

INV. FINANCIERAS FERRINVEST, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1862

Informe: Semestral del Segundo semestre 2022

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

Grupo Gestora: BANCA MARCH, S.A.

Auditor: KRESTON IBERAUDIT AUDITORES PAIS VASCO SL

Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Grupo Depositario: BANCA MARCH, S.A.

Sociedad 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.

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 SICAV

Fecha de registro: 09-08-2001

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 4, en una escala del 1 al 7..

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: Sí.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: La sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Esta Sociedad puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura y como inversión.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad 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 acciones en circulación		2.963.044,00	2.981.760,00
Nº de accionistas		3	100
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	23.513	7,9353	7,8048	8,0995
2021	26.428	8,3605	8,1933	8,4428
2020	25.513	8,1936	6,9641	8,1936
2019	24.552	8,0294	7,2732	8,0539

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		
0,28		0,28	0,55		0,55	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	0,64	0,29	0,92	1,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,51	-0,46	0,02	-0,46

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

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
-5,09	1,54	-1,16	-4,02	-1,46	2,04	2,05	10,00	4,06

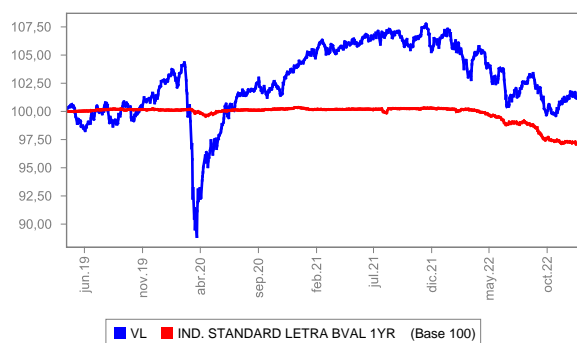
El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

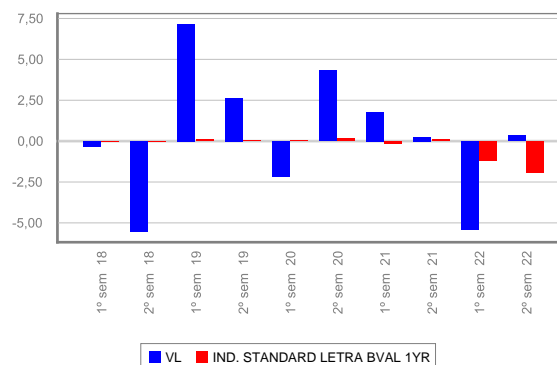
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
0,87	0,19	0,23	0,23	0,21	0,91	0,89	0,92	1,24

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



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	18.352	78,05	20.760	88,05
Cartera Interior	3.329	14,16	506	2,15
Cartera Exterior	15.026	63,91	20.261	85,93
Intereses de la Cartera de Inversión	-3	-0,01	-7	-0,03
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.479	19,05	2.460	10,43
(+/-) RESTO	681	2,90	358	1,52
TOTAL PATRIMONIO	23.512	100,00%	23.578	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)	23.577	26.428	26.428	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-0,64	-5,90	-6,68	-89,74
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,37	-5,56	-5,35	-106,23
(+) Rendimientos de Gestión	0,75	-5,18	-4,60	-113,65
(+) Intereses	0,24	0,05	0,29	364,50
(+) Dividendos	0,36	0,41	0,78	-17,23
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,06	-0,60	-0,67	-90,63
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,76	-2,32	-1,64	-130,93
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,56	-0,24	-0,79	126,09
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,03	-2,48	-2,58	-98,68
(+/-) Otros Resultados	0,04	-0,02	0,02	-334,81
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,38	-0,38	-0,76	-4,06
(-) Comisión de gestión	-0,28	-0,27	-0,55	-1,27
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-3,62
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,06	15,78
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	55,95
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,04	-57,52
(+) Ingresos				55,61
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				55,61
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	23.513	23.577	23.513	

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.

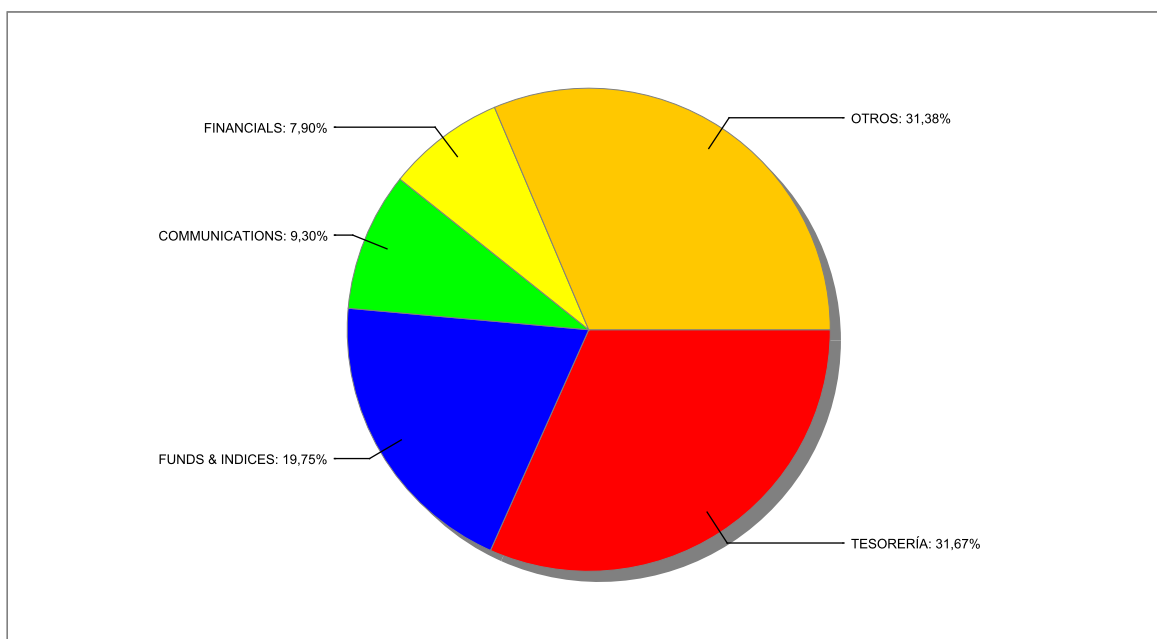
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,35 2023-07-30	EUR	394	1,68		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		394	1,68		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		394	1,68		
REPO B. MARCH 1,35 2023-01-02	EUR	2.621	11,15		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.621	11,15		
TOTAL RENTA FIJA		3.015	12,83		
ACCIONES VIDRALA SA	EUR			227	0,96
ACCIONES IBERDROLA	EUR	180	0,76	163	0,69
ACCIONES VISCOFAN, S.A.	EUR	134	0,57	116	0,49
TOTAL RV COTIZADA		314	1,33	506	2,14
TOTAL RENTA VARIABLE		314	1,33	506	2,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.329	14,16	506	2,14
BONO ESTADO NORUEGO 0,87 2022-09-21	NOK			578	2,45
BONO ESTADO DINAMARCA 1,50 2023-11-15	DKK	400	1,70		
BONO ESTADO NORUEGO 2,00 2023-05-24	NOK	568	2,41		
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		968	4,11	578	2,45
BONO TELECOM ITALIA SPA 2,75 2025-04-15	EUR	477	2,03	475	2,01
BONO DEUTSCHE LUFTHANSA 2,00 2024-07-14	EUR	191	0,81	187	0,79
BONO LAR ESPAÑA REAL 1,75 2026-07-22	EUR	162	0,69	176	0,75
BONO TELEFONICA EMISIONES 1,07 2024-02-05	EUR	196	0,83	199	0,85
BONO CITI GROUP 0,75 2023-10-26	EUR			198	0,84
BONO AMADEUS SA. 0,88 2023-09-18	EUR			198	0,84
BONO AVIVA 0,63 2023-10-27	EUR			197	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		1.026	4,36	1.630	6,92
BONO AT&T INC 1,30 2023-09-05	EUR	297	1,26		
BONO GALP GAS NATURAL DIS 1,38 2023-09-19	EUR	295	1,25		
BONO FORD MOTOR 2022-12-07	EUR			290	1,23
BONO ING GROEP 1,91 2023-09-20	EUR	302	1,29		
BONO SOFTBANK GROUP CORP 4,00 2023-04-20	EUR	513	2,18	402	1,71
BONO CROWN EURO HOLDING 2,25 2023-02-01	EUR			202	0,86
BONO MEDIOBANCA SPA 5,75 2023-04-18	EUR	220	0,94	219	0,93
BONO CITI GROUP 0,75 2023-10-26	EUR	197	0,84		
BONO AMADEUS SA. 0,88 2023-09-18	EUR	197	0,84		
BONO AVIVA 0,63 2023-10-27	EUR	196	0,83		
BONO INN BANK NV 0,38 2023-05-31	EUR	99	0,42		
BONO CARLSBERG BREWERIES 0,50 2023-09-06	EUR	98	0,42		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.414	10,27	1.113	4,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.408	18,74	3.321	14,10
TOTAL RENTA FIJA		4.408	18,74	3.321	14,10
ACCIONES TOTAL	EUR	325	1,38	279	1,18
ACCIONES BAYER AG	EUR	116	0,49	136	0,58
ACCIONES MICROSOFT	USD	107	0,45	117	0,50
ACCIONES WALL- MART STORES	USD	340	1,44	298	1,26
ACCIONES ORACLE	USD	175	0,74	153	0,65
ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	207	0,88	174	0,74
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	54	0,23		
ACCIONES AXA SA	EUR	50	0,21	41	0,18
ACCIONES VINCI S.A.	EUR	159	0,68	145	0,62
ACCIONES WALT DISNEY	USD	115	0,49	128	0,54
ACCIONES SLB	USD	253	1,08	173	0,73
ACCIONES CAMECO CORPORATION	USD	29	0,12	27	0,11
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	174	0,74	108	0,46
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	152	0,65	134	0,57
ACCIONES QUANTA SERVICES, INC	USD	193	0,82	173	0,73
ACCIONES FANUC LTD	JPY	127	0,54	134	0,57
ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SA	EUR			132	0,56
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	USD	238	1,01	215	0,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES TREASURY WINE ESTATE	AUD	290	1,23	198	0,84
ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	163	0,69	110	0,47
ACCIONES COCA-COLA	USD	187	0,79	189	0,80
ACCIONES SONY	JPY	157	0,67	109	0,46
ACCIONES THALES SA	EUR	246	1,05	241	1,02
ACCIONES ALPHABET INC	USD			127	0,54
ACCIONES WEYERHAEUSER CO	USD	141	0,60	154	0,65
ACCIONES ING GROEP	EUR	190	0,81	50	0,21
ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD	125	0,53	145	0,61
ACCIONES PANASONIC CORP	JPY	161	0,69	123	0,52
ACCIONES KKR & CO	USD			99	0,42
ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	269	1,15	199	0,84
ACCIONES GRIFOLS SA	USD	107	0,45	152	0,65
ACCIONES PROSUS NV	EUR	219	0,93	212	0,90
ACCIONES VEEVA	USD			27	0,12
ACCIONES LUNDIN MINING	CAD			55	0,24
ACCIONES AMUNDI	EUR	64	0,27	63	0,27
ACCIONES SMITH NEPHEW	GBP	141	0,60	149	0,63
ACCIONES BROADCOM	USD	139	0,59	123	0,52
ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY	98	0,42	112	0,48
ACCIONES ALIBABA GROUP	HKD	272	1,15	138	0,59
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	1.353	5,75	1.162	4,93
ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	96	0,41	124	0,52
ACCIONES ALPHABET INC	USD	101	0,43		
TOTAL RV COTIZADA		7.333	31,16	6.628	28,12
TOTAL RENTA VARIABLE		7.333	31,16	6.628	28,12
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			112	0,47
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR			464	1,97
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR			831	3,52
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR			549	2,33
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			614	2,61
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR			371	1,58
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	USD			321	1,36
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	USD	713	3,03		
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR			529	2,24
PARTICIPACIONES MFS INTERNATIONAL LT	USD			575	2,44
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	USD	1.019	4,33	867	3,68
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	122	0,52	119	0,50
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	DKK			657	2,79
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR	665	2,83		
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	AUD			220	0,93
PARTICIPACIONES BLACKROCK IRELAN	EUR			724	3,07
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	USD			798	3,38
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR			541	2,29
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR			134	0,57
PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVES	EUR			117	0,50
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	SEK	205	0,87	194	0,82
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	USD			502	2,13
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND ADVIS	USD	97	0,41	95	0,40
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR			514	2,18
PARTICIPACIONES ISHARES	USD	246	1,05	234	0,99
TOTAL IIC		3.067	13,04	10.082	42,75
ACCIONES OQUENDO CAPITAL	EUR	57	0,24	56	0,24
ACCIONES OQUENDO CAPITAL	EUR	167	0,71	174	0,74
TOTAL ENTIDADES CAPITAL RIESGO + otros		224	0,95	230	0,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		15.032	63,89	20.261	85,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		18.361	78,05	20.767	88,09

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

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

Distribución Sectores



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IND. S&P 500 USD	V/ FUTURO S&P 500 EMINI MAR23	1.623	inversión
IND. EUROSTOXX 50	V/ FUTURO EUROSTOXX 50 MARZO 23	1.703	inversión
Total subyacente renta variable		3.326	
DOLAR USA	V/ Compromiso	13	inversión
EURO	C/ FUTURO EURO E-MINI FUT MAR 23	3.767	inversión
EURO	V/ FUTURO EURO FX CHF MAR 23	748	inversión
Total subyacente tipo de cambio		4.528	
TOTAL OBLIGACIONES		7.854	

4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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/sociedad inversión/ 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/sociedad de inversión/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: 2.394.857,43 euros

Repo: 128.374.523,43 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:

Renta Variable Extranjera: 13.620,71 euros que supone un 0,06 % del patrimonio medio

Renta Variable Nacional: 4.501,27 euros que supone un 0,02 % del patrimonio medio

Activos Monetarios Extranjeros: 199.661,68 euros que supone un 0,84 % del patrimonio medio

Pagarés: 798.183,46 euros que supone un 3,37 % del patrimonio medio

Existen los siguientes accionistas con participaciones significativas:

1: 2.825.540,00 participaciones que supone 95,36 % 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.

La deuda pública es interesante como cobertura en un evento de recesión, aunque, con la caída del rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años hasta el 3,6% desde el 4,3% de los últimos meses, esta posición no es tan atractiva como antes. No obstante, una TIR mas elevada protege al inversor ante repuntes de tipos.

Los tipos largos suelen alcanzar su nivel máximo aproximadamente un mes antes de la última subida de la Fed, con un intervalo de más/menos cuatro meses. Si Powell sigue subiendo hasta marzo/abril (sobre todo si la inflación o los salarios sorprenden al alza), los tipos (10 años) podrían repuntar por encima de 4%. Si esto ocurre, plantearía una buena oportunidad para incrementar exposición a expensas de nuestra sobre ponderación en efectivo. Una menor inflación y la probabilidad de recesión favorecen la clase de activo.

El crédito europeo ha descontado la recesión mejor que la renta variable, con una tasa de impago implícita a 12 meses en el alto rendimiento del 6,1% .

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. 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.

c) Índice de referencia.

N/A.

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -64.455 euros, el número de accionistas ha disminuido en 97 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,36 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,42 %, de los cuales un 0,37 % corresponde a gastos directos y un 0,05 % 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. SCHLUMBERGER LTD (rendimiento 0,33 %)
- * FUTURO S&P 500 MINI DIC22 (rendimiento 0,39 %)
- * FUTURO EURO E-MINI FUT DIC 22 (rendimiento 0,49 %)
- * FUTURO EUROSTOXX 50 MARZO 23 (rendimiento 0,27 %)
- * FUTURO EURO E-MINI FUT MAR 23 (rendimiento 0,2 %)

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

A fecha del informe, la IIC tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC:

- * OQUENDO MEZZANINE II(SCA) CLASE B SICAR (0,24 % sobre patrimonio)
- * OQUENDO MEZZANINE III(SCA) CLASE C (0,71 % sobre patrimonio)
- * ETF. WT CORE PHYS GOLD (5,75 % sobre patrimonio)

La IIC mantiene posiciones superiores al 10% de su patrimonio en fondos de terceros. La denominación de las gestoras en las que se invierte un porcentaje significativo es el siguiente:

- * BLACKROCK IRELAN (10,71 % sobre patrimonio)
- * ISHARES (1,05 % sobre patrimonio)
- * WISDOM TREE (5,75 % sobre patrimonio)

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

N/A.

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 0,36 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 45,96 % en renta fija, 31,03 % renta variable, 11,06 % en fondos de retorno absoluto y el 11,07 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 59,81 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 27,64 %.

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: 30,60 % en renta fija, 30,55 % renta variable, 5,75 % retorno absoluto y 31,60 % 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

- * ETF. ISHARES USD TREASURY 7 -10Y Peso: 3,03 %
- * ETF. ISHARES GLB CORP BD EUR-H Peso: 2,83 %
- * NORWEGIAN T-BILL 2% 24/05/2023 Peso: 2,45 %
- * DGB 1,50% 15/11/2023 Peso: 1,7 %
- * B. ESTADO 0,35% 30/07/2023 Peso: 1,68 %

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

- * NB UNCORRELATED STRAT EUR IA Peso: 3,52 %
- * BNYM US MUNI INFRA DBT-USDWA Peso: 3,38 %
- * ETF. ISHARES EURO GOVT 3-5 YR Peso: 3,07 %
- * NORDEA DANISH CVD BOND I-DKK Peso: 2,79 %
- * NORDEA 1 ALPHA 7 MA-BI EUR Peso: 2,61 %

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha efectuado operaciones de:

* Futuros con finalidad de inversión.

Con apalancamiento medio de la IIC de referencia del 41,2 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 128.374.523 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.

N/A.

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.

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
Aroundtown SA	LU1673108939	11/01/2022	Luxembourg	Ordinary Shareholders
Samsung Electronics Co., Ltd.	KR7005930003	16/03/2022	South Korea	Annual
VINCI SA	FR0000125486	12/04/2022	France	Annual/Special
Smith & Nephew Plc	GB0009223206	13/04/2022	United Kingdom	Annual
iShares Agribusiness UCITS ETF	IE00B6R52143	22/04/2022	Ireland	Annual
iShares II plc - iShares Govt Bond 3 - 5 yr UCITS ETF	IE00B1FZS681	22/04/2022	Ireland	Annual
S&P 500 Health Care Sector UCITS ETF	IE00B43HR379	22/04/2022	Ireland	Annual
Vidrala SA	ES0183746314	27/04/2022	Spain	Annual
AXA SA	FR0000120628	28/04/2022	France	Annual/Special
Corticeira Amorim SGP SA	PTCOR0AE0006	28/04/2022	Portugal	Annual
Viscofan SA	ES0184262212	28/04/2022	Spain	Annual
Bayer AG	DE000BAY0017	29/04/2022	Germany	Annual
Air Liquide SA	FR0000120073	04/05/2022	France	Annual/Special
Thales SA	FR0000121329	11/05/2022	France	Annual/Special

Plc	GB0007980591	12/05/2022	United Kingdom	Annual
SA	FR0004125920	18/05/2022	France	Annual
SE	FR0000120271	25/05/2022	France	Annual/Special
Motor Corp.	JP3633400001	15/06/2022	Japan	Annual
Iberdrola SA	ES0144580Y14	16/06/2022	Spain	Annual
Panasonic Corp.	JP3866800000	23/06/2022	Japan	Annual
SoftBank Group Corp.	JP3436100006	24/06/2022	Japan	Annual
Sony Corp.	JP3435000009	28/06/2022	Japan	Annual
FANUC Corp.	JP3802400006	29/06/2022	Japan	Annual
iShares IV plc - iShares China CNY Bond UCITS ETF	IE00BYPC1H27	14/10/2022	Ireland	Annual
iShares IV plc - iShares OMX Stockholm Capped UCITS ETF	IE00BD3RYZ16	14/10/2022	Ireland	Annual
Treasury Wine Estates Limited	AU000000TWE9	18/10/2022	Australia	Annual
Samsung Electronics Co., Ltd.	KR7005930003	03/11/2022	South Korea	Special
iShares III plc - iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	IE00B4L5YX21	11/11/2022	Ireland	Annual

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 6.535,15 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 6.236,78 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 128.374.523,43 euros y un rendimiento total de 6.113,42 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 125.753.379,72 euros y un rendimiento total de 5.822,58 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 2.621.143,71 euros y un rendimiento total de 290,84 euros.