

MARCH TESORERO F.I.

Nº Registro CNMV: 4933

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.

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

Dirección

CL. CASTELLO, 74
28006 - MADRID
914263700

Correo electrónico

info@march-am.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 11-12-2015

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Fija Euro a Corto Plazo.

Perfil de riesgo: 3, en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte el 100% de su exposición total en activos de renta fija, pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). Los emisores y mercados serán principalmente europeos y en menor medida de otros países OCDE, pudiendo invertir puntualmente hasta un 10% de la exposición total en emisores/mercados emergentes.

La duración media de la cartera será igual o inferior a un año. La exposición a riesgo divisa será como máximo del 10% de la exposición total. Respecto a la calificación crediticia de las emisiones de renta fija (o de las entidades en las que se constituyan los depósitos), como máximo un 50% de la exposición total podrán tener calificación crediticia baja (inferior a BBB-) o, incluso, sin calificación, teniendo el resto al menos una calificación crediticia media (mínimo BBB-).

La inversión en renta fija de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras de renta fija, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la Gestora

Operativa en instrumentos derivados

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

La IIC no ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo.

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 partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
MARCH TESORERO F.I. A	10.732.823,75	8.822.758,65	509	411	EUR			9,82
MARCH TESORERO F.I. I	40.030,99	46.200,58	43	42	EUR			500000
MARCH TESORERO F.I. C	415.562,67	455.668,23	43	43	EUR			0
MARCH TESORERO F.I. S	3.871,20	1.115,81	1	1	EUR			0

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
MARCH TESORERO F.I. A	EUR	107.411	83.587	39.627	59.097
MARCH TESORERO F.I. I	EUR	41.026	41.228	21.006	
MARCH TESORERO F.I. C	EUR	4.286	996		
MARCH TESORERO F.I. S	EUR	39	141		

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
MARCH TESORERO F.I. A	EUR	10,0077	9,6772	9,7349	9,7917
MARCH TESORERO F.I. I	EUR	1.024,8449	992,4895	997,6647	
MARCH TESORERO F.I. C	EUR	10,3129	9,9648		
MARCH TESORERO F.I. S	EUR	10,1878	9,9528		

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 TESORERO F.I. A	0,06		0,06	0,12		0,12	patrimonio	
MARCH TESORERO F.I. I	0,03	0,18	0,21	0,05	0,22	0,27	patrimonio	
MARCH TESORERO F.I. C	0,03		0,03	0,05		0,05	patrimonio	
MARCH TESORERO F.I. S	0,01		0,01	0,04		0,04	patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
MARCH TESORERO F.I. A			patrimonio
MARCH TESORERO F.I. I			patrimonio
MARCH TESORERO F.I. C			patrimonio
MARCH TESORERO F.I. S			patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2022
Índice de rotación de la cartera	0,47	0,35	0,83	0,93
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,99	2,75	3,35	0,09

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 TESORERO F.I. 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	3,42	1,20	0,92	0,70	0,55	-0,59	-0,58	-0,10	

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 (%)	-0,01	08-12-2023	-0,05	16-03-2023	-0,14	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,05	01-12-2023	0,09	15-03-2023	0,12	22-07-2022

(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	0,24	0,18	0,15	0,20	0,35	0,46	0,19	0,15	
Ibex-35	13,93	12,11	12,15	10,75	19,13	19,41	16,16	34,03	
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,14	0,14	0,13	0,11	0,79	0,00	0,00	
VaR histórico (iii)	0,33	0,33	0,29	0,26	0,24	0,22	0,13	0,13	

(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.

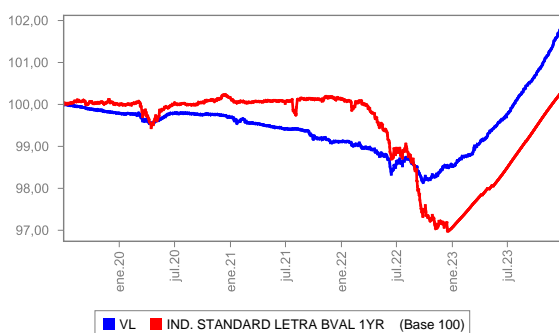
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

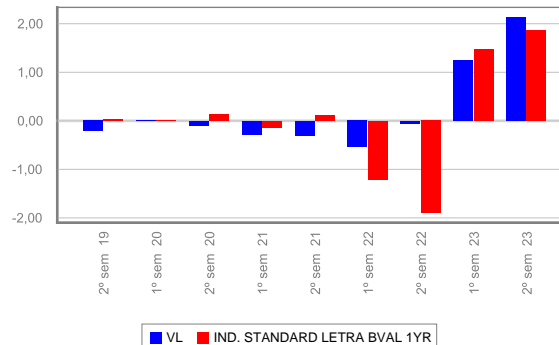
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,14	0,04	0,04	0,04	0,04	0,14	0,09	0,07	0,07

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 MARCH TESORERO F.I. 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	3,26	1,12	0,86	0,67	0,57	-0,52			

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 (%)	-0,01	08-12-2023	-0,05	16-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,04	01-12-2023	0,09	15-03-2023		

(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	0,23	0,17	0,14	0,19	0,35	0,46			
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			
VaR histórico (iii)	0,35	0,35	0,34	0,34	0,35	0,34			

(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.

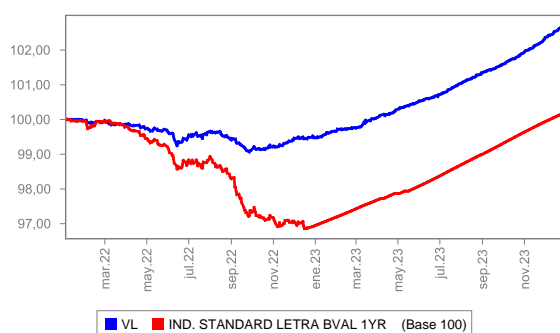
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

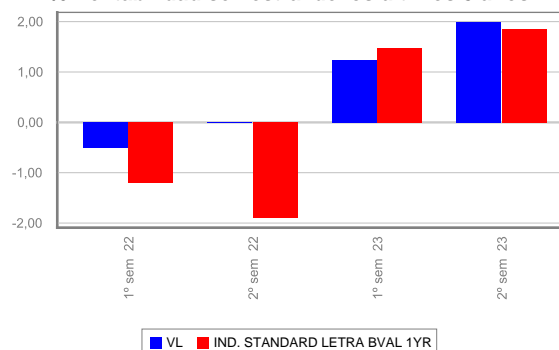
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,07	0,02	0,02	0,02	0,02	0,07	0,04		

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 MARCH TESORERO F.I. C. 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	3,49	1,22	0,94	0,71	0,57				

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 (%)	-0,01	08-12-2023	-0,05	16-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,05	01-12-2023	0,09	15-03-2023		

(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	0,24	0,18	0,15	0,20	0,35				
Ibex-35	13,93	12,11	12,15	10,75	19,13				
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,14	0,14	0,13	0,11				
VaR histórico (iii)	0,33	0,33	0,34	0,36	0,40				

(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.

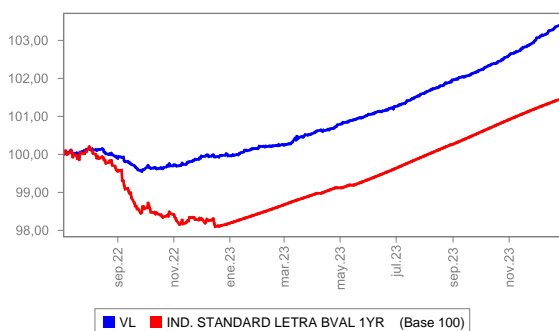
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

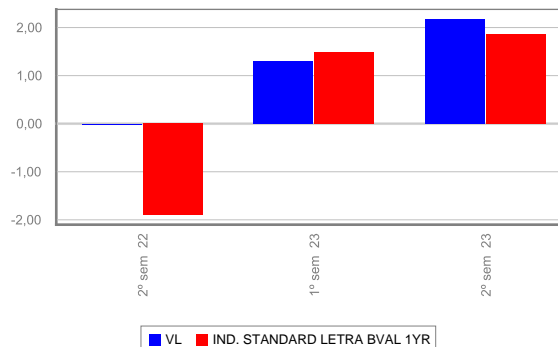
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,07	0,02	0,02	0,02	0,02	0,05			

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 MARCH TESORERO F.I. S. 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	2,36	1,02	0,04	0,71	0,57				

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 (%)	-0,01	08-12-2023	-0,05	16-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,05	01-12-2023	0,09	15-03-2023		

(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	0,24	0,20	0,04	0,20	0,35				
Ibex-35	13,93	12,11	12,15	10,75	19,13				
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,14	0,14	0,13	0,11				
VaR histórico (iii)	0,36	0,36	0,35	0,38	0,40				

(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.

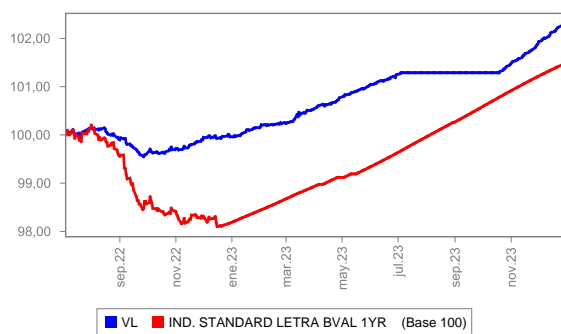
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

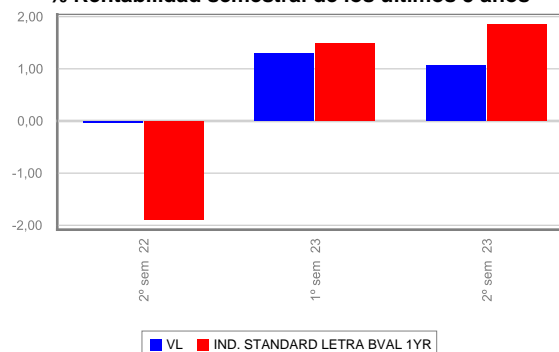
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,06	0,03	-0,08	0,02	0,02	0,06			

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad 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			
Total Fondos	1.820.818	32.591	3,18

* 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	150.256	98,36	135.179	98,32
Cartera Interior	90.378	59,16	71.545	52,04
Cartera Exterior	58.157	38,07	62.576	45,51
Intereses de la Cartera de Inversión	1.721	1,13	1.058	0,77
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.836	1,86	2.432	1,77
(+/-) RESTO	-331	-0,22	-125	-0,09
TOTAL PATRIMONIO	152.761	100,00%	137.486	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.

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 FADE 0,01 2025-09-17	EUR	1.215	0,80	1.202	0,87
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		1.215	0,80	1.202	0,87
BONO ESTADO ESPAÑOL 4,80 2024-01-31	EUR	2.548	1,67	2.536	1,84
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 2,88 2023-07-17	EUR			506	0,37
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,35 2023-07-30	EUR			1.976	1,44
BONO ESTADO ESPAÑOL 0,29 2024-05-31	EUR	2.353	1,54	2.314	1,68
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		4.901	3,21	7.332	5,33
BONO ADIF ALTA VELOCIDAD 1,88 2025-01-28	EUR	780	0,51	776	0,56
BONO B. MARCH 3,00 2025-11-17	EUR	487	0,32		
BONO IBERCAJA 3,75 2025-06-15	EUR	697	0,46		
CEDULAS TDA A-6 TITULIZACION 3,88 2025-05-23	EUR	706	0,46	697	0,51
BONO CAJA RURAL NAVARRA 0,88 2025-05-08	EUR	667	0,44	660	0,48
BONO ABANCA CORP BANCARIA 5,50 2026-05-18	EUR	713	0,47		
BONO KUTXABANK SA 1,25 2025-09-22	EUR	772	0,51		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		4.822	3,17	2.133	1,55
CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 4,25 2023-10-25	EUR			505	0,37
BONO B. MARCH 2,85 2025-11-17	EUR			476	0,35
BONO ADIF ALTA VELOCIDAD 0,80 2023-07-05	EUR			792	0,58
BONO CRITERIA CAIXA SA 1,38 2024-04-10	EUR	489	0,32	488	0,35
BONO CAIXABANK SA 0,88 2024-03-25	EUR	691	0,45		
BONO BANKINTER, S.A. 0,88 2024-03-05	EUR	692	0,45		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.872	1,22	2.261	1,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		12.810	8,40	12.928	9,40
PAGARE FORTIA ENERGIA 1,64 2023-08-10	EUR			984	0,72
PAGARE FORTIA ENERGIA 2,43 2023-09-11	EUR			781	0,57
PAGARE SANTANDER CONSUMER F 2,94 2023-11-23	EUR			972	0,71
PAGARE SACYR SA 4,17 2023-07-18	EUR			1.469	1,07
PAGARE SUMMA 3,58 2023-07-10	EUR			197	0,14
PAGARE TUBACEX 4,82 2023-07-28	EUR			1.271	0,92
PAGARE SUMMA 3,63 2023-08-10	EUR			295	0,21
PAGARE JUNTA DE ANDALUCIA 3,17 2023-08-25	EUR			3.150	2,29
PAGARE SUMMA 3,92 2023-11-10	EUR			390	0,28
PAGARE MAS MOVIL 5,00 2023-10-13	EUR			3.009	2,19
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,17 2024-01-12	EUR	3.419	2,24	3.411	2,48
PAGARE SACYR SA 4,28 2023-09-14	EUR			196	0,14
PAGARE SORIGUÉ SAU 4,58 2023-07-19	EUR			985	0,72
PAGARE URBASER SA 4,52 2023-09-20	EUR			978	0,71
PAGARE TUBACEX 5,24 2023-09-12	EUR			1.366	0,99
PAGARE SUMMA 4,25 2023-12-11	EUR			582	0,42
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 3,99 2023-07-14	EUR			2.078	1,51
PAGARE ELEC NOR 3,73 2023-07-19	EUR			3.468	2,52
PAGARE FLUIDRA SA 4,17 2023-07-24	EUR			198	0,14
PAGARE URBASER SA 4,36 2023-10-20	EUR			490	0,36
PAGARE DS SMITH SPAIN 3,87 2023-07-21	EUR			297	0,22
PAGARE COREN 4,41 2023-07-21	EUR			2.177	1,58
PAGARE TUBACEX 5,18 2023-10-02	EUR			391	0,28
PAGARE JUNTA DE ANDALUCIA 3,46 2023-10-27	EUR			393	0,29
PAGARE COM.AUTONOMA DE MADR 3,43 2023-11-10	EUR			2.949	2,14
PAGARE ORMAZABAL ELECTRIC 4,41 2023-09-18	EUR			492	0,36
PAGARE GRUPO GRAN SOLAR 4,78 2023-09-15	EUR			1.871	1,36
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 4,15 2023-09-13	EUR			789	0,57
PAGARE GRAL ALQ. MAQUINARIA 4,91 2023-07-14	EUR			595	0,43
PAGARE FLUIDRA SA 4,45 2023-07-24	EUR			1.985	1,44
PAGARE URBASER SA 4,57 2023-11-20	EUR			2.446	1,78
PAGARE JORGE PORK MEAT 4,51 2023-07-24	EUR			1.291	0,94
PAGARE EL CORTE INGLES 3,86 2023-07-18	EUR			199	0,14
PAGARE AUDAX RENOVABLES SA 5,63 2023-09-21	EUR			3.541	2,58
PAGARE TUBACEX 5,46 2024-03-15	EUR	672	0,44	672	0,49
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 4,07 2023-09-13	EUR			792	0,58

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,58 2024-03-08	EUR	1.462	0,96	1.461	1,06
PAGARE ELECNR 4,06 2023-10-19	EUR			1.183	0,86
PAGARE ULMA INVERSIONES 4,75 2023-12-21	EUR			1.856	1,35
PAGARE SORIGUÉ SAU 5,28 2023-11-22	EUR			1.469	1,07
PAGARE URBASER SA 4,75 2023-12-20	EUR			781	0,57
PAGARE DS SMITH SPAIN 4,20 2023-10-23	EUR			986	0,72
PAGARE FLUIDRA SA 4,64 2023-09-26	EUR			1.385	1,01
PAGARE SACYR SA 4,66 2023-12-11	EUR			2.348	1,71
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,78 2024-07-05	EUR	2.415	1,58		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,78 2024-07-05	EUR	1.353	0,89		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,75 2024-07-05	EUR	2.998	1,96		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,74 2024-07-05	EUR	1.451	0,95		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,86 2024-07-05	EUR	2.534	1,66		
PAGARE TUBACEX 5,31 2024-01-22	EUR	292	0,19		
PAGARE FORTIA ENERGIA 4,57 2024-08-12	EUR	1.433	0,94		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,71 2024-08-09	EUR	2.610	1,71		
PAGARE JUNTA DE ANDALUCIA 4,16 2024-02-23	EUR	3.136	2,05		
PAGARE SANTANDER CONSUMER F 4,28 2024-08-28	EUR	480	0,31		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,83 2024-09-06	EUR	1.257	0,82		
PAGARE TUBACEX 5,62 2024-06-14	EUR	1.344	0,88		
PAGARE SACYR SA 5,18 2024-06-14	EUR	193	0,13		
PAGARE GRUPO GRAN SOLAR 5,24 2024-01-18	EUR	1.769	1,16		
PAGARE CESCE 4,62 2024-03-15	EUR	196	0,13		
PAGARE SORIGUÉ SAU 5,55 2024-01-25	EUR	393	0,26		
PAGARE TUBACEX 5,67 2024-04-16	EUR	388	0,25		
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 5,01 2024-04-11	EUR	1.073	0,70		
PAGARE CONST.AUX.FERROCARRI 4,58 2024-01-12	EUR	395	0,26		
PAGARE SACYR SA 5,27 2024-05-14	EUR	582	0,38		
PAGARE OK MOBILITY GROUP SL 5,50 2024-01-22	EUR	2.364	1,55		
PAGARE MAS MOVIL 5,74 2024-02-12	EUR	2.356	1,54		
PAGARE SORIGUÉ SAU 4,13 2024-01-25	EUR	791	0,52		
PAGARE URBASER SA 4,88 2024-01-22	EUR	494	0,32		
PAGARE ENCE 5,17 2024-01-26	EUR	889	0,58		
PAGARE SACYR SA 5,23 2024-02-29	EUR	787	0,52		
PAGARE EL CORTE INGLES 4,49 2024-01-30	EUR	1.978	1,30		
LETRA ESTADO ESPAÑOL 3,72 2024-10-04	EUR	679	0,44		
PAGARE ORMAZABAL ELECTRIC 5,09 2024-02-12	EUR	296	0,19		
PAGARE GRUPO GRAN SOLAR 5,37 2024-03-14	EUR	197	0,13		
PAGARE ELECNR 4,64 2024-02-19	EUR	3.756	2,46		
PAGARE URBASER SA 5,21 2024-03-22	EUR	2.458	1,61		
PAGARE SORIGUÉ SAU 5,59 2024-02-22	EUR	1.776	1,16		
PAGARE SANTANDER CONSUMER F 4,28 2024-05-21	EUR	3.233	2,12		
PAGARE TSK ELECTRONICA 5,74 2024-03-22	EUR	196	0,13		
PAGARE JUNTA DE ANDALUCIA 4,27 2024-05-23	EUR	2.743	1,80		
PAGARE ENCE 5,22 2024-02-27	EUR	988	0,65		
PAGARE CESCE 4,65 2024-11-15	EUR	2.874	1,88		
PAGARE ORMAZABAL ELECTRIC 5,20 2024-01-15	EUR	298	0,20		
PAGARE ATLANT SUST INFRA 5,43 2024-03-05	EUR	790	0,52		
PAGARE BARCELO CORP.EMPRES. 5,13 2024-03-15	EUR	1.581	1,03		
PAGARE VIDRALA SA 4,56 2024-03-12	EUR	99	0,06		
PAGARE SACYR SA 5,28 2024-07-15	EUR	2.329	1,52		
PAGARE CESCE 4,68 2024-07-15	EUR	682	0,45		
PAGARE OK MOBILITY GROUP SL 5,52 2024-04-17	EUR	687	0,45		
PAGARE ULMA INVERSIONES 5,12 2024-03-20	EUR	889	0,58		
PAGARE URBASER SA 4,85 2024-03-22	EUR	593	0,39		
PAGARE SUMMA 4,41 2024-08-12	EUR	486	0,32		
PAGARE TSK ELECTRONICA 5,77 2024-04-22	EUR	1.767	1,16		
PAGARE TUBACEX 5,42 2024-06-28	EUR	1.265	0,83		
PAGARE FLUIDRA SA 5,19 2024-03-27	EUR	395	0,26		
PAGARE EUSKALTEL SA 5,77 2024-04-26	EUR	3.635	2,38		
PAGARE AGOTZAINA 6,04 2024-04-29	EUR	1.374	0,90		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		77.570	50,80	58.619	42,62
TOTAL RENTA FIJA		90.380	59,20	71.547	52,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		90.380	59,20	71.547	52,02

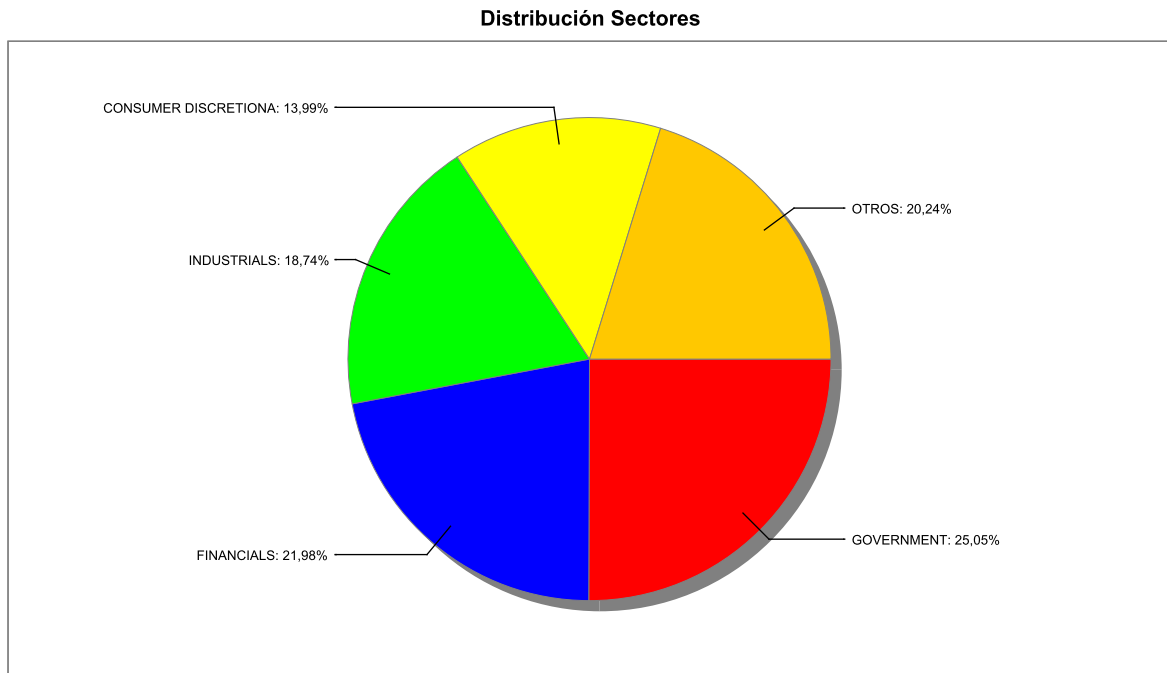
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO ICO 3,70 2025-04-30	EUR	667	0,44		
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		667	0,44		
BONO ESTADO FRANCES 4,25 2023-10-25	EUR			1.209	0,88
BONO ESTADO ITALIANO 2,63 2023-11-29	EUR			8.898	6,47
BONO ESTADO FRANCES 2,25 2024-05-25	EUR	925	0,61	911	0,66
BONO ESTADO ALEMAN 2023-12-15	EUR			2.430	1,77
BONO ESTADO ALEMAN 0,20 2024-06-14	EUR	2.558	1,67		
BONO CASSA DEPOSITTI PRES 1,50 2024-06-21	EUR	586	0,38	585	0,43
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		4.069	2,66	14.033	10,21
BONO CEPSA FINANCE SA 1,00 2025-02-16	EUR	667	0,44	658	0,48
BONO EASYJET PLC 0,88 2025-06-11	EUR	476	0,31		
BONO RYANAIR HOLDINGS PLC 0,88 2026-05-25	EUR	561	0,37		
BONO AUTOSTRATE PER ITALI 1,88 2025-11-04	EUR	479	0,31	472	0,34
BONO DEUTSCHE LUFTHANSA 2,88 2025-02-11	EUR	388	0,25	386	0,28
BONO BNP PARIBAS SECURITI 1,00 2024-11-29	EUR			469	0,34
BONO CAIXA ECO MONTEPIO 0,13 2024-11-14	EUR			561	0,41
BONO UBSG SW 1,00 2025-03-21	EUR	392	0,26		
BONO LEASEPLAN CORP 3,50 2025-04-09	EUR	798	0,52	196	0,14
BONO TOYOTA MOTOR 2,00 2024-10-21	EUR			681	0,50
BONO JP MORGAN 1,50 2025-01-27	EUR	682	0,45		
BONO MEDIOBANCA SPA 1,63 2025-01-07	EUR			811	0,59
BONO ENAGAS FINANCIACIONE 1,25 2025-02-06	EUR	672	0,44	667	0,49
BONO MIZUHO FIN GROUP 0,21 2025-10-07	EUR	649	0,43	640	0,47
BONO ASSICURAZIONI GENERA 5,13 2024-09-16	EUR			612	0,45
BONO KERING 1,25 2025-05-05	EUR	677	0,44		
BONO ARVAL SERVICE LEASE 4,25 2025-11-11	EUR	708	0,46		
BONO UNICREDITO ITALIANO 1,25 2025-06-25	EUR	684	0,45		
BONO ABERTIS 0,63 2025-07-15	EUR	565	0,37	559	0,41
BONO BANCO BPM SPA 1,00 2025-01-23	EUR	192	0,13	190	0,14
BONO ING GROEP 0,10 2025-09-03	EUR	679	0,44		
BONO ICCREA BANCA 2,25 2025-10-20	EUR	490	0,32		
BONO CIE FINANCEMET FONCI 0,75 2026-05-29	EUR	662	0,43		
BONO TELEFONICA EMISIONES 1,46 2026-04-13	EUR	672	0,44		
BONO COMMERZBANK AG 2,75 2025-12-08	EUR	547	0,36		
BONO IBERDROLA FINANZAS 1,00 2025-03-07	EUR	675	0,44		
BONO CITIGROUP INC 1,75 2025-01-28	EUR	682	0,45		
BONO BANKAMERICA CORP 1,38 2025-02-07	EUR	698	0,46		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		13.695	8,97	6.902	5,04
BONO AT&T INC 1,30 2023-09-05	EUR			494	0,36
BONO GALP GAS NATURAL DIS 1,38 2023-09-19	EUR			302	0,22
BONO TELECOM ITALIA SPA 2,50 2023-07-19	EUR			727	0,53
BONO CELLNEX TELECOM 2,38 2024-01-16	EUR	505	0,33	498	0,36
BONO SERVICIOS MEDIO AMBI 2023-12-04	EUR			687	0,50
BONO SODEXO FRANCIA 0,50 2024-01-17	EUR	694	0,45		
BONO NISSAN 1,94 2023-09-15	EUR			310	0,23
BONO ELIS SA 1,75 2024-04-11	EUR	685	0,45	683	0,50
BONO BCO SABADELL INTL RF 1,75 2024-05-10	EUR	679	0,44	676	0,49
BONO INFORMA PLC 1,50 2023-07-05	EUR			825	0,60
BONO STELLANTIS NV 3,75 2024-03-29	EUR	502	0,33	500	0,36
BONO FORD MOTOR 1,74 2024-07-19	EUR	674	0,44	671	0,49
BONO ALD SA 0,38 2023-07-18	EUR			1.009	0,73
BONO INTESA SANPAOLO SPA 6,63 2023-09-13	EUR			533	0,39
BONO DEUTSCHE LUFTHANSA 1,63 2023-11-16	EUR			392	0,28
BONO BBVA 1,13 2024-02-28	EUR	586	0,38	583	0,42
BONO BAYER AG 0,38 2024-07-06	EUR	668	0,44	667	0,48
BONO ABBVIE INC 1,38 2024-05-17	EUR	690	0,45		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,00 2023-10-30	EUR			200	0,15
BONO FERROVIE DELLO STATO 2023-12-07	EUR			498	0,36
BONO VOLKSWAGEN BANK 0,26 2023-07-12	EUR			498	0,36
BONO CAIXABANK SA 1,75 2023-10-24	EUR			505	0,37
BONO COMMERZBANK AG 0,50 2023-09-13	EUR			493	0,36
CEDULAS BANCO BPM SPA 1,13 2023-09-25	EUR			503	0,37
BONO RCI BANQUE SA 0,50 2023-09-15	EUR			494	0,36
BONO CITIGROUP RF 0,75 2023-10-26	EUR			496	0,36

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO AMADEUS SA. 0,88 2023-09-18	EUR			498	0,36
BONO AVIVA 0,63 2023-10-27	EUR			495	0,36
BONO ING GROEP 1,00 2023-09-20	EUR			500	0,36
BONO BANKAMERICA CORP 0,75 2023-07-26	EUR			601	0,44
BONO RABOBANK 0,75 2023-08-29	EUR			499	0,36
BONO PROCTER & GAMBLE 1,13 2023-11-02	EUR			872	0,63
BONO CREDIT MUTUEL ARKEA 0,88 2023-10-05	EUR			695	0,51
BONO BRITISH TELECOM PLC 0,88 2023-09-26	EUR			498	0,36
BONO MERCK 2023-12-15	EUR			488	0,36
BONO ENEL FINANCE INTL NV 2,99 2024-06-17	EUR	319	0,21	317	0,23
BONO CREDIT AGRICOLE 2023-12-23	EUR			607	0,44
BONO BPCE SA 0,38 2023-10-05	EUR			490	0,36
BONO ABN-AMRO BANK 2,50 2023-11-29	EUR			302	0,22
BONO ENI 3,25 2023-07-10	EUR			612	0,45
BONO ICO 0,75 2023-10-31	EUR			988	0,72
BONO VOLKSWAGEN BANK 1,88 2024-01-31	EUR	796	0,52	788	0,57
BONO BPCE SA 1,00 2024-07-15	EUR	489	0,32		
BONO IBERDROLA INTL BV 1,75 2023-09-17	EUR			495	0,36
BONO CREDITO EMILIANO SPA 1,13 2024-01-17	EUR	489	0,32	486	0,35
BONO ENI SPA 1,75 2024-01-18	EUR	496	0,32		
BONO BNP PARIBAS SECURITI 1,00 2024-11-29	EUR	762	0,50		
BONO GOLDMAN SACHS 2,00 2023-07-27	EUR			597	0,43
BONO MONTE DEI PASCHI 2,00 2024-01-29	EUR	788	0,52	784	0,57
BONO ALD SA 3,99 2024-02-23	EUR	575	0,38	574	0,42
BONO SOCIETE GENERALE 1,25 2024-02-15	EUR	586	0,38	585	0,43
BONO RABOBANK 3,88 2023-07-25	EUR			502	0,36
BONO CAIXA ECO MONTEPIO 0,13 2024-11-14	EUR	565	0,37		
BONO UBSG SW 1,00 2025-03-21	EUR			387	0,28
BONO GENERAL MOTOR 2,20 2024-04-01	EUR	688	0,45	686	0,50
BONO L'OREAL 4,67 2024-03-29	EUR	806	0,53	806	0,59
BONO TOYOTA MOTOR 2,00 2024-10-21	EUR	683	0,45		
BONO MEDIOBANCA SPA 1,63 2025-01-07	EUR	817	0,53		
BONO CARREFOUR 0,75 2024-04-26	EUR	680	0,45	678	0,49
BONO CIE FINANCEMET FONCI 0,33 2023-09-12	EUR			691	0,50
BONO ASSICURAZIONI GENERA 5,13 2024-09-16	EUR	611	0,40		
BONO VMH MOET HENNESSY 3,17 2024-02-11	EUR	585	0,38	584	0,42
BONO MERCEDES BENZ 0,88 2024-04-09	EUR	685	0,45	682	0,50
BONO DEF CAISSES DESJARDI 0,35 2024-01-30	EUR	684	0,45	684	0,50
BONO UNICREDITO ITALIANO 1,25 2025-06-25	EUR			677	0,49
BONO RABOBANK 0,25 2024-05-31	EUR	683	0,45		
BONO LDO IM 1,50 2024-06-07	EUR	589	0,39		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		19.059	12,48	32.392	23,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		37.490	24,55	53.327	38,80
PAGARE INTESA SANPAOLO LUX 3,12 2023-12-20	EUR			1.453	1,06
PAGARE IBERDROLA INTL BV 3,13 2023-09-29	EUR			1.470	1,07
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA 4,47 2023-11-13	EUR			1.663	1,21
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA 4,63 2023-11-29	EUR			880	0,64
PAGARE FERROVIAL 3,66 2023-07-27	EUR			2.585	1,88
PAGARE FCC 4,35 2023-07-13	EUR			1.196	0,87
PAGARE CASSA DEPOSITTI PRES 4,13 2024-07-02	EUR	576	0,38		
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA 4,69 2024-01-29	EUR	1.285	0,84		
PAGARE ACCIONA 4,94 2024-02-27	EUR	1.476	0,97		
PAGARE ACCIONA 5,02 2024-05-13	EUR	2.050	1,34		
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA 4,83 2024-02-13	EUR	1.680	1,10		
PAGARE IBERDROLA INTL BV 3,92 2024-03-20	EUR	2.960	1,94		
PAGARE ACS 4,50 2024-02-29	EUR	1.385	0,91		
PAGARE CIE AUTOMOTIVE SA 4,71 2024-02-29	EUR	890	0,58		
PAGARE INTESA SANPAOLO SPA 4,13 2024-06-20	EUR	4.902	3,21		
PAGARE ACCOR SA 4,30 2024-03-27	EUR	3.465	2,27		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		20.669	13,54	9.247	6,73
TOTAL RENTA FIJA		58.159	38,09	62.574	45,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		58.159	38,09	62.574	45,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		148.539	97,29	134.121	97,55

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

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 esta 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 digito 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.

.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 0 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH TESORERO F.I. A ha aumentado en 20.961.484 euros, el número de accionistas ha aumentado en 98 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 2,14 % 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 0,08 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH TESORERO F.I. I ha disminuido en -5.399.159 euros, el número de accionistas ha aumentado en 1 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 1,99 % 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 0,04 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH TESORERO F.I. C ha disminuido en -313.614 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 2,17 % 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 0,04 %.

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH TESORERO F.I. S ha aumentado en 28.191 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un 1,06 % 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 0,05 %.

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

- * BTPS 0% 29/11/2023 (rendimiento 0,04 %)
- * B. ESTADO 0% 31/05/2024 (rendimiento 0,03 %)
- * FRTR 2,25% 25/05/2024 (rendimiento 0,01 %)
- * BKO 0% 15/12/2023 (rendimiento 0,01 %)
- * ABANCA 5,50% 18/05/2026 (VAR) (rendimiento 0,01 %)

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 MARCH TESORERO F.I. A de 214 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase MARCH TESORERO F.I. I de 199 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase MARCH TESORERO F.I. C de 217 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase MARCH TESORERO F.I. S de 106 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Los esfuerzos en el periodo se han concentrado en seguir aprovechando la subcartera de bonos sin rating para invertir fundamentalmente en pagarés, incrementando la exposición a los mismos durante el último mes. Los emisores de pagarés son en su mayoría empresas españolas sin exposición a Rusia y Ucrania. La duración total de la cartera es de 0,45 años y la tir de la cartera es de 3,79%.

March Tesorero, a cierre del mes, se compone de un 1,84% en liquidez, una posición del 51,43% en pagarés tanto IG como HY, una posición del 18,94% deuda pública (13,41% en letras del tesoro) y el resto en bonos corporativos. En relación con las operaciones de cartera, destacan las compras de bonos corporativos IG como los bonos de Ibercaja, JP Morgan, Bank of America, Citigroup, ICO, Kutxabank, Bankinter, Caixabank, Abbvie, Kering, Sodexo, Abanca, BNP, Leonardo, ING o Telefónica. En cuanto a compras de bonos HY, destacar la compra del bono de Iccrea. En lo relativo a pagarés, se ha incrementado la exposición durante la última parte del año, destinando la liquidez del fondo en los siguientes nombres: Euskatel, Agotzaina, Accor, Fluidra, TSK, Summa, Tubacex, Ulma, Urbaser, Cesce, OK Mobility, Vidrala, Sacyr, Barcelo, Atlantica, Ormazabal, Ence o Junta de Andalucía. Con todo ello, se consigue aumentar la diversificación de la cartera por emisores y sectores entre los que destacan el sector financiero y el industrial que suponen un 20,33% y un 18,06% del patrimonio respectivamente.

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 2.457.425 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 TESORERO F.I. A a lo largo del año ha sido del 0,24 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 0 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la Clase de los últimos 5 años es de 0,33 %.

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH TESORERO F.I. I a lo largo del año ha sido del 0,23 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 0 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la Clase de los últimos 5 años es de 0,35 %.

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH TESORERO F.I. C a lo largo del año ha sido del 0,24 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 0 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la Clase de los últimos 5 años es de 0,33 %.

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH TESORERO F.I. S a lo largo del año ha sido del 0,24 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 0 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la Clase de los últimos 5 años es de 0,36 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 50% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

DERECHO A VOTO

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

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 11.179,84 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.

.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.

.En la misma línea la apreciación que tradicionalmente acompaña al billete verde en entornos recesivos puede verse contrarrestada en esta ocasión: de producirse una contracción económica, la Fed tendría margen para recortar los tipos más que otros bancos centrales, reduciéndose así los diferenciales de tipos de interés en contra del dólar. Mantenemos la sobre ponderación en el yen. Sigue infra valorado: según el FMI su valor frente al dólar por paridad de poder adquisitivo es de 91, frente a 141 actualmente. Incluso si el Banco de Japón sube el coste del dinero por encima de cero, los tipos en Japón caerán mucho menos que en el resto del mundo durante la recesión. Finalmente, el consenso se mantiene muy corto de yenes

El fondo está invertido de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija, mediante el uso de activos en directo (bonos y pagarés), 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 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 2.457.424,83 euros y un rendimiento total de 225,55 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 2.457.424,83 euros y un rendimiento total de 225,55 euros.