

**MARCH CARTERA CONSERVADORA FI**

Nº Registro CNMV: 3905

Informe: Semestral del Segundo semestre 2023

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

**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:** ND

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:** 08-10-2007

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

**Categoría**

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

Vocación inversora: Renta Fija Mixta Internacional.

Perfil de riesgo: 3, 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 3%. 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, hasta un 25% 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 suma de las inversiones en renta variable emitida por entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%. La Renta Variable será mayoritariamente de emisores y mercados europeos, de alta capitalización bursátil, sin descartar pequeña y mediana capitalización con fundamentos sólidos. Las emisiones de Renta Fija tendrán calidad crediticia alta (min A-) y media (entre BBB- y BBB+) o, si fuera inferior, el rating de R. España en cada momento. Si las condiciones de mercado lo aconsejan, podrá invertirse hasta un 10% en emisiones con mayor riesgo de crédito (high yield o emergentes). No habrá una duración media predeterminada de la cartera de Renta Fija. Los emisores y mercados serán principalmente europeos, en menor medida de otros países 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. 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

CLASE	Nº de participaciones		Nº de participes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A	43.065.433,58	46.834.104,18	4.387	4.716	EUR			5
Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I	55.129,57	66.293,19	25	34	EUR			1000000

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A	EUR	252.575	242.367	340.417	302.154
Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I	EUR	53.954	35.015	52.897	

#### Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A	EUR	5,8649	5,4391	5,9648	5,8995
Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I	EUR	978,6765	906,7175	993,3548	

#### Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A	0,35		0,35	0,70		0,70	patrimonio		
Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I	0,30		0,30	0,60		0,60	patrimonio		

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

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2022
Índice de rotación de la cartera	1,58	2,16	3,72	0,44
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,90	2,53	3,21	0,03

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

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	7,83	5,48	-0,90	0,27	2,87	-8,81	1,11	3,61	-6,63

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 (%)	-0,35	03-10-2023	-0,61	06-07-2023	-2,36	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,58	02-11-2023	0,68	13-03-2023	1,11	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	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	3,12	3,48	3,38	2,07	3,23	4,28	2,21	5,77	2,98
Ibex-35	13,93	12,11	12,15	10,75	19,13	19,41	16,16	34,03	13,59
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,14	0,14	0,13	0,11	0,79	0,39	0,41	0,00
MSCI All Country World Net Total Return EUR Index	10,25	9,27	9,56	0,00	12,37	17,18	0,00	0,00	0,00
VaR histórico (iii)	3,61	3,61	3,80	3,77	3,78	3,76	2,98	3,08	2,21

(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.

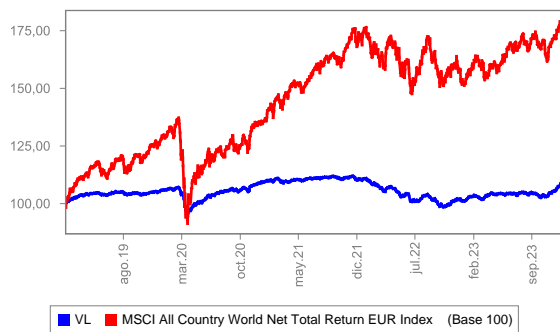
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

#### Gastos (% s/ patrimonio medio)

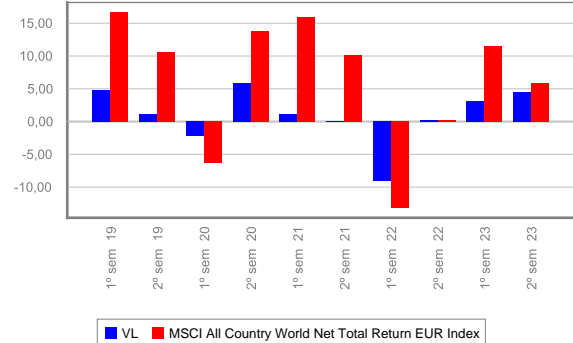
Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020
1,29	0,31	0,32	0,32	0,33	1,45	1,30	1,51	1,61

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 otros IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

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

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	7,94	5,51	-0,87	0,29	2,90	-8,72			

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 (%)	-0,35	03-10-2023	-0,61	06-07-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,58	02-11-2023	0,68	13-03-2023		

(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	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	3,12	3,48	3,38	2,07	3,23	4,28			
Ibex-35	13,93	12,11	12,15	10,75	19,13	19,41			
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,14	0,14	0,13	0,11	0,79			
MSCI All Country World Net Total Return EUR Index	10,25	9,27	9,56	0,00	12,37	17,18			
VaR histórico (iii)	3,82	3,82	3,80	3,96	4,30	4,38			

(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 más de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

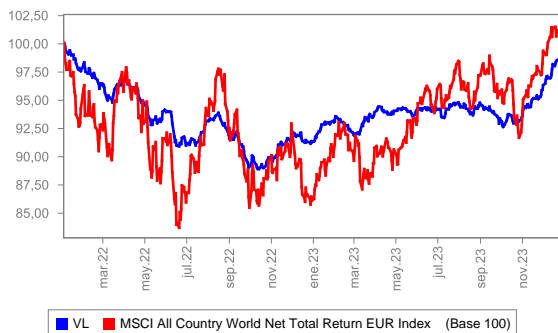
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

#### Gastos (% s/ patrimonio medio)

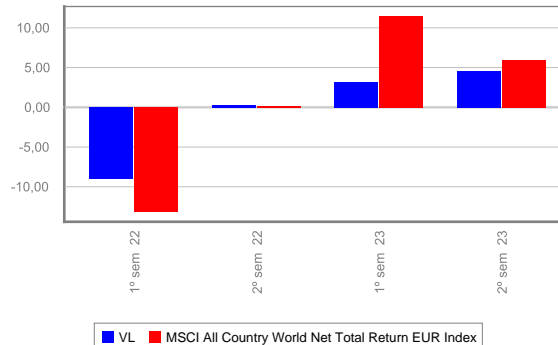
Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
1,20	0,29	0,30	0,29	0,31	1,35	0,71			

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad semestral media **
Renta Fija Euro	218.086	6.181	3,36
Renta Fija Internacional	9.870	1.017	4,38
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	382.342	5.688	4,38
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	334.289	3.197	3,68
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	99.016	4.797	3,52
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo	132.090	1.875	3,28
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global			
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	645.125	9.836	2,07
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>1.820.818</b>	<b>32.591</b>	<b>3,18</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	277.014	90,37	280.532	86,37
Cartera Interior	16.222	5,29	14.431	4,44
Cartera Exterior	260.636	85,03	266.101	81,93
Intereses de la Cartera de Inversión	156	0,05		
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	30.388	9,91	43.535	13,40
(+/-) RESTO	-873	-0,28	718	0,22
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>306.529</b>	<b>100,00%</b>	<b>324.785</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>324.785</b>	<b>277.383</b>	<b>277.383</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-10,18	13,24	2,30	-182,05
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	4,35	2,91	7,31	59,78
(+ Rendimientos de Gestión	4,76	3,31	8,12	53,15
(+ Intereses	0,29	0,16	0,45	100,19
(+ Dividendos	0,07		0,08	
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,09		0,09	
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)		-0,10	-0,10	-100,00
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,40	1,25	0,80	-134,09
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	4,70	2,37	7,15	111,18
(+/-) Otros Resultados		-0,37	-0,36	-99,68
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,40	-0,41	-0,81	5,78
(-) Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-0,68	7,82
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	8,39
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	135,47
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	81,76
(-) Otros gastos repercutidos	0,01	-0,01		-200,00
(+) Ingresos				-93,01
(+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+ Comisiones retrocedidas				
(+ Otros Ingresos				-93,01
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>306.529</b>	<b>324.785</b>	<b>306.529</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.

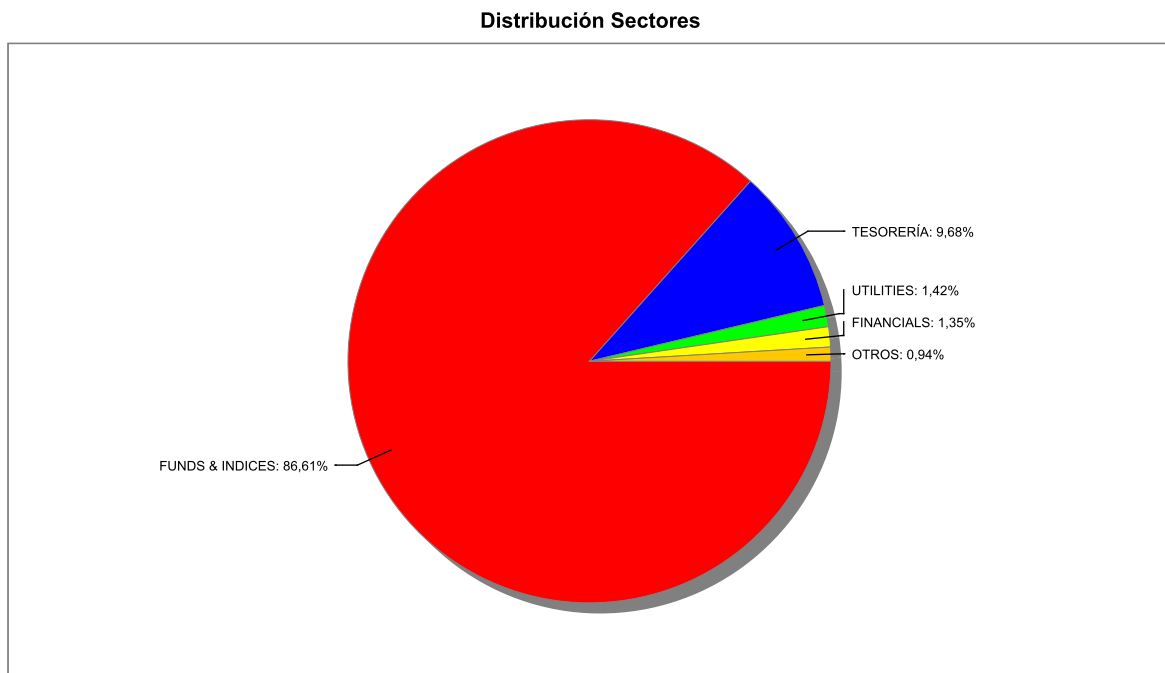
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO KUTXABANK SA 0,50 2027-10-14	EUR	1.358	0,44		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>1.358</b>	<b>0,44</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>1.358</b>	<b>0,44</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.358</b>	<b>0,44</b>		
PARTICIPACIONES MARCH RENTA FIJA CP	EUR	5.964	1,95	5.840	1,80
PARTICIPACIONES FONMARCH F.I.	EUR	3.153	1,03	3.037	0,94
PARTICIPACIONES MARCH GLOBAL QUALITY	EUR	3.381	1,10	3.239	1,00
PARTICIPACIONES MARCH EUROPA CONV	EUR	2.366	0,77	2.315	0,71
<b>TOTAL IIC</b>		<b>14.864</b>	<b>4,85</b>	<b>14.431</b>	<b>4,45</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>16.222</b>	<b>5,29</b>	<b>14.431</b>	<b>4,45</b>
BONO ICO 3,68 2027-04-30	EUR	1.361	0,44		
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		<b>1.361</b>	<b>0,44</b>		
BONO SANT.CENTHISP 0,30 2026-10-04	EUR	1.383	0,45		
BONO ENEL FINANCE INTL NV 1,13 2026-09-16	EUR	1.420	0,46		
BONO FERROVIE DELLO STATO 3,75 2027-04-14	EUR	1.515	0,49		
BONO RWE 2,13 2026-05-24	EUR	1.463	0,48		
BONO ENGI FP 2,38 2026-05-19	EUR	1.470	0,48		
BONO NORDEA BANK AB 0,38 2026-05-28	EUR	1.401	0,46		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>8.652</b>	<b>2,82</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>10.013</b>	<b>3,26</b>		
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>10.013</b>	<b>3,26</b>		
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR			7.331	2,26
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	1.689	0,55	3.634	1,12
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	6.717	2,19	6.549	2,02
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	3.991	1,30	4.037	1,24
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	2.307	0,75	1.903	0,59
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR			5.768	1,78
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	2.152	0,70	2.482	0,76
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR			24.008	7,39
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	15.480	5,05		
PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT	EUR			7.444	2,29
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			13.286	4,09
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	2.024	0,66		
PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	1.206	0,39	867	0,27
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR	5.715	1,86	5.388	1,66
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR			3.434	1,06
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	3.386	1,10	3.267	1,01
PARTICIPACIONES GQG PARTNERS	USD	2.420	0,79	2.759	0,85
PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	1.166	0,38		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			16.891	5,20
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD	5.106	1,67		
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	27.200	8,87	18.624	5,73
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	14.371	4,69	8.467	2,61
PARTICIPACIONES FUNDROCK MANAGEMENT	EUR	2.342	0,76	1.202	0,37
PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG.	EUR			11.024	3,39
PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	EUR	8.111	2,65	12.299	3,79
PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	976	0,32	2.564	0,79
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR			7.076	2,18
PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MANAG	EUR			2.767	0,85
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD	639	0,21	607	0,19
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	4.042	1,32	5.460	1,68
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	1.819	0,59		
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR	1.274	0,42		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	1.429	0,47	2.065	0,64
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR			3.743	1,15
PARTICIPACIONES AMUNDI	USD	721	0,24	2.618	0,81
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	12.083	3,94	11.865	3,65
PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	EUR			5.568	1,71
PARTICIPACIONES KBI FUND ICAV GLOBAL	EUR	1.564	0,51	790	0,24



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	15.600	5,09		
PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	EUR	27.130	8,85	22.243	6,85
PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	EUR	1.823	0,59		
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR			13.226	4,07
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	71	0,02	67	0,02
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	1.645	0,54	1.457	0,45
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	1.030	0,34	3.240	1,00
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR			1.817	0,56
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD	12.389	4,04	12.848	3,96
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVEST. M.	EUR	25.980	8,48		
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR			2.670	0,82
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	2.074	0,68	2.747	0,85
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	5.187	1,69		
PARTICIPACIONES DEGROOF PETERCAM	EUR	27.765	9,06		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>250.624</b>	<b>81,76</b>	<b>266.102</b>	<b>81,95</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>260.637</b>	<b>85,02</b>	<b>266.102</b>	<b>81,95</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>276.859</b>	<b>90,31</b>	<b>280.533</b>	<b>86,40</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)

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
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

No aplicable.

#### 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.

A pesar de la debilidad de la economía el año pasado, especialmente en el sector manufacturero, la bolsa supero a los bonos al descartar los inversores el escenario de recesión manteniendo la apuesta por el de un aterrizaje suave.

El giro en el discurso de la Fed en su reunión de Noviembre, que confirmo estar ya barajando tipos a la baja, y los cambios en el resumen revisado de sus proyecciones económicas (que preveía tres recortes en los fed funds en

2024, que podrían ser más) reforzaron el optimismo al disminuir la probabilidad de un ajuste demasiado brusco en crecimiento económico. El mercado en EE. UU y en Europa descuenta ahora ~6 bajadas de tipos este año, a partir de marzo, y la probabilidad de sorpresas positivas en inflación hacen que el pronóstico, aunque ambicioso en nuestra opinión, si sea factible.

Incluso si acaban produciéndose menos rebajas en tipos, si el PIB nominal se mantiene en línea o por encima del coste oficial del dinero las empresas podrán seguir presentando crecimiento en beneficios. El coste de oportunidad de mantener posiciones de liquidez ira en aumento, y con tipos a la baja se justificarán temporalmente valoraciones más generosas.

En EE. UU. aunque el mercado descuenta un agresivo programa de recortes en 2024 que pueden acabar siendo de menor magnitud, a corto plazo la inflación probablemente continúe sorprendiendo positivamente. Indicadores adelantados de coste de la vivienda (Apartment List, Zillow) llevan cayendo más de 6 meses de forma consecutiva, y seguirán presionando el IPC (y el PCE) a la baja, y con el IPC subyacente anualizado ex vivienda ya en  $\leq 2\%$ , el riesgo a 12 meses esta más sesgado en este momento a la deflación que a la inflación. El ejercicio de reducción del tamaño del balance de la Fed podría frenarse o suspenderse.

La moderación en índices de vacantes y en el número de personas que voluntariamente cambian de trabajo ilustra el desgaste en el poder de negociación de los trabajadores y apunta a un crecimiento de salarios menos robusto.

No obstante, el mercado laboral mantiene una sorprendente solidez y la renta disponible continúa creciendo por encima del coste de la vida, algo que debería mantener un nivel de gasto razonable hasta que el exceso de ahorro acumulado durante la pandemia quede totalmente extinguido. Adicionalmente el repunte en productividad permite que el actual crecimiento en salarios no presione al alza los índices de precios.

La tendencia de caída en IPC y una leve/moderada desaceleración en actividad puede marcar la tónica macro los primeros meses del año. El cambio de tono en el seno de la Fed incrementa el riesgo de recortes prematuros y de un inesperado repunte en inflación, que obligaría a la Reserva Federal retomar las subidas.

En Europa, el ciclo está más avanzado en Europa que en EE. UU, y a pesar de los indicios recientes de recuperación en indicadores de confianza como el ZEW o el ratio pedidos/inventarios suecos, la contracción en préstamo bancario y en masa monetaria, además del regreso de la austeridad fiscal, apuntan una mayor probabilidad de algún trimestre de PIB negativo en 2024. El comportamiento del sector exterior, en particular la falta de tracción en China actúa también como viento en contra a nivel macro. Los índices de nuevos pedidos en el sector de manufacturas a nivel global han repuntado, pero se mantienen en zona de contracción de actividad industrial y el indicador alemán IFO de expectativas manufactureras cae 30% en tasa interanual.

China, sigue enfrentando problemas en el mercado de propiedad residencial, que afectan a la confianza del consumidor y en última instancia al volumen de importaciones, que se mantiene en zona de contracción. No obstante, la inflación continuará remitiendo y permitirá al BCE comenzar a rebajar el tensionamiento monetario a partir de la 2ª mitad del año para compensar los efectos de la ralentización, que será moderada. Las expectativas de los analistas para el crecimiento en beneficios por acción parecen exigentes; en un escenario base moderadamente optimista, el índice agregado de renta variable europea (DJ Stoxx 600) no tendría margen de subir mucho más desde los niveles actuales (6% en aumento de BPA y un PER de 13x nos dejaría en un potencial de dígito simple medio). En las economías emergentes, una política monetaria más laxa, debería beneficiar a la cotización de los activos de riesgo, con múltiplos más comprimidos y donde sus bancos centrales tienen más margen para bajar agresivamente los tipos. No obstante, la clave del comportamiento relativo de emergentes respecto a desarrollados está en China, con sus autoridades reacias a embarcarse en políticas fiscales y monetarias expansivas. El inicio de recortes de tipos en EE. UU y la recuperación en índices de productividad, que disminuye la probabilidad de recesión, y el avanzado proceso de desinflación en las economías emergentes donde además se presentan indicios de recuperación en beneficios por acción, son aspectos positivos que compensan la falta de visibilidad respecto a la economía china. Unos múltiplos atractivos, un dólar estable con sesgo a la baja y un entorno macro menos preocupante favorecen una posición al menos de neutralidad.

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

Aunque el endurecimiento en condiciones de crédito, la desaparición del ahorro extra de las familias (sobre todo en EE.UU.) y del impulso fiscal, o los riesgos geopolíticos al alza deberían tener un impacto negativo sobre el crecimiento en un entorno de valoraciones elevadas, es probable que los datos macro soporten la tesis del aterrizaje suave el 1º trimestre. Tácticamente, tiene sentido matizar el sesgo defensivo en el contexto de un posicionamiento conservador a 12 meses vista.

.En renta fija, si la inflación cae deprisa en EE. UU., en un entorno de presión política al alza, habrá pocas excusas para devolver los tipos a niveles de neutralidad desde los actuales que son restrictivos para el crecimiento. A nivel global, con la inflación de los países desarrollados habiéndose movido desde ~8% en octubre 2022 a cerca de 3,3% en octubre 2023, en base a la historia, los tipos oficiales deberían estar ~400 pbs por debajo de donde se encuentran (ponderados por PIB). Este escenario daría continuidad a las subidas en precio de la deuda pública pudiendo llevar la TIR del TBond 10 al 3% -3,5% los próximos meses. Por lo tanto, a pesar de la fuerte compresión en rentabilidades, parece apropiado mantener una duración por encima de la de neutralidad en las carteras a 12 meses vista.

### **c) Índice de referencia.**

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 4,64 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A ha disminuido en -10.178.436 euros, el número de accionistas ha disminuido en 329 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 4,54 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 3,18 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,63 %, de los cuales un 0,38 % corresponde a gastos directos y un 0,25 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

Durante el período, el patrimonio de la Clase Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I ha disminuido en -8.077.703 euros, el número de accionistas ha disminuido en 9 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 4,59 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 3,18 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,59 %, de los cuales un 0,33 % corresponde a gastos directos y un 0,26 % 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:

- \* ETF. ISHARES EURO GOVT 3-5 YR (rendimiento 0,28 %)
- \* PART. NORDEA EURO COVERED BD-BI EUR (rendimiento 0,29 %)
- \* PART. ROBECO EURO GOVNMT BD-FHE (rendimiento 0,49 %)
- \* PART. JPMORGAN F-EU GOVER BOND-I (rendimiento 0,45 %)
- \* PART. DPAM L-BOND GOV SUS HGED-F (rendimiento 0,56 %)

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:

- \* JP MORGAN INVEST. M. (8,48 % sobre patrimonio)
- \* NORDEA FUNDS (6,23 % sobre patrimonio)
- \* ROBECO INVESTOR SERV (10,1 % sobre patrimonio)
- \* BLACKROCK IRELAN (9,41 % sobre patrimonio)
- \* AMUNDI (5,29 % sobre patrimonio)
- \* DEGROOF PETERCAM (9,06 % sobre patrimonio)

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

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A de -10 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I de -5 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

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

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

Durante el segundo semestre los mercados financieros presentaron movimientos contrapuestos. Desde agosto a octubre, el miedo a "tipos más largos durante más tiempo" y la revisión a la baja del rating del Tesoro USA por parte de una agencia, generó ventas de renta fija en el tercer trimestre coincidiendo con una subida el precio del petróleo (West Texas subió de 70usd en junio a 94 en septiembre); todo ello propició una caída de la renta variable durante agosto, septiembre y octubre (una caída media durante el periodo del-10%). Con todo en octubre el bono del Tesoro superaba el 5% intradía por primera vez desde 2007 y los riesgos geopolíticos aumentaban en Oriente Medio con el ataque de Hamas y la respuesta de Israel (llevando al oro a subir más de un 7%). A finales de octubre los mejores datos de inflación a la baja y la resistencia de los indicadores macro americanos generaron un mensaje más suave por parte de los bancos centrales, sorprendiendo la Fed en diciembre con un dot plot que marcaba una caída de 75pbs para 2024 lo que propiciado una fuerte recuperación los dos últimos meses del año tanto de la renta fija como de la renta variable, de hecho, el SPX 500 subió un 9,1% en noviembre y 4,5% en diciembre

En este entorno, durante el segundo semestre se hizo un ajuste de la estructura de la cartera de renta fija, vendiendo fondos de menor duración a vencimiento y mayor peso en bonos corporativos, como fueron el el Nordea Low Duration o el LM-WA Short Duration para subir peso en fondos de mayor duración y mayor peso en bonos gubernamentales para aumentar la duración de la cartera y reducir el riesgo de crédito como fueron el ETF 3-5 Euro Govt o el fondo DPAM Bond Gov Sustainable. Igualmente se compró renta fija directa en bonos de vencimiento corto y emisores de calidad como Santander 2026, Kutxabank 2027 o Nordea Banck 2026.

En la parte de renta variable, se mantuvo un perfil relativamente prudente en los pesos de los fondos, si bien se aprovecharon las caídas en los principales índices de renta variable de finales de octubre para subir ligeramente el peso de la renta variable, e introducir nuevas estrategias de inversión con un sesgo más ligado a la tecnología el fondo de Allianz Global Artificial Int, el fondo de Fidelity Global Technology o el fondo de Robeco SAM Sustainable Water, así como la optimización de algunas posiciones con la venta del fondo de Vontobel Energy Revolution.

En la parte de fondos alternativos se aumentó la posición en el fondo Amundi Volatility World durante el semestre.

La duración de la cartera de renta fija se mantuvo en niveles cercanos a 5 años, lo que ayudo a la generación de rentabilidad en la última parte del semestre.

La rentabilidad acumulada en el año 2023 fue del 7,83% frente al 7,77% de su índice de referencia y el 67% de la cartera está clasificado como activo de artículo 8 o 9 según el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

Durante el periodo las posiciones que mejor se han comportado en la cartera han sido el fondo Fidelity Global Tech, el fondo Robeco SAM Sustainable Water y el fondo Allianz Global Artificial; y entre las posiciones con peor comportamiento tenemos el fondo March Vinicataena, el fondo Fidelity China Consumer o el Fondo Vontobel Energy Revolution.

#### **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 156.922.367 euros

#### **d) Otra información sobre inversiones.**

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

### **3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.**

N/A.

### **4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.**

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A a lo largo del año ha sido del 3,12 %, 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 3,61 %.

La volatilidad acumulada de la Clase Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I a lo largo del año ha sido del 3,12 %, 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 3,82 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 35% 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 específicamente que el derecho de voto se ejercitará en todas las posiciones de renta variable directa 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.

En el caso específico de esta IIC, considerando que no tiene posiciones de renta variable directa en su cartera, no se ha ejercido el voto en ninguna de sus posiciones.

## **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 2023, 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 2023, ha ascendido a 51.964,53 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 0,00 miles de euros.

Los proveedores más relevantes en término de costes son: KEPLER CHEUVREUX, BBVA, UBS LIMITED, STIFEL NICOLAUS, EXANE y MORGAN STANLEY.

Durante el periodo considerado, la IIC ha incurrido en costes de analisis resultado de la uilizacion de proveedores externos. Los servicios proporcionados por estas contrapartidas se han focalizado en dos aspectos principales:

1. Estrategia "top -down" : Analisis de magnitudes macroeconomicas tales como evolucion del crecimiento (PIB), inflacion, empleo, produccion industrial o expectativas de cambio en la politica monetaria desplegada por los grandes bancos centrales. A nivel micro, perspectivas respecto a la evolucion de las series de beneficios por accion por indice, geografia o sector industrial.

2. Estrategia "bottom -up": Analisis detallado a nivel empresa o emisor de credito privado respecto u su desempeño, expectativas, posicion competitiva, riesgos de negocio, salud de balance, etc...

Ademas de los informes escritos, accesos a modelos, paginas web o analistas, algunas de estas contrapartidas tambien nos han facilitado acceso a reuniones con altos directivos de empresas en las que estamos invertidos o hemos contemplado iniciar una posicion. En ningun caso el coste de estos servicios se ha visto afectado o influido por el volumen de operaciones de intermediacion ejecutados a traves de cada una de las contrapartidas aprobadas.

Los proveedores de servicios de analisis que han causado baja han sido: JB Capital, Alantra, Intermonte, HSCB, Caixa y Stifel

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

N/A.

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

El contexto actual se asemeja al experimentado en la primera mitad de la década de 1990. Entonces la Fed, después de haber recortado tipos agresivamente para paliar los efectos de la crisis de las cajas estadounidenses (Savings & Loans), doblo el coste del dinero desde 3% a 6%, y a pesar de ello la economía mantuvo tasas nominales de crecimiento entre 2,5% y 4,5% desde 1992 hasta el año 2000.

Así y como sucedió entonces, después de más de veinte años durante los que prevaleció la "paradoja de Gibson", la correlación entre el precio del bono tesoro y de la bolsa ha vuelto a ser consistentemente positiva -en media de 9 meses-, regresando a la pauta que prevalecía en 1980 - 2000.

Esto significa que si la Fed hace honor a su palabra y la recesión que venimos anticipando acaba traducándose en un par de trimestre de crecimiento cero o ligeramente negativo, la compresión en tipos compensara los efectos sobre la valoración de una disminución en el aumento de los beneficios por acción corporativos dando así soporte al mercado. El balance de situación de las familias estadounidenses es saludable (poco endeudados, el precio de la vivienda por el desequilibrio en la oferta está aguantando, la bolsa en máximos) y, por lo tanto, a pesar de la caída en el ahorro y un entorno fiscal menos constructivo, la caída en PIB no deberá ser llamativa.

Con Europa más cerca de la recesión que EE. UU, los Bunds y OATs tienen más recorrido que los Tbons. El crédito ha estrechado apoyado por un entorno de tipos menos oneroso, y no deja margen de error. High Yield descuenta tasas implícitas de impago de solo 2,4% (por debajo de la media histórica) y la brecha entre diferenciales y volatilidad en precios de deuda pública (ind. MOVE) tendera a cerrarse. En base a asunciones razonables \*, el spread objetivo para bonos de alta calidad estaría en 140pbs, cuando hoy se sitúan en solo 103 pbs. Como idea, bonos ligados a inflación (TIPs) están algo caros, pero ofrecen una cobertura interesante ante un escenario donde el BCE/Fed comentan el error de recortar demasiado rápido y dan recorrido en un entorno de tipos reales al alza ante sorpresas positivas en inflación.

La divisa estadounidense ha comenzado 2024 con muy buen tono,, recuperando parte de la caída experimentada al cierre del año pasado. El sentimiento inversor había pasado muy rápidamente del optimismo al pesimismo y ahora se está normalizando. Adicionalmente el riesgo de una Fed menos agresiva en lo que a recortes se refiere respecto a lo que ahora descuenta el mercado puede darle soporte a corto plazo. No obstante, nos mantenemos neutrales con respecto al dólar al vislumbrarse fuerzas encontradas a favor y en contra. Aunque está sobrevalorada actualmente y esto puede restarle potencial, es una moneda contra cíclica y defensiva en entornos de ralentización económica.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el uso de fondos de inversión (fondos de terceros). 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 2023-2025, 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 3.291,31 miles de euros de remuneración fija correspondiente 42 empleados.  
De estos importes 780,84 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad - 7 empleados - y 1.176,26 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs - 17 empleados.
- Un total de 1.069,26 miles de euros de remuneración variable correspondiente 42 empleados.  
De estos importes 280,95 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad - 7 empleados - y 421,95 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs - 17 empleados.
- El importe dotado en 2023 en concepto de remuneración variable plurianual es 122,44 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 156.922.367,20 euros y un rendimiento total de 22.666,28 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 156.922.367,20 euros y un rendimiento total de 22.666,28 euros.