

**MARCH RENTABILIDAD OBJETIVO 2023, FI**

Nº Registro CNMV: 5394

Informe: Semestral del Primer semestre 2021

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

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

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

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

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

**Fondo por compartimentos:**

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

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

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

**Dirección**

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

**Correo electrónico**

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

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

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 28-06-2019

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

**Categoría**

Vocación inversora: Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado.

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

**Descripción general**

Política de inversión: El objetivo de rentabilidad estimado no garantizado es que el valor liquidativo (VL) a 30/5/23 sea el 102.34 % del VL a 19/07/19. TAE NO GARANTIZADA del 0,60% para suscripciones a 19/7/19 mantenidas a 30/5/23. TAE dependerá de cuándo suscriba. Los reembolsos antes de vencimiento no se beneficiarán del objetivo de rentabilidad no garantizado y podrán experimentar pérdidas significativas.

Hasta 19/7/19 y desde 31/5/23 se invierte en activos que preserven y establezcan el VL. Durante la estrategia se invierte en Renta Fija Pública/Privada (sin titulizaciones) de emisores/mercados OCDE (principalmente europeos), incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, con vencimiento acorde a la estrategia.

Se invertirá hasta un 30% de la exposición total en activos de baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating teniendo el resto al menos media calidad (mínimo BBB-). De haber bajadas sobrevenidas de rating, los activos podrán mantenerse en cartera.

La rentabilidad bruta estimada total de la cartera de renta fija y liquidez, será al vencimiento de la estrategia del 3.52%. Esto permitirá, de no materializarse otros riesgos, alcanzar el objetivo de rentabilidad no garantizado (102.34% del VL inicial) y satisfacer las comisiones de gestión, depósito y gastos previstos que se estiman en un 1.18% para todo el período.

**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

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	623.401,80	672.937,27
Nº de partícipes	113	121
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	1000	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	6.452	10,3498
2020	6.956	10,3369
2019	8.151	10,1956
2018		

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

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
						patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2020
Índice de rotación de la cartera	0	0	0	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,42	-0,45	-0,41

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

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad	0,12	0,11	0,01	0,96	1,13	1,39			

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 (%)	-0,04	09-04-2021	-0,12	25-02-2021		
Rentabilidad máxima (%)	0,04	01-04-2021	0,13	01-03-2021		

(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	2020	2019	2018	2016
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,61	0,37	0,78	0,69	0,82	3,83			
Ibex-35	15,19	13,86	16,53	25,56	21,33	34,03			
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
VaR histórico (iii)	1,66	1,66	1,77	1,90	2,12	1,90			

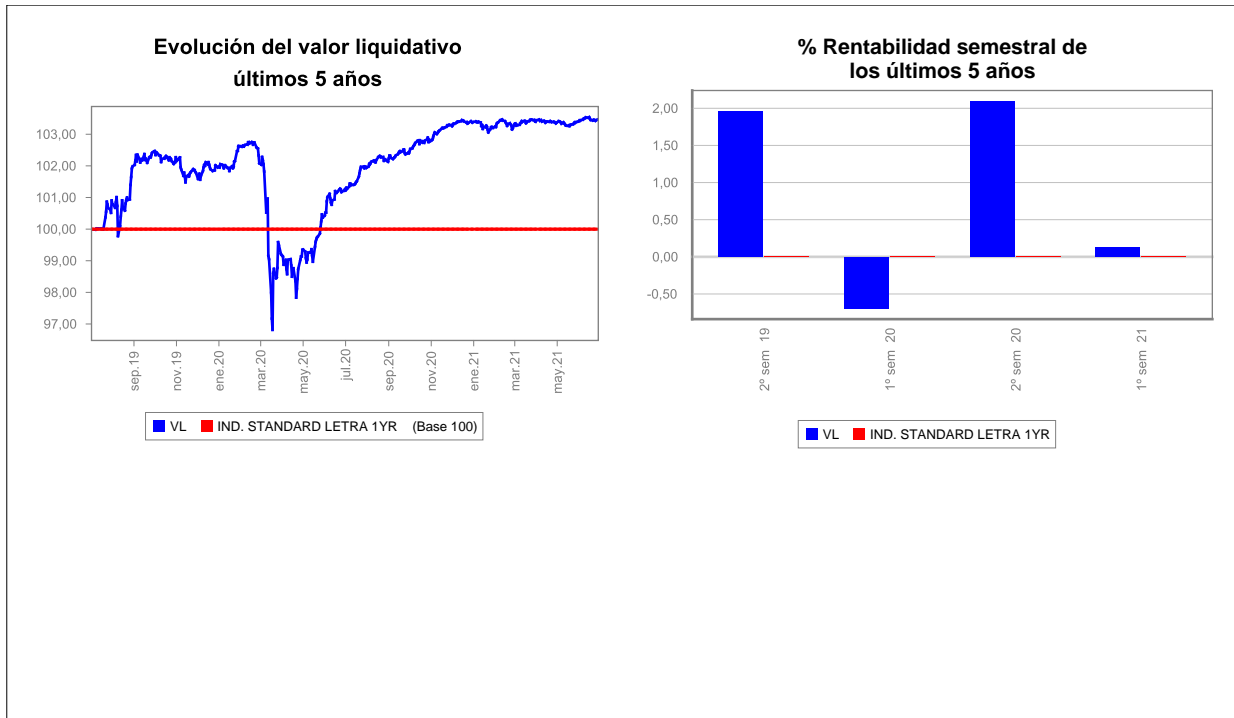
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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	2020	2019	2018	2016
0,04	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,09	0,10		

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



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad semestral media **
Renta Fija Euro	167.073	4.643	0,16
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	423.521	6.331	0,91
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	169.352	2.570	2,95
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	63.855	2.965	20,01
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	34.686	463	6,57
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	593.083	8.922	0,11
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>1.451.570</b>	<b>25.894</b>	<b>1,71</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	6.216	96,34	6.786	97,54
Cartera Interior				
Cartera Exterior	6.369	98,71	6.878	98,86
Intereses de la Cartera de Inversión	-153	-2,37	-92	-1,32
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	241	3,74	175	2,52
(+/-) RESTO	-5	-0,08	-4	-0,06
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>6.452</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.957</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>6.956</b>	<b>6.897</b>	<b>6.956</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-7,70	-1,22	-7,70	505,49
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,11	2,07	0,11	-94,79
(+) Rendimientos de Gestión	0,12	2,13	0,12	-94,52
(+) Intereses	0,40	0,41	0,40	-6,06
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,28	1,72	-0,28	-115,42
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,05	-0,06	-0,05	-26,81
(-) Comisión de gestión				
(-) Comisión de depositario				
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	-8,00
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-7,81
(-) Otros gastos repercutidos		-0,01		-91,82
(+) Ingresos	0,04		0,04	617,59
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,04		0,04	617,59
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>6.452</b>	<b>6.956</b>	<b>6.452</b>	

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

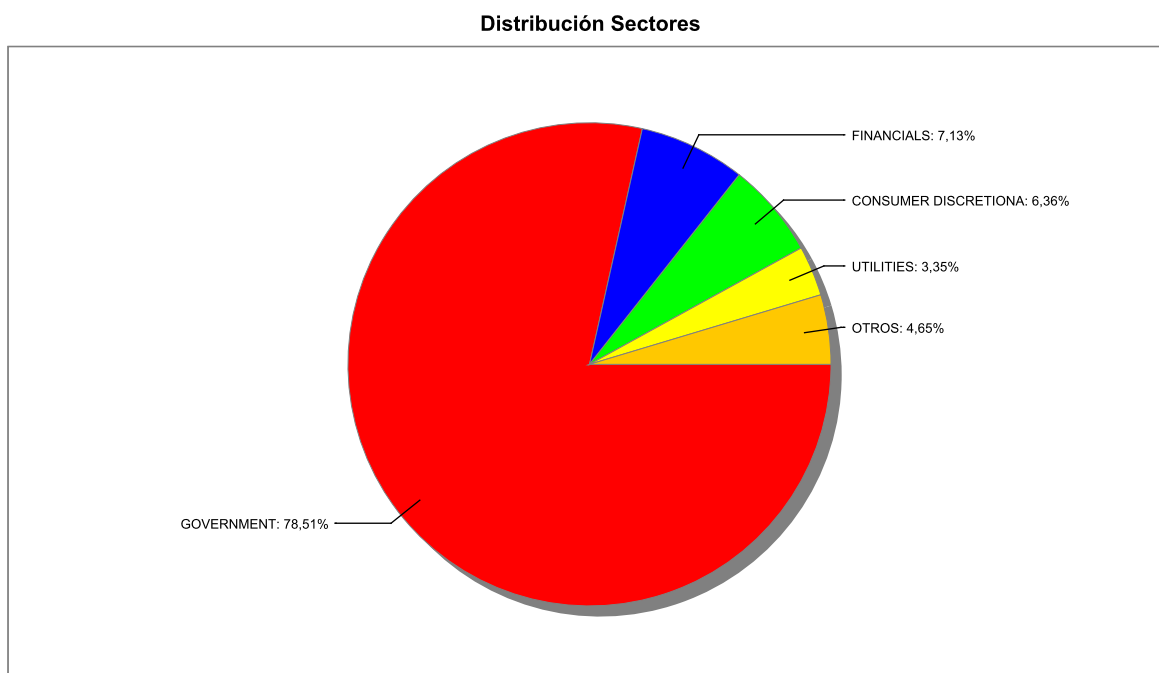
### 3. Inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO BUONI POLIENNALI TES 4,50 2023-05-01	EUR	1.848	28,64	1.859	26,72
BONO BUONI POLIENNALI TES 5,50 2022-09-01	EUR	1	0,02	1	0,02
BONO BUONI POLIENNALI TES 0,95 2023-03-01	EUR	1.130	17,51	1.136	16,33
BONO BUONI POLIENNALI TES 5,50 2022-11-01	EUR	504	7,81	506	7,28
BONO BUONI POLIENNALI TES 0,95 2023-03-15	EUR	1.490	23,09	1.767	25,41
BONO BUONI POLIENNALI TES 1,45 2022-09-15	EUR	94	1,45	94	1,35
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		<b>5.067</b>	<b>78,52</b>	<b>5.363</b>	<b>77,11</b>
BONO PETROLEOS MEXICANOS 5,13 2023-03-15	EUR	216	3,35	213	3,06
BONO FCE BANK PLC 1,62 2023-05-11	EUR	206	3,19	202	2,91
BONO VALE SA 3,75 2023-01-10	EUR			221	3,17
BONO PIRELLI INTERNATIONAL 1,38 2023-01-25	EUR	204	3,16	202	2,91
BONO UNICREDITO ITALIANO 1,00 2023-01-18	EUR	256	3,97	256	3,68
BONO ORANO SA 3,13 2023-03-20	EUR	216	3,35	216	3,10
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>1.098</b>	<b>17,02</b>	<b>1.310</b>	<b>18,83</b>
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,82 2023-03-15	EUR	204	3,16	204	2,93
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>204</b>	<b>3,16</b>	<b>204</b>	<b>2,93</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>6.369</b>	<b>98,70</b>	<b>6.877</b>	<b>98,87</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>6.369</b>	<b>98,70</b>	<b>6.877</b>	<b>98,87</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>6.369</b>	<b>98,70</b>	<b>6.877</b>	<b>98,87</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>6.369</b>	<b>98,70</b>	<b>6.877</b>	<b>98,87</b>

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

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



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

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

#### 4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

En este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:  
Renta Fija Extranjera: 267.618,00 euros que supone un 4,01 % del patrimonio medio

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

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico



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

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

Consecuencia del repunte en la TIR del bono tesoro EE.UU 10 años desde agosto 2020 (0,5%) hasta marzo 2021 (1,78%), era necesario depurar la sobre compra que se apreciaba en el precio. Desde entonces hasta ahora el rendimiento del bono soberano ha descendido en 0.47%, distanciándose de nuestro valor teórico que se ubica mas cerca del 2% para final de año.

Además de la sobre valoración, el tesoro EE.UU no parece incorporar adecuadamente en riesgo de un incremento estructural en expectativas de inflación. Aunque la dilución del efecto base sobre el calculo del IPC y la resolución de los cuellos de botella en cadenas de abastecimiento deberían moderar el ímpetu en las series de precios, no podemos descartar de momento un entorno mas inflacionista.

La economía EE.UU estará cerrando su output gap antes de fin de 2021; uno o dos trimestres mas tarde lo harán las economías de la UE. Las tasas de interés reales a 10 años se mantienen muy por debajo de la tasa natural de interés. Por todo lo comentado es recomendable mantener una posición de infra ponderación en duración, aunque a corto plazo el movimiento alcista en precios del bono tesoro podría continuar (técnicamente, de perder la referencia de su MM 200 días en 1,23%, la rentabilidad al rango de 1,14% - 1,00%)

La coincidencia entre el giro en el mensaje de la Reserva Federal en junio y el pico en los breakeven de inflación en torno a 2.5% restan interés a posibles compras en TIPs respecto a bonos ligados a inflación emitidos por países como Italia, España o Francia. No obstante es un activo que encaja bien dentro de nuestro cuadro macro y tendría preferencia sobre bonos soberanos nominales.

El bono tesoro EE.UU tiene mas beta a los movimientos al alza en la rentabilidad de los bonos soberanos, por ese motivo y ante la expectativa de un repunte en las tasas largas, preferimos Japón y la Eurozona a EE.UU o Canadá. Mantenemos la preferencia por corporativos sobre tesoros. Los diferenciales de crédito de alta calidad están en mínimos históricos mientras que los de alto riesgo (High Yield) han comprimido con fuerza pero descuentan una tasa de impago excesiva (2,9% siendo mas probable un 2,3% - 2,6%) que permite obtener un plus de retorno. En cualquier caso, el retorno esperado para esta clase de activo la segunda mitad del año será discreto.

La deuda corporativa emitida por empresas emergentes y denominada en dólares compara bien con bonos grado de inversión locales con calidad y duración similares. No obstante es importante seguir las evoluciones del dólar, que de continuar apreciándose podría disminuir el atractivo de este sub sector.

### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Mantenemos una posición muy conservadora en duración a la espera de un repunte en la pendiente de la curva, tanto en Europa como en EE.UU, para incrementar la sensibilidad de las carteras al movimiento en tasas de interés. Sobreponderamos el riesgo de crédito y hacemos una utilización muy activa del mercado de pagares para compensar los rendimientos negativos que ofrecen los tramos cortos emitidos en euros. Incrementamos la participación en emisiones de "bonos verdes".

### c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -0,28 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -504.036 euros, el número de accionistas ha disminuido en 8 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,12 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 1,71 % durante el mismo período. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,04 %.

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

- \* PETROLEOS MEXICANOS 5,125% 15/03/2023 (rendimiento 0,06 %)
- \* FCE BANK 1,615% 11/05/2023 (rendimiento 0,05 %)
- \* VALE 3,75% 10/01/2023 (rendimiento 0,02 %)
- \* PIRELLI 1,375% 25/01/2023 (rendimiento 0,03 %)
- \* ORANO 3,125% 20/03/2023 (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 IIC de 0,4 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

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

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

La cartera de este fondo se construyó a vencimiento con una rentabilidad objetivo a la fecha fin mayo 2023. Por lo tanto, salvo oportunidades excepcionales para intercambiar posiciones y optimizar la cartera o ajustes necesarios derivados de la evolución de los activos o el patrimonio, no se realizarán operaciones. Respecto al final del segundo semestre, destaca la venta de Vale.

Por lo tanto, la estructura de cartera a cierre del primer semestre se sigue manteniéndose estable, con un 76,31% en deuda pública. En la cartera de bonos corporativos siguen destacando el sector financiero con un peso de 7,11% y el sector de consumo discrecional con 6,34%.

Con esta estructura de cartera diseñada para hacer coincidir el vencimiento de las posiciones con el vencimiento del fondo, la duración de la cartera es de 1,55 años. Por su parte, la TIR del fondo se mantiene en el entorno de -0,20%. Por último, el fondo mantiene una liquidez del 3,73%.

La perspectiva para el fondo es llegar a su rentabilidad objetivo en la fecha de vencimiento.

#### **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 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 IIC a lo largo del año ha sido del 0,61 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 15,19 %, 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 IIC de los últimos 5 años es de 1,66 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 30% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

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

N/A.

### **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.**

N/A.

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

N/A.

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

Con un mercado laboral vibrante y un sector corporativo capaz de trasladar aumentos en costes al consumidor, ver la rentabilidad del bono Tesoro 10 años cerca del 1,3% no deja de extrañar. El repunte táctico en el precio del bono, que respondía a un reajuste técnico por un lado y a un exceso de preocupación ante la moderación en el ímpetu de la recuperación económica por otro, puede estar tocando a su fin.

La TIR parece haber respetado la zona de soporte que define su media móvil de 200 sesiones (en 1,247) y su valor teórico se sitúa en el 2,17%. La capacidad ociosa de la economía de EE. UU. está extinguiéndose rápidamente y los bonistas -de acuerdo a la tasa 5 años adelantada 5 años - han pasado a descontar un escenario demasiado pesimista, ubicando los tipos largos por debajo del nivel sugerido por el banco central .

La narrativa acerca de un frenazo en crecimiento económico -apoyada en actuaciones prematuras por parte de bancos centrales y en la reactivación de medidas de contención ante el incremento de contagios por la variante Delta- también se ve amenazada por la situación en China; en el gigante asiático, el requisito de reservas bancarias ha sido recortado en 0,5%, el impulso de crédito se acerca a niveles que en 2013 y 2018 resultaron ser mínimos y el SHIBOR 3 meses se desmarca de esta serie anticipando un punto de inflexión. Un nuevo ciclo de políticas expansivas en este país aportaría nuevos mimbres para sostener las tasas de actividad por encima de potencial al menos durante 2022; de hecho, esta semana sus índices de ventas minoristas y producción industrial batieron a lo proyectado por los economistas (12,1% vs 10,7% esperado y 8,3% vs 7,9% respectivamente).

Con la TIR del bono cada vez más cerca de volver a reflejar la fortaleza del actual panorama económico y con unos diferenciales de crédito excesivamente comprimidos, el rendimiento que pueden ofrecer las inversiones en High Yield disminuye. El "diferencial de diferenciales" de bonos de alto riesgo calculado como una media de spreads está a punto de reclamar los mínimos de 2007. A pesar de un entorno de negocio muy favorable en el que no se anticipa un incremento en impagos, el índice Bloomberg Barclays HY EE. UU. cotiza con una tasa de default implícita de solo el 2,48%. Si asumimos un diferencial objetivo de 250 pbs y una TIR para el bono EE. UU. a 7 años entre el 1,3% y el 1,5%, apuntaríamos a un retorno esperado del 1,3% de aquí al cierre de este ejercicio.

En el actual entorno de mercado y con un mandato de gestión conservador, pretendemos rehacer su cartera para que pueda aumentar su rentabilidad y que preserve su capital.

## **10. Información sobre la política 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).