

**MARCH EUROPA F.I.**

Nº Registro CNMV: 3777

**Informe: Semestral del Segundo semestre 2020**

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

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

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

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

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

**Fondo por compartimentos:**

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

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

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

**Dirección**

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

**Correo electrónico**

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

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

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 27-02-2007

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

**Categoría**

Vocación inversora: Renta Variable Internacional.

Perfil de riesgo: 6, en una escala del 1 al 7.

**Descripción general**

Política de inversión: Fondo de Renta Variable Internacional que invierte un mínimo del 75% en valores y activos de renta variable de empresas europeas admitidas a negociación en mercados europeos, aunque también podrá invertir en países considerados emergentes.

**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 en el periodo con la finalidad de cobertura de riesgos e inversión, para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**

EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
M. EUROPA F.I. A	1.401.699,92	1.847.456,05	1.020	1.169	EUR			0
M. EUROPA F.I. C	629.005,63	641.824,19	270	46	EUR			0
M. EUROPA F.I. S					EUR			0

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2019	2018	2017
M. EUROPA F.I. A	EUR	13.985	21.271	58.535	74.303
M. EUROPA F.I. C	EUR	5.351	6.092	653	
M. EUROPA F.I. S	EUR		3	2	

#### Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2019	2018	2017
M. EUROPA F.I. A	EUR	9,9774	10,1658	9,6665	12,0850
M. EUROPA F.I. C	EUR	8,5072	8,5903	8,1011	
M. EUROPA F.I. S	EUR		8,5884	8,1029	

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

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
M. EUROPA F.I. A	0,93		0,93	1,85		1,85	patrimonio		
M. EUROPA F.I. C	0,48		0,48	0,95		0,95	patrimonio		
M. EUROPA F.I. S							patrimonio		

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
M. EUROPA F.I. A	0,05	0,10	patrimonio
M. EUROPA F.I. C	0,05	0,10	patrimonio
M. EUROPA F.I. S			patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	0,37	1,03	1,45	1,55
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,50	-0,45	-1,04

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

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. EUROPA F.I. A. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-1,85	14,40	6,32	13,94	-29,18	5,17	-20,01	12,72	6,69

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,05	28-10-2020	-10,18	12-03-2020	-3,26	06-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	4,92	09-11-2020	5,28	24-03-2020	2,58	05-04-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	26,69	20,99	17,19	26,41	37,11	13,94	13,33	7,94	17,11
Ibex-35	34,03	25,56	21,33	32,18	49,79	12,34	13,59	12,81	21,66
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
100% IND. STOXX 50	27,24	17,62	16,93	25,02	42,02	10,96	12,72	8,56	20,61
VaR histórico (iii)	13,32	13,32	12,29	12,70	12,57	9,89	8,84	7,36	8,01

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

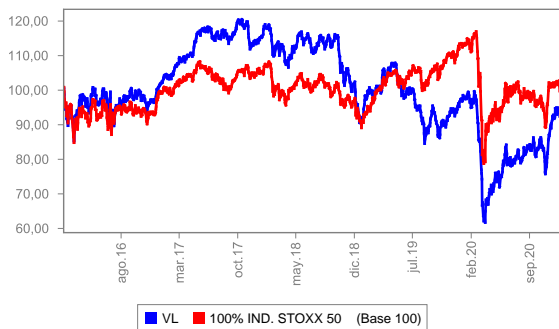
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

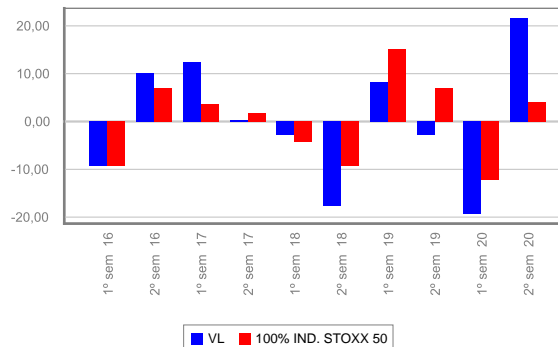
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
2,04	0,51	0,51	0,51	0,50	2,03	2,02	1,96	2,09

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



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. EUROPA F.I. C. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-0,97	14,66	6,56	14,20	-29,02	6,04			

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,04	28-10-2020	-10,18	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	4,92	09-11-2020	5,29	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, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	26,69	20,99	17,19	26,41	37,11	13,94			
Ibex-35	34,03	25,56	21,33	32,18	49,79	12,34			
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
100% IND. STOXX 50	27,24	17,62	16,93	25,02	42,02	10,96			
VaR histórico (iii)	16,38	16,38	15,26	15,95	16,35	11,52			

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

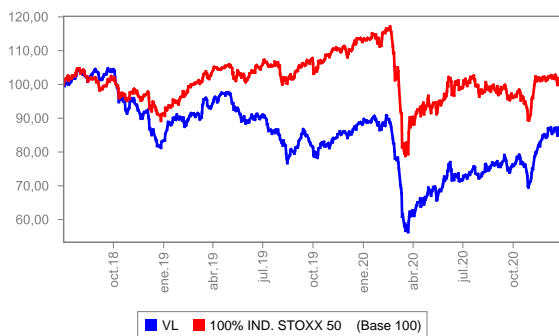
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

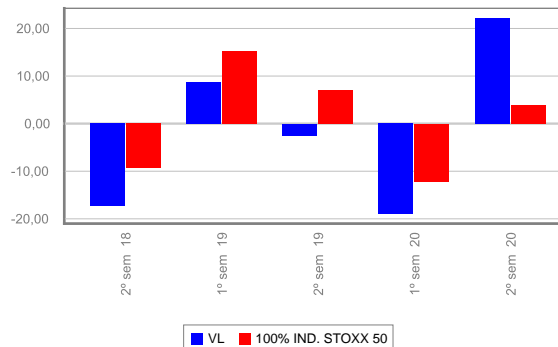
Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017
1,14	0,29	0,29	0,28	0,28	1,21	1,58		

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



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual M. EUROPA F.I. S. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-27,72			1,85	-29,03	5,99			

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 (%)		31-12-2020	-10,18	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)		31-12-2020	5,29	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, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	19,66	0,00	0,00	12,24	37,11	13,94			
Ibex-35	34,03	25,56	21,33	32,18	49,79	12,34			
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
100% IND. STOXX 50	27,24	17,62	16,93	25,02	42,02	10,96			
VaR histórico (iii)	13,79	13,79	14,45	15,20	16,08	11,11			

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

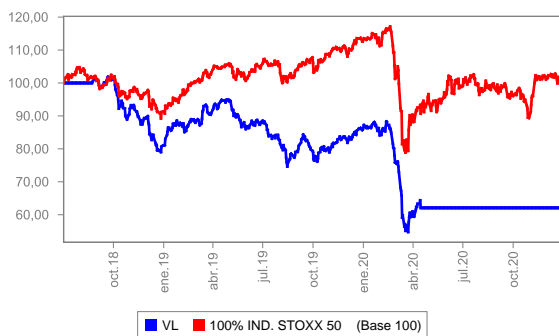
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

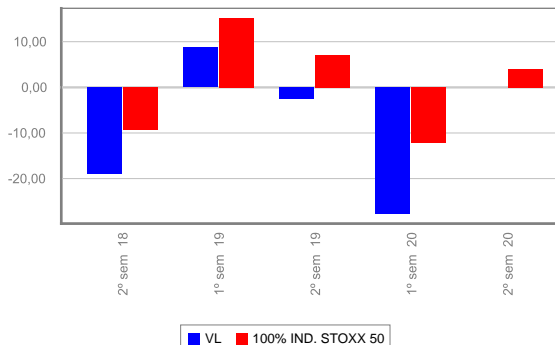
Acumulado	Trimestral				Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,09			0,04	0,29	1,26	0,56			

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			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	293.995	4.673	5,88
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	142.641	2.400	9,14
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	62.753	2.625	17,81
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	91.968	1.739	3,26
Global	30.080	461	12,40
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	638.688	8.905	0,79
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>1.260.125</b>	<b>20.803</b>	<b>4,23</b>

\* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	18.431	95,31	18.177	92,63
Cartera Interior	1.027	5,31	820	4,18
Cartera Exterior	17.404	90,00	17.357	88,45
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	545	2,82	869	4,43
(+/-) RESTO	361	1,87	577	2,94
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>19.337</b>	<b>100,00%</b>	<b>19.623</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>19.624</b>	<b>27.366</b>	<b>27.366</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-21,43	-12,25	-33,00	50,66
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	19,91	-23,13	-6,43	-174,13
(+) Rendimientos de Gestión	20,86	-22,12	-4,46	-181,25
(+) Intereses	-0,01	-0,02	-0,03	-28,70
(+) Dividendos	0,39	0,52	0,91	-35,83
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	19,95	-24,75	-8,13	-169,43
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,52	2,07	2,71	-78,23
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados	0,01	0,06	0,08	-77,81
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,95	-1,02	-1,98	-19,31
(-) Comisión de gestión	-0,82	-0,82	-1,63	-13,78
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-12,77
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,08	-0,06
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	-38,32
(-) Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,11	-0,15	-70,52
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>19.336</b>	<b>19.624</b>	<b>19.336</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.

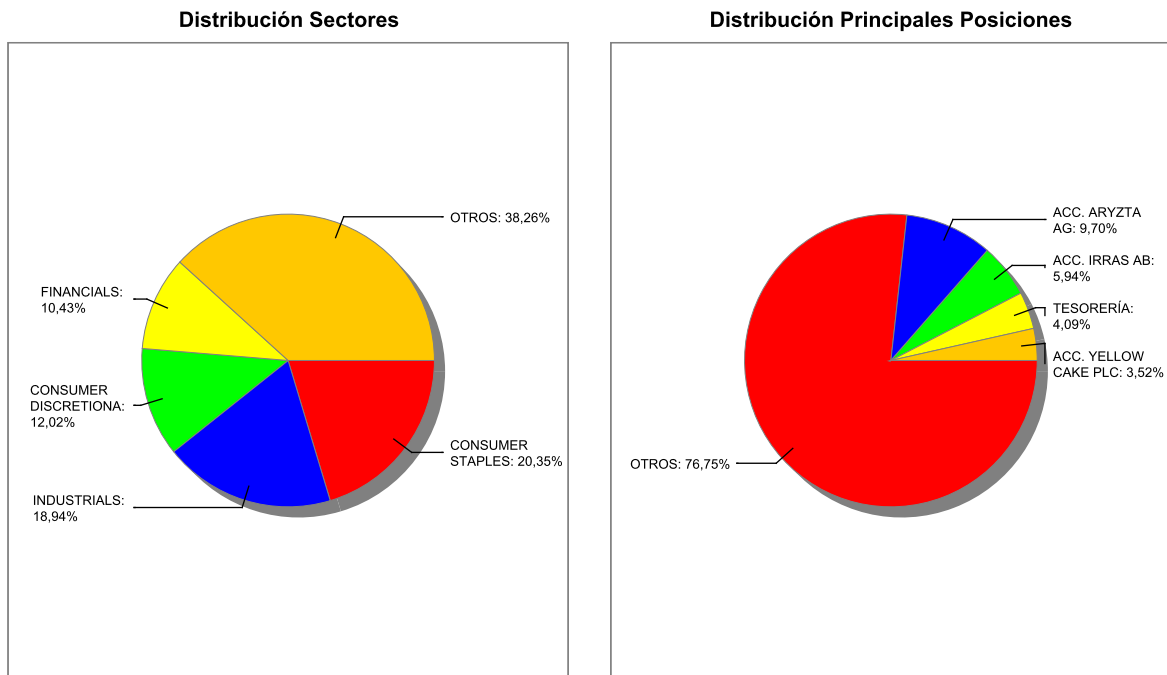
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES REPSOL YPF	EUR	239	1,24	331	1,69
ACCIONES BBVA	EUR	469	2,43		
ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	EUR			471	2,40
ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	311	1,61		
DERECHOS REPSOL YPF	EUR			18	0,09
DERECHOS REPSOL YPF	EUR	8	0,04		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.027</b>	<b>5,32</b>	<b>820</b>	<b>4,18</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.027</b>	<b>5,32</b>	<b>820</b>	<b>4,18</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>1.027</b>	<b>5,32</b>	<b>820</b>	<b>4,18</b>
ACCIONES CARREFOUR	EUR	347	1,80	190	0,97
ACCIONES BAYER AG	EUR	249	1,29		
ACCIONES PEUGEOT SA	EUR	554	2,87	402	2,05
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	193	1,00	276	1,41
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	304	1,57	390	1,99
ACCIONES ABB LTD	CHF	194	1,01	287	1,47
ACCIONES CHECK POINT SOFT	USD	300	1,55	279	1,42
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	345	1,78	371	1,89
ACCIONES BAE SYSTEMS PLC	GBP	188	0,97	234	1,19
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	240	1,24	499	2,54
ACCIONES E.ON AG	EUR	470	2,43	486	2,47
ACCIONES MICHELIN	EUR	371	1,92	393	2,00
ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	CHF	267	1,38	307	1,57
ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	EUR	512	2,65		
ACCIONES ARYZTA	CHF	1.876	9,70	1.240	6,32
ACCIONES THALES SA	EUR	261	1,35	188	0,96
ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	99	0,51	382	1,95
ACCIONES B&C SPEAKERS SPA	EUR	451	2,33	472	2,41
ACCIONES SUBSEA 7 SA	NOK	204	1,06	247	1,26
ACCIONES ELIS SA	EUR	469	2,42	419	2,13
ACCIONES ISS A/S	DKK	175	0,91	42	0,21
ACCIONES TOBII AB	SEK	396	2,05	463	2,36
ACCIONES TGS NOPEC GEOPHYSICA	NOK	268	1,38	426	2,17
ACCIONES SAVENCIA SA	EUR	295	1,53	303	1,54
ACCIONES CHR HANSEN HOLDING	DKK	179	0,93	540	2,75
ACCIONES IES SVERIGE	SEK			447	2,28
ACCIONES PRECIA	EUR	333	1,72	353	1,80
ACCIONES BABCOCK INTL GROUP	GBP	364	1,88	219	1,12
ACCIONES AUMANN AG	EUR	272	1,41	383	1,95
ACCIONES HOWDEN JOINERY	GBP	303	1,57	310	1,58
ACCIONES ORSERO SPA	EUR	239	1,24	290	1,48
ACCIONES MBB SE	EUR	428	2,21	1.445	7,37
ACCIONES DFS FURNITURE	GBP	385	1,99	384	1,96
ACCIONES SODEXO FRANCIA	EUR	188	0,97	179	0,91
ACCIONES PSB INDUSTRIES	EUR	492	2,54	521	2,66
ACCIONES ISRAEL CHEMICALS	USD	435	2,25	309	1,57
ACCIONES VOLTABOX AG	EUR	235	1,21	115	0,58
ACCIONES NATIONAL GRID	GBP			183	0,93
ACCIONES ROTHSCHILD & CO	EUR	363	1,88	422	2,15
ACCIONES IRRAS AB	SEK	1.149	5,94	818	4,17
ACCIONES SCS GROUP PLC	GBP	376	1,94	197	1,01
ACCIONES YELLOW CAKE	GBP	681	3,52	606	3,09
ACCIONES PROSUS NV	EUR	367	1,90	508	2,59
ACCIONES ESSILOR LUXOTICA	EUR	294	1,52	289	1,47
ACCIONES FUCHS-OIL	EUR	185	0,95	91	0,46
ACCIONES VERALLIA	EUR	325	1,68		
ACCIONES BTS	SEK	408	2,11	248	1,26
ACCIONES LUNDIN MINING	SEK	376	1,95	203	1,03
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>17.405</b>	<b>90,01</b>	<b>17.356</b>	<b>88,45</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>17.405</b>	<b>90,01</b>	<b>17.356</b>	<b>88,45</b>



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		17.405	90,01	17.356	88,45
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		18.432	95,33	18.176	92,63

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
IND. EUROSTOXX 50	C/ FUTURO EUROSTOXX 50 MARZO 21	959	inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>959</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>959</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. Participes 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: 4.602.964,30 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:  
Renta Variable Nacional: 6,60 euros que supone un 0 % del patrimonio medio

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periodico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Aunque suele abusarse de la expresión "un año histórico", quizás en el caso 2020 esta sea algo más que una frase hecha. Desde el punto de vista estrictamente financiero, fue un año donde se puso a prueba la resolución de los mercados financieros, desafiando supuestos y escenarios de liquidez de igual manera que en 2008, se reescribieron los marcos de riesgo y las mesas de tesorería y salas de gestión se trasladaron a mesas de cocina y salones familiares en todo el mundo. La tasa de desempleo en EEUU subió al 14,7%, la cifra más alta jamás medida desde la Gran Depresión. Fuera de los mercados financieros, enfrentamos la primera pandemia global de nuestra generación, que afectó a todos los aspectos de nuestra vida diaria y que lleva hasta la fecha 1.8 millones de muertes reportadas en todo el mundo.

Tomando como ejemplo el mercado americano, tras anotarse casi un 30% en 2019, el S&P500 continuó su ascenso a principios de 2020, subiendo otro 5% adicional en las primeras semanas del año. A medida que los casos de COVID19 aumentaban nivel mundial y en medio de la perplejidad ante una situación que no éramos capaces de imaginar en toda su magnitud, los mercados de acciones comenzaron a retroceder a finales de febrero 2020. Desde el 19 de febrero hasta el 23 de marzo, el S&P500 se desplomó un 33,9%, siendo uno de los periodos más tumultuosos de su historia y el declive más rápido desde la Gran Depresión. La volatilidad medida por el índice VIX se multiplicó por cinco veces, provocando el colapso de los sistemas de risk-parity o los modelos de gestión de riesgos, lo cual llevó aparejado las liquidaciones forzadas de posiciones y, en algunos casos, de fondos.

También se vieron afectados otras clases de activos: se dispararon los diferenciales de crédito en todos los tramos y el petróleo colapsó un 56% en su peor mes de la historia, dándose incluso el caso de que los futuros del primer vencimiento de entrega llegasen a cotizar en negativo por la ausencia de espacio de almacenaje.

Tanto la FED como otros bancos centrales a nivel mundial adoptaron niveles sin precedentes de apoyo acomodaticio, lo cual llevó a los rendimientos de los bonos del Tesoro USA a sus niveles más bajos en la historia.

2020 fue también el año de una de las elecciones presidenciales estadounidenses más polarizadoras de la época

reciente en medio de un fuerte aumento de los casos de COVID y las tensiones sociales generadas en todo el país con respecto a la forma de afrontar la pandemia. La negativa hasta la fecha de Donald Trump a reconocer al nuevo ganador y sus acusaciones de fraude en el proceso electoral son también un suceso singular, aunque en este último caso, el paso del tiempo dejará este acontecimiento en una pura anécdota. Tras las elecciones estadounidenses y en medio de noticias alentadoras sobre el desarrollo de vacunas, vimos cómo los mercados experimentaban una gran rotación hacia compañías de valor cíclico. Índices como el Russell 2000 y European Financials subían un 18,3% y un 38,3% respectivamente en noviembre, lo cual supone sus mejores rendimientos mensuales.

A pesar de la extrema rotación del cuarto trimestre en la que Russell 2000 superó al S&P en más de un 19% (RTY + 31% frente a S&P + 12%) la tecnología americana volvió a ser un año más el sector preferido por los inversores. Dentro de las fronteras europeas, 2020 puso fin a la saga Brexit, aunque tratándose de negociaciones entre la EU y el Reino Unido, es posible que los guionistas nos regalen una nueva temporada.

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

2021 debería ser testigo de una estabilización de algunas de las dislocaciones que observamos el año que termina. Los activos de riesgo, fundamentalmente los mercados de acciones, deberían comportarse de forma positiva apoyándose en un fuerte rebote de los beneficios superior al del movimiento en los precios, lo cual llevaría también a una contracción de múltiplos. La política monetaria debería seguir sirviendo de apoyo y las dudas sobre el comercio mundial y el flujo de mercancías disminuir, todo lo cual constituye a priori un entorno más benigno. Pensamos que el año que comienza continuará la tendencia alcista del euro frente al dólar USA. Quizás lo que subyace dentro de este movimiento sea más una cierta debilidad estructural de la divisa americana que por una fortaleza intrínseca del euro y a pesar de que en 2020 el tipo de cambio ha marcado un máximo relativo en los últimos 2,5 años.

2021 puede finalmente ser el año en que las acciones europeas lideren la recuperación global de beneficios debido a un repunte en las tirs de los bonos y la rotación a medida que salimos de la pandemia hacia sectores de value cíclico que se encuentran bien representados dentro de las bolsas europeas. Se unen otro tipo de factores que pueden apoyar este movimiento, como es lo atractivo de los precios a los que cotizan muchas de las bolsas europeas. En términos de PE, Europa cotiza a un mínimo relativo de 11 años con respecto al All Country World Index y, si el movimiento de depreciación del dólar se confirma, en un entorno de un euro fuerte el value tiene tendencia a comportarse mejor. Por último y aunque lo hayamos citado muchas veces, el soporte subyacente del fondo de recuperación europeo resulta innegable.

#### **c) Índice de referencia.**

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 3,99 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. EUROPA F.I. A ha disminuido en -1.169.514 euros, el número de accionistas ha disminuido en 149 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 21,63 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 4,23 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 1,02 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase M. EUROPA F.I. C ha aumentado en 882.214 euros, el número de accionistas ha aumentado en 224 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 22,18 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 4,23 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,58 %.

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

- \* ACC. EDP RENOVAVEIS SA (rendimiento 1,57 %)
- \* ACC. ARYZTA AG (rendimiento 3,38 %)
- \* ACC. TOBII AB (rendimiento 1,36 %)
- \* ACC. MBB GR (rendimiento 2,94 %)
- \* ACC. IRRAS AB (rendimiento 1,75 %)

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.

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

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. EUROPA F.I. A de 1764 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase M. EUROPA F.I. C de 1819 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

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

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

El fondo termina el segundo semestre de 2020 con un nivel de liquidez (incluyendo liquidez en cuenta corriente más liquidez en cuentas de derivados) del 3.4% (1.9% sin considerar las cuentas de derivados), siguiendo criterios de prudencia, con el fin de tener una liquidez suficiente para afrontar potenciales reembolsos derivados de la crisis del COVID-19. Con el fin de que esta mayor liquidez no implique un menor grado de exposición al mercado de renta variable hemos compensado esa liquidez con la compra de futuros de Eurostoxx (marzo 2021) por un 3.2% de la cartera, lo que resulta en una exposición a renta variable del 99.8% en línea con nuestro objetivo (c.100%).

Hemos aprovechado un segundo semestre, con relevante volatilidad y rotación en los mercados europeos (derivada de la recuperación de los mercados tras la caída producida por el crisis del COVID-19 y la crisis del mercado del petróleo, principalmente en el cuarto trimestre) con una subida de nuestro índice de referencia del 3.99%, para rotar nuestras carteras reduciendo posición o vendiendo aquellas compañías que o bien han agotado su potencial de revalorización o bien cambiarlas por otras en las que vemos en sus precios de mercado un fuerte descuento con respecto a nuestra valoración objetivo (siguiendo como siempre nuestro criterios muy restrictivos de sostenibilidad de sus ventajas competitivas en cuanto a su modelo de negocio y de gobierno corporativo) o un menor riesgo junto con una mayor calidad (aprovechando caídas injustificadas en algunas compañías). Todo ello, como siempre, con el objetivo prioritario de incrementar el valor objetivo de nuestro fondo a lo largo del tiempo.

Destacan, a lo largo de este periodo, las nuevas incorporaciones a cartera (ordenadas por relevancia) de BBVA, Merlin y Bayer y la venta completa de IES (por oferta de compra de su principal accionista) y National Grid. Ordenados por relevancia, destacamos el incremento del peso de nuestra cartera (> 50pb) en Aryzta (únicamente por revalorización de la acción), Irras (únicamente por revalorización de la acción), SCS Group, Lundin Mining, BTS Group, Carrefour, Peugeot (únicamente por revalorización de la acción), Babcock International, ISS, Israel Chemical (únicamente por revalorización de la acción) y Voltabox, y destacamos la reducción del peso (< -50pb) en MBB, CHR Hansen, Novo Nordisk, Reckitt Benckiser, TGS Nopec, Prosus y Aumann.

Las 5 posiciones con más peso en la cartera son la compañía suiza Aryzta (con un 9.7%), la compañía sueca Irras (5.9%), la compañía británica especializada en uranio Yellow Cake (3.5%), la automovilística francesa Peugeot (2.9%) y la compañía portuguesa de renovables EDP Renovaveis (2.65%). Los sectores con mayor ponderación al cierre del periodo son: consumo básico (20.4%), Industriales (18.9%), Consumo discrecional (12%) y financiero (10.4%).

#### **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 6,18 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 0 euros

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

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

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

N/A.

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

La volatilidad acumulada de la Clase M. EUROPA F.I. A a lo largo del año ha sido del 26,69 %, 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 13,32 %.

La volatilidad acumulada de la Clase M. EUROPA F.I. C a lo largo del año ha sido del 26,69 %, 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 16,38 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 25% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

## **5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.**

### **DERECHO A VOTO**

#### **INFORME SOBRE GESTIÓN DEL VOTO**

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellas juntas de emisores españoles, en las que la participación de las IICs gestionadas por la Gestora representa a la fecha de la junta al menos, el 1% del capital de la sociedad participada y tuviera una antigüedad superior a 12 meses. Adicionalmente, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en los que, no dándose las circunstancias anteriores, considere relevante ejercer el derecho o existan derechos económicos a favor de la IIC.

Durante el ejercicio 2020, el sentido del voto ha sido de abstención en todos los puntos del orden de día en todas aquellas juntas a las que la sociedad gestora ha decidido acudir o delegar la asistencia a excepción de la junta celebrada el 16.09.2020 de Arysza.

## **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 2020, 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 2020, ha ascendido a 8.870,38 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 11.164,31 miles de euros.

Los proveedores más relevantes en término de costes son: BBVA/Bernstein, EXANE BNP, Santander, CRISIL, Berenberg y ABG Sundal Coll.

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

1. Análisis de magnitudes macroeconómicas tales como evolución del crecimiento en distintas regiones, posible evolución de los tipos de interés, política de los bancos centrales, perspectivas sobre beneficios agregados de las compañías por regiones, etc. En concreto fueron útiles a la hora de detectar el cambio de sesgo en la política monetaria de la Reserva Federal Americana a lo largo del año.

2. Análisis a nivel individual sobre los resultados trimestrales de las distintas compañías presentes en el fondo.

Adicionalmente, algunos de estos intermediarios han sido 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 con miembros directivos de las mismas. En ningún caso el coste del análisis se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones de intermediación que se hayan podido finalmente realizar o no con dichos intermediarios en los casos en los que estos, además de servicios de análisis, también presten servicios de intermediación financiera.

Los proveedores de servicios de análisis que han causado baja en el 2º semestre del año han sido:

Nomura

Los proveedores de servicios de análisis que se han añadido para el 1er semestre del año 2021 han sido:

Sustainalytics

Intermonte

Deutsche Bank

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

N/A.

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

La tasa de inflación armonizada medida por el índice HICP en la eurozona se situó en un 1,2% interanual en 2019 para desplomarse en la primera mitad de 2020, llegando incluso a situarse en terreno negativo en agosto y reflejar un -0,3% interanual en los últimos tres meses. Otros indicadores relativos a la evolución de precios han sido así mismo decepcionantes, como por ejemplo el índice de sorpresas de inflación que publica Citigroup. Al otro lado del atlántico, en EEUU, esa misma métrica era positiva una vez pasado el mes de agosto. Ante estos datos en apariencia desconcertantes parece obligado preguntarse qué es lo que está pasando.

Inicialmente, hay dos efectos clave que explicarían el colapso del HICP europeo como son los cambios en los precios de la energía y las medidas fiscales adoptadas por la mayoría de los gobiernos europeos. El impacto negativo del componente energético en la inflación europea refleja principalmente un menor precio del petróleo. Medido en euros, el precio medio del crudo Brent en 2020 ha bajado un -29,3% en comparación con 2019, y no hay que olvidar que un 9,8% de la medida de inflación del HICP se encuentra muy ligada al precio del petróleo. En cuanto al impacto de los cambios fiscales, las empresas alemanas bajaron los precios de las etiquetas para reflejar el recorte en el impuesto al valor agregado. Alemania redujo la tasa estándar de IVA del 19% al 16% para el período del 1 de julio al 31 de diciembre, como parte de su estímulo Covid. Hasta el mes pasado, sólo este hecho redujo la inflación medida por el HICP de Alemania en 2,3 puntos porcentuales. Esto es más significativo de lo que pudiera parecer inicialmente, dado que Alemania representa el 27,6% del total agregado del HICP en Europa.

A medida que desaparezca el impacto de ambos factores, el efecto de base impulsará de forma automática la inflación medida por el HICP en 2021. Si utilizamos el escenario base del Banco Central Europeo de que el crudo Brent se situará de promedio en los 44 U\$/ bbl y con un euro a 1,20 dólares estadounidenses, esto supondría un precio medio del petróleo medido en ? de 36,6 ?/bbl. En este escenario, los precios del crudo aumentarían un 50% de manera interanual en abril y mayo medidos en euros y volverían a cero en julio. En los últimos años subidas de los precios del petróleo de esta magnitud ha tenido un impacto sobre el HICP de entre 0,8 y 1 puntos porcentuales.

Dicho de otra manera, la inflación en toda la eurozona se recuperará bruscamente a mediados de 2021. Queda por responder si esta lectura obligará al BCE a revisar su política monetaria ultra acomodaticia o si por el contrario lo observará como una mera distorsión de efecto base. Lo más probable sería que adopten la segunda posición, máxime teniendo en cuenta que la lucha contra una inflación excesivamente baja y una deflación crónica ha sido el caballo de batalla y el objetivo del BCE durante los últimos años. Existe por otra parte una gran cantidad de capacidad no utilizada debido a las interrupciones de Covid, como se observa al comparar el PIB real y el PIB potencial, diferencia que debería persistir hasta 2022. Por todo ello lo normal sería que las presiones sobre los precios internos deberían mantenerse atenuadas, dado que los cambios en la inflación subyacente (descontada la energía) medida por el HICP tienden a mostrar bastante retraso con respecto al crecimiento potencial.

A pesar de que descontemos que los efectos base podrían crear lo que simplemente sería un "susto" de inflación en 2021, pensamos que las partes largas de la curva no ofrecen un binomio rentabilidad-riesgo que nos resulte atractivo, incluso con el BCE manteniendo su postura monetaria acomodaticia.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en renta variable y liquidez, mediante el uso de activos en directo. 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 con respecto a su índice de referencia en el medio/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 2017-2019, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2020.

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 2.573,96 miles de euros de remuneración fija y 271,27 miles de euros de remuneración variable, correspondiendo a 32 empleados.
- El importe dotado en 2020 en concepto de remuneración variable plurianual es 363,15 miles de euros.
- De estos importes 1.516,70 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad y 1.112,06 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs.

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 no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).