanda agregada global. Por lo tanto, no afectara la actividad económica en el resto del mundo, que sigue siendo débil y pesará sobre los beneficios empresariales y, en última instancia, sobre la renta variable no listada en China.

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

Mantenemos infra ponderacion en renta variable a la espera de ir incrementando posiciones en la medida en que las proyecciones de crecimiento en beneficios por accion vayan incorporando mas adecuadamente la probable contraccion economica

#### **c) Índice de referencia.**

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 0,36 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 357.445 euros, el número de accionistas ha disminuido en 3 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 2,27 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 0,23 % durante el mismo periodo. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,47 %, de los cuales un 0,26 % corresponde a gastos directos y un 0,21 % 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:

- \* ACC. AXA SA (rendimiento 0,39 %)
- \* ACC. SCHLUMBERGER LTD (rendimiento 0,65 %)
- \* PART. NORDEA 1 SIC-GCL&ENV-BI-EUR (rendimiento 0,67 %)
- \* PART. ROBECOSAM SMART ENERGY E-I E (rendimiento 0,69 %)
- \* FUTURO S&P 500 MINI DIC22 (rendimiento 0,59 %)

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

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

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:

- \* LYXOR INT ASSET MAN (7,15 % sobre patrimonio)
- \* MFS INTERNATIONAL LT (5,29 % sobre patrimonio)
- \* AMUNDI (5,25 % sobre patrimonio)
- \* ISHARES (7,19 % 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 1,91 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

## **2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.**

### **a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del 2,27 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 5,36 % en renta fija, 45,08 % renta variable, 27,87 % en fondos de retorno absoluto y el 21,45 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 61,57 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 35,02 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 15,17 % en renta fija, 57,07 % renta variable, 13,00 % retorno absoluto y 17,45 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso

- \* ACATIS GANE VAL EVENT FD-B Peso: 3,99 %
- \* ETF. ISHARES AUSTRALIA MSCI Peso: 3,59 %
- \* ETF. LYXOR MSCI WORLD Peso: 3,58 %
- \* SISF EURO CORP EUR CAC Peso: 2,64 %
- \* DNCA INVEST-ALPHA BONDS-IEUR Peso: 2,52 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- \* AMUNDI AB VOL EURO EQTY-IEC Peso: 5,41 %
- \* ETF. WT CORE PHYS GOLD Peso: 5,31 %
- \* PIMCO-DYN MLT AST-INSACCH EU Peso: 5,2 %
- \* NORDEA 1 SIC-GCL&ENV-BI-EUR Peso: 4,96 %
- \* ROBECOSAM SMART ENERGY E-I E Peso: 3,42 %

### **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.
- \* Opciones con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 54,4 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 21.159.725 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 11,67 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 19,41 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0,79 % 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 IIC de los últimos 5 años es de 7,44 %.

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.

### DERECHO A VOTO

March AM, en su firme propósito de evolucionar hacia una economía sostenible en la que se combine la rentabilidad a largo plazo, con un nivel de riesgo adecuado, con la protección del medioambiente, justicia social e influencia en la mejor toma de decisiones en las compañías en las que los productos de March AM participa, establece en su política de derechos de voto una implicación a largo plazo en las compañías en las que invierte, con una mayor participación en las decisiones de gobierno corporativo; pensamos que ello contribuirá a mejorar el rendimiento financiero y no financiero de estos emisores. Adicionalmente a criterios puramente ASG, March AM intentará, a través de la política de voto, promover la creación de valor a largo plazo, la gestión de riesgos, y promover la buena gobernanza en las compañías en las que participa. Su contenido queda desarrollado en la política destinada a tal fin - Política de Derechos de Voto disponible en [www.march-am.com](http://www.march-am.com).

Esta política establece las directrices a considerar en el proceso de voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades cotizadas en la que invierten los vehículos de inversión gestionados por March AM. La política está alineada con la legislación aplicable y códigos voluntarios que promueven las mejores prácticas y es consistente con los objetivos respectivos de cada vehículo. Con el fin de ejercitar este voto con diligencia debida, March AM se valdrá del uso de servicios de proxy advisors (asesores de voto) externos cuyas recomendaciones de voto incluyen, de manera específica, análisis de información ASG en base a estándares y mejores prácticas.

Esta política refleja que el derecho de voto se ejercitará en todas las posiciones de renta variable de los productos de inversión independientemente del mercado en que estén admitidas a cotización o el tamaño de la posición en la cartera siempre y cuando los costes del ejercicio de ese derecho de voto no sean, en nuestra opinión, superiores a los potenciales beneficios.

La información de detalle de las actividades de voto de este ejercicio 2022 se encuentra a continuación:

Compañía	ISIN	Fecha Meeting	País	Tipo Meeting
Amundi Index Solutions - Amundi MSCI EM Asia	LU1681044480	28/01/2022	Luxembourg	Annual
Kubota Corp.	JP3266400005	18/03/2022	Japan	Annual
Schindler H o l d i n g A G	CH0024638196	22/03/2022	Switzerland	Annual
iShares A g r i b u s i n e s s U C I T S ETF	IE00B6R52143	22/04/2022	Ireland	Annual
iShares S&P 5 0 0 H e a l t h C a r e S e c t o r U C I T S ETF	IE00B43HR379	22/04/2022	Ireland	Annual
AXA SA	FR0000120628	28/04/2022	France	Annual/Special
Ariston H o l d i n g N V	NL0015000N33	28/04/2022	Netherlands	Annual

L	i	q	u	i	d	e
SA	<td>	FR0000120073	</td>	<td>	04/05/2022	</td>
	<td>	France	</td>	<td>	Annual/Special	</td>
	<tr>		</tr>	<td>	SAP	
SE	<td>	DE0007164600	</td>	<td>	18/05/2022	</td>
	<td>	Germany	</td>	<td>	Annual	</td>
	<tr>		</tr>	<td>	iShares III	
plc	-	iShares	Core	MSCI	Japan	IMI
ETF	<td>	IE00B4L5YX21	</td>	<td>	11/11/2022	</td>
	<td>	Ireland	</td>	<td>	Annual	</td>
	<tr>		</tr>	<td>	iShares III plc	
	-	iShares	MSCI	Australia	UCITS	
ETF	<td>	IE00B5377D42	</td>	<td>	11/11/2022	</td>
	<td>	Ireland	</td>	<td>	Annual	</td>
	<tr>		</tr>	<td>	Ariston	
Holding NV	<td>	NL0015000N33	</td>	<td>	19/12/2022	</td>
	<td>	Netherlands	</td>	<td>	Extraordinary	
	<tr>		</tr>		Shareholders	

## 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 2022, 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 2022, ha ascendido a 6.022,45 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 5.887,30 miles de euros.

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

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

1. Análisis macro-económico y de estrategia de mercados que incluye entre otros: a) evolución y perspectivas del crecimiento económico global y regional; b) análisis y posible evolución de los tipos de interés; c) política de los bancos centrales; d) perspectivas sobre beneficios agregados de las compañías por regiones, sectores y mercados; e) niveles de valoración de índices, sectores y geografías; f) análisis de tipos de cambio y g) análisis y perspectivas de otros activos financieros como materias primas, petróleo, etc
2. Análisis fundamental individual de las compañías presentes en el fondo y del universo invertible según la política de inversión de la IIC; este incluye un análisis detallado de las mismas, de su estrategia, de sus magnitudes financieras y previsiones futuras junto con un ángulo de valoración y recomendación de inversión sobre las mismas; este análisis es muy relevante puesto que se integra en las decisiones de inversión y en la propia arquitectura de la cartera. Adicionalmente, algunos de estos proveedores de análisis son facilitadores a la hora de tener acceso a un mayor conocimiento de las compañías a través de visitas a las mismas o mediante la organización de reuniones bilaterales o en grupo con los equipos directivos de las mismas.

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

Los proveedores de servicios de análisis que han añadido a comienzos o durante 2022 han sido:

- Alpine Macro
- Boenning & Scattergood

Los proveedores de servicios de análisis que causaron baja durante 2022 fueron:

- Capital Economics

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

N/A.

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

El riesgo para el consenso está en un perfil de bolsa para este 2023 que sea justo el contrario al que manejan los estrategas: subidas en la primera mitad ante una economía más pujante con lecturas de inflación a la baja, con una segunda parte del año peor al verse los banqueros centrales obligados a pisar el acelerador en lo que a subidas de tipos se refiere.

Lo cauto del posicionamiento inversor a cierre del ejercicio 2022 puede ser gasolina que alimente el fuego de un mercado inesperadamente alcista construido sobre la base de más desinflación, crecimiento más resistente, reapertura y estímulos en China, y desplome de los precios del gas natural en la eurozona. A ello se suma un riesgo de menores ajustes en beneficios de cara al periodo de publicación de resultados que viene -recorte de costes, debilidad del dólar, normalización de las cadenas de suministro, inventarios más limpios y mejora de la demanda china-.

No obstante, es importante recordar que todo mercado bajista pasa por una primera fase de compresión de múltiplos y otra posterior de ajuste en expectativas de crecimiento en BPA, que aún está por llegar. El viernes comenzó el periodo de publicación de resultados y los empresarios refrescarán sus guías de cara a diciembre de 2023.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el uso de activos en directo (bonos y acciones), así como fondos de inversión. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera en el largo plazo.

### 10. Información sobre la política de remuneración

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

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asignado a cada Empleado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos, previamente establecidos con cada unidad, y aprobados por el Consejo de Administración de March A.M. S.G.I.I.C., S.A.U. La retribución variable recoge también un plan plurianual 2020-2022, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2027.

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 2.682,72 miles de euros de remuneración fija correspondiente 36 empleados.  
De estos importes 865,35 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad - 8 empleados - y 1.268,97 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs - 12 empleados.
- Un total de 939,05 miles de euros de remuneración variable correspondiente 36 empleados.  
De estos importes 305,00 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad - 8 empleados - y 441,39 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs - 12 empleados.

- El importe dotado en 2022 en concepto de remuneración variable plurianual es 42,45 miles de euros. El total de este importe corresponden a altos cargos de la Entidad - 1 empleados.

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 se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 21.159.724,88 euros y un rendimiento total de 42,41 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCA MARCH, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 20.887.912,13 euros y un rendimiento total de 12,25 euros.

A cierre del período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte BANCA MARCH, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 271.812,75 euros y un rendimiento total de 30,16 euros.