

MARCH CARTERA DEFENSIVA FI

Nº Registro CNMV: 3026

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2022

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.

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: 20-10-2004

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

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

Vocación inversora: Renta Fija Mixta Internacional.

Perfil de riesgo: 2, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: El objetivo anual del Fondo será el de batir la rentabilidad del Euribor 3 meses incrementada en un 0.60%. El nivel de volatilidad que se fija como límite máximo es de un 1,5% en términos anuales aunque la volatilidad media anual del Fondo sea, aproximadamente, de un 1%. En todo caso, la rentabilidad objetivo no está garantizada y dependerá de las condiciones de mercado en cada momento.

El Fondo invierte al menos el 50% de su patrimonio en acciones y participaciones emitidas por IIC financieras, armonizadas y no armonizadas que sean activo apto, tanto nacionales como extranjera. Se podrá invertir también de forma directa e indirecta tanto en renta fija como en renta variable sin que existe ninguna predeterminación en cuanto a activos, emisores, divisas, países, capitalización, duración y calidad crediticia.

Operativa en instrumentos derivados

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

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

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 CARTERA DEFENSIV FI A	5.568.236,57	5.574.819,12	1.317	1.383	EUR			11,27
MARCH CARTERA DEFENSIV FI I	10.917,95	13.283,07	8	8	EUR			1000000

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2021	2020	2019
MARCH CARTERA DEFENSIV FI A	EUR	61.505	63.346	88.150	129.114
MARCH CARTERA DEFENSIV FI I	EUR	10.529	13.179		

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2021	2020	2019
MARCH CARTERA DEFENSIV FI A	EUR	11,0458	11,3628	11,4142	11,2445
MARCH CARTERA DEFENSIV FI I	EUR	964,3961	992,1280		

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
MARCH CARTERA DEFENSIV FI A	0,16		0,16	0,16		0,16	mixta	al fondo	
MARCH CARTERA DEFENSIV FI I	0,14		0,14	0,14		0,14	mixta	al fondo	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
MARCH CARTERA DEFENSIV FI A	0,02	0,02	patrimonio
MARCH CARTERA DEFENSIV FI I	0,02	0,02	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2021
Índice de rotación de la cartera	0,02	0,14	0,02	1,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,46	-0,45	-0,45

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

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual MARCH CARTERA DEFENSIVA FI A. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-2,79	-2,79	-0,24	-0,15	0,71	-0,45			

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 (%)	-0,41	07-03-2022	-0,41	07-03-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,26	09-02-2022	0,26	09-02-2022		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, 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	2021	2020	2019	2017
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	2,56	2,56	1,48	1,14	1,13	1,45			
Ibex-35	24,95	24,95	18,01	16,21	13,86	16,16			
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
10% NDEEWNR + 90% Euribor 12M	1,60	1,60	1,27	0,91	0,80	1,09			
VaR histórico (iii)	2,00	2,00	1,87	1,86	1,84	1,87			

(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.

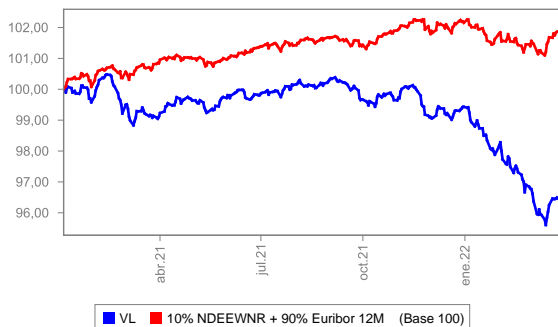
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

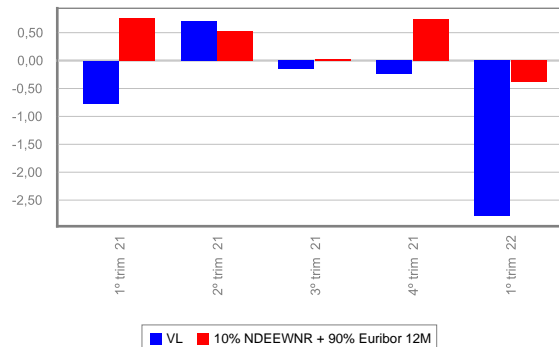
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
0,29	0,29	0,30	0,71	0,29	1,18	1,34	1,32	1,44

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 trimestral de los últimos 3 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual MARCH CARTERA DEFENSIVA FI I. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad	-2,80	-2,80	-0,21						

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 (%)	-0,41	07-03-2022	-0,41	07-03-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,26	09-02-2022	0,26	09-02-2022		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, 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	2021	2020	2019	2017
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	2,56	2,56	1,48						
Ibex-35	24,95	24,95	18,01						
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00						
10% NDEEWNR + 90% Euribor 12M	1,60	1,60	1,27						
VaR histórico (iii)									

(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.

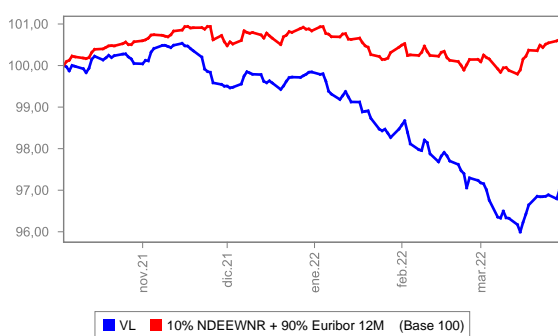
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

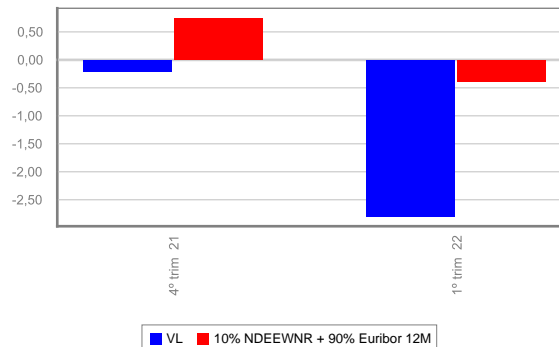
Acumulado	Trimestral				Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
	0,27	0,27	0,28	0,15		0,63			

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 trimestral de los últimos 3 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 trimestral media **
Renta Fija Euro	163.707	5.570	-2,68
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	450.572	6.587	-3,29
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	205.666	3.042	-5,06
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	60.967	4.037	-5,01
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	38.394	502	-5,40
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	560.879	9.228	-0,58
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	1.480.185	28.966	-2,57

* 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	69.668	96,71	73.386	95,90
Cartera Interior	5.870	8,15	6.232	8,14
Cartera Exterior	63.798	88,57	67.154	87,75
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.054	4,24	3.005	3,93
(+/-) RESTO	-687	-0,95	134	0,18
TOTAL PATRIMONIO	72.035	100,00%	76.525	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	76.524	85.377	76.524	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-3,18	-10,48	-3,18	-72,63
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-2,85	-0,24	-2,85	951,07
(+) Rendimientos de Gestión	-2,69	-0,05	-2,69	4.436,26
(+) Intereses				21,26
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)		0,08		-100,00
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,40	-0,32	-0,40	12,01
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-2,32	0,19	-2,32	-1.189,76
(+/-) Otros Resultados	0,03		0,03	10.506,04
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,18	-0,19	-0,18	-13,48
(-) Comisión de gestión	-0,16	-0,16	-0,16	-11,17
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-11,95
(-) Gastos por servicios exteriores		-0,01		-77,84
(-) Otros gastos de gestión corriente				0,50
(-) Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos	0,02		0,02	28.660.216,67
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos	0,02		0,02	28.660.216,67
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	72.035	76.524	72.035	

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

3. Inversiones financieras

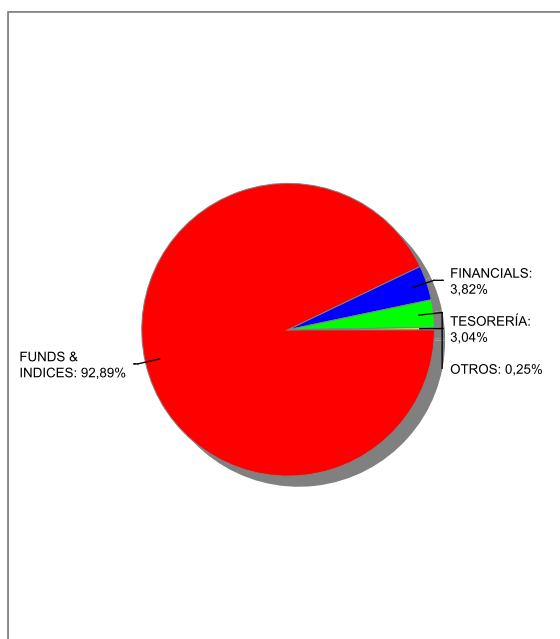
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES M. RENTA FIJA CP	EUR	2.419	3,36	2.584	3,38
PARTICIPACIONES FONMARCH F.I.	EUR	1.038	1,44	1.066	1,39
PARTICIPACIONES MARCH PATRIMONIO CP	EUR	2.413	3,35	2.583	3,37
TOTAL IIC		5.870	8,15	6.233	8,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.870	8,15	6.233	8,14
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	1.892	2,63		
TOTAL RV COTIZADA		1.892	2,63		
TOTAL RENTA VARIABLE		1.892	2,63		
PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	1.811	2,51	1.839	2,40
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR	1.395	1,94	1.448	1,89
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD			765	1,00
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR			1.888	2,47
PARTICIPACIONES EVLI FUND MANAGEMENT	EUR	3.208	4,45	3.429	4,48
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	4.423	6,14	4.950	6,47
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE AM INTE	USD	318	0,44	377	0,49
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	385	0,54	430	0,56
PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	312	0,43	431	0,56
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	1.114	1,55	1.242	1,62
PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR	1.803	2,50	1.904	2,49
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	1.413	1,96	1.626	2,12
PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	3.371	4,68	3.510	4,59
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	3.612	5,01	3.069	4,01
PARTICIPACIONES GQG GLOBAL UCITS	USD	362	0,50		
PARTICIPACIONES POLEN CAPITAL	USD	305	0,42	349	0,46
PARTICIPACIONES ELEVA CAPITAL SAS	EUR	370	0,51	431	0,56
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	2.920	4,05	3.350	4,38
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	338	0,47	388	0,51
PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG.	EUR	2.904	4,03	3.010	3,93
PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	386	0,54	427	0,56
PARTICIPACIONES ALGEBRIS FINAN	EUR	2.787	3,87	3.081	4,03
PARTICIPACIONES NNIP LUXEMBOURG	EUR	1.439	2,00	1.471	1,92
PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	438	0,61	432	0,56
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	1.610	2,23	1.805	2,36
PARTICIPACIONES JUBP ASSET MANAGEMENT	EUR	2.143	2,98	2.297	3,00
PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD	743	1,03	787	1,03
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	2.935	4,07	3.342	4,37
PARTICIPACIONES BAILLIE GIFFORD INV	EUR	765	1,06	769	1,00
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	4.251	5,90	4.493	5,87
PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT	USD	2.431	3,38	2.266	2,96
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	399	0,55	411	0,54
PARTICIPACIONES SAFRA SARASIN	EUR	363	0,50	517	0,68
PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	706	0,98	727	0,95
PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	2.762	3,83	3.166	4,14
PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	2.514	3,49	2.826	3,69
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	781	1,08	850	1,11
PARTICIPACIONES AMUNDI	USD	241	0,33		
PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD			1.534	2,00
PARTICIPACIONES LEMANIK ASSET MANAGE	USD	1.840	2,55	1.516	1,98
PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	2.007	2,79		
TOTAL IIC		61.905	85,90	67.153	87,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		63.797	88,53	67.153	87,74
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		69.667	96,68	73.386	95,88

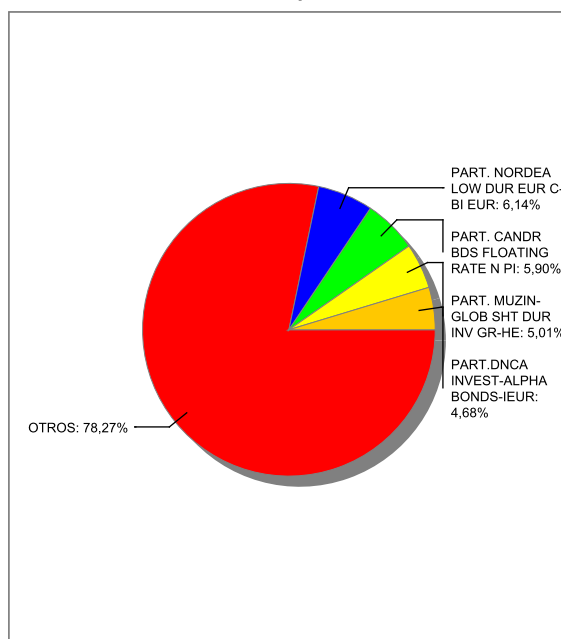
Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Distribución Sectores



Distribución Principales Posiciones



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
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD JUN 22	9.399	inversión
Total subyacente tipo de cambio		9.399	
TOTAL OBLIGACIONES		9.399	

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	

	Sí	No
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: 512.622,40 euros

Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:
Renta Variable Nacional: 300.000,00 euros que supone un 0,4 % 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.

El crecimiento mundial, la política monetaria y el empleo se prevé que vuelvan a las tendencias anteriores a la pandemia en 2023. En enero, el FMI proyectaba un PIB global del 4,4% en 2022, pero ahora se prepara a recortar esta proyección consecuencia de las implicaciones de la guerra en Ucrania. Según las estimaciones de la OCDE el crecimiento mundial podría quedar un 1% por debajo de lo que se preveía anteriormente.

El conflicto y los brotes de BA.2 (especialmente en China, y su "tolerancia cero") está ejerciendo de nuevo presión sobre las cadenas de suministros, haciendo que el precio de muchas materias primas aumente. Rusia y Ucrania solo representan sólo el 1,9% del PIB mundial en dólares. Pero son grandes productores y exportadores de energía, metales y productos alimentarios clave. Rusia produce el 12% del petróleo mundial, un 35% del paladio y (con Bielorrusia) el 40% de la potasa (utilizada en los fertilizantes). Ucrania es también es uno de los líderes mundiales en fabricación de arneses para la industria automotriz.

La expansión mantiene cierta inercia, pero la situación geopolítica y el fuerte repunte en actividad post-pandemia - con los bancos centrales por "detrás de la curva"- ha desembocado en un aumento de la inflación, que empuja a las autoridades monetarias a endurecer políticas más rápido de lo que se esperaba incluso hace tres meses. Al mismo tiempo, el aumento de los precios - y la caída de los salarios reales, han empezado a dañar la confianza de los consumidores. Todo ello incrementa el riesgo de estanflación, sobre todo si las implicaciones de la guerra en Ucrania mantienen la presión sobre los precios de las materias prima. Aunque sigue siendo poco probable que se produzca una recesión en los próximos 12-18 meses, el riesgo de contracción económica ha aumentado claramente. De momento, termómetros como el diferencial de crédito de alto riesgo o el TED spread están repuntando, pero se mantienen alejados de lecturas asociadas con periodos de contracción económica. El indicador adelantado LEI (10 componentes) se ha girado, pero aun muestra un incremento año sobre año de 7,6%.

El crecimiento económico de EE.UU. se ha mantenido pujante impulsado por el consumo y la inversión. El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre fue del 5,6% QoQ anualizado. La encuesta ISM se mantiene en zona de expansión, con la industria manufacturera en 57,1 aunque nuestro indicador adelantado apunta a contracción industrial en la segunda mitad de 2022; La fortaleza en el dólar, los costes de financiación al alza y las subidas de tipos tensionan las condiciones financieras. Así, aumentan los indicios de desaceleración. La Fed de Atlanta pronostica un crecimiento anualizado de sólo el 1% en el primer trimestre. El aumento en el coste de la vida (IPC del 7,9% interanual) podría afectar a la confianza del consumidor, con el crecimiento de los salarios medios por hora por debajo de la inflación (5,1%). Además los tipos más altos podrían frenar el mercado inmobiliario. Con el coste medio de las hipotecas subiendo al 4,5%, desde el 3,3% de finales del año pasado, hay indicios de ralentización de las ventas de viviendas (que cayeron un 9,5% en enero).

En Europa, el tono sigue siendo razonable, con unos PMIs sólidos (manufactura en 57,0 y servicios en 54,8). Sin embargo, el crecimiento de los salarios va a la zaga del de Estados Unidos (los salarios negociados sólo subieron

un 1,5% interanual en el cuarto trimestre), y el impacto de la fuerte subida de los precios de la energía (agravado por la guerra de Ucrania) podría afectar al consumo. En esta línea, los datos recientes se han deteriorado notablemente: La confianza de los consumidores se desplomó a -18,7 en marzo, y la encuesta ZEW de marzo cayó a -38,7 (de +48,6 en febrero). Con una expansión que se debilita, y una inflación del IPC subyacente relativamente modesta del 2,7%, el BCE no tendrá que apresurarse a subir los tipos.

Beijín enfrenta su reto macroeconómico más serio desde 2008. Los datos macro siguen sin mostrar síntomas claros de recuperación, aunque la demanda mundial de productos manufacturados hace que las exportaciones aumenten un 16,4% interanual. La laxitud monetaria y fiscal ha permitido un leve repunte del crecimiento del crédito. Pero hay dudas sobre la eficacia del estímulo, ya que el mercado de la vivienda se ha visto perjudicado por los problemas de Evergrande y otros promotores, y sobre todo porque China no se plantea de momento suavizar su política de "tolerancia cero" ante el COVID (confinamientos masivos y limitaciones a la movilidad convierten al objetivo de PIB de 5,5% en 2022 en casi inalcanzable). Las intenciones de ahorro de las familias chinas (PBoC Encuesta del consumidor) apuntan a un aumento sustancian en ahorro; la situación se asemeja a la vivida en 2008, siendo la clave de la recuperación la estabilización en el sector residencial y los proyectos de inversión a nivel estatal. Si bien es cierto que el indicador de impulso de crédito ha vuelto a repuntar en Marzo gracias en gran medida a una aceleración en la emisión de deuda de gobiernos locales (para dinamizar la inversión en infraestructuras), pero falta un mayor esfuerzo por parte de las autoridades para reactivar el crecimiento; esto es algo cada vez más probable habida cuenta de un IPC en 1,5% (1,3% en tasa subyacente); de hecho se acaba de anunciar otro recorte de 0,25%-0,5% en el RRR.

Otros mercados emergentes se verán favorecidos por los precios de las materias primas aunque las fuertes subidas de tipos a las que se vieron abocados en 2021 para compensar el repunte en inflación puede frenar el crecimiento en 2022. El tipo de interés de Brasil, por ejemplo, ha subido al 11,75% desde el 2% el pasado mes de abril, y eso ha frenado la actividad: La producción industrial brasileña cae un 7,2% y las ventas minoristas un 1,9% interanual. El proceso de tensionamiento de condiciones monetarias en estos países esta avanzado, sus divisas han ajustado y una re activación en China - que además facilitaría el debilitamiento del dólar- podrían marcar un punto de inflexión.

Desde un punto de vista más estructural, la guerra en Ucrania y sus implicaciones en el ámbito geopolítico a medio plazo favorecen un incremento en inventarios de materias primas a nivel global encaminados a preservar la soberanía y seguridad nacionales en Europa y China. Y esto coincide con una década de infra inversión en capacidad productiva.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de -3,98 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH CARTERA DEFENSIVA FI A ha disminuido en -1.840.263 euros, el número de accionistas ha disminuido en 66 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -2,79 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -2,57 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,29 %, de los cuales un 0,73 % corresponde a gastos directos y un -0,44 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH CARTERA DEFENSIVA FI I ha disminuido en -2.649.271 euros, el número de accionistas se ha mantenido y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -2,8 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -2,57 % durante el mismo periodo.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,27 %, de los cuales un 0,08 % corresponde a gastos directos y un 0,19 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

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

- * PART. NB UNCORRELATED STRAT EUR IA (rendimiento 0,04 %)
- * PART.DNCA INVEST-ALPHA BONDS-IEUR (rendimiento 0,1 %)
- * PART. GAM STAR GLOBAL RATES USD ACC (rendimiento 0,15 %)
- * ETF. WT CORE PHYS GOLD (rendimiento 0,23 %)
- * FUTURO EURO FX USD JUN 22 (rendimiento 0,15 %)

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

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

- * ETF. WT CORE PHYS GOLD (2,63 % sobre patrimonio)

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

- * MARCH AM (8,15 % sobre patrimonio)
- * FRANKLIN TEMPLETON (6,29 % sobre patrimonio)
- * NORDEA FUNDS (9,08 % sobre patrimonio)
- * MUZINICH & CO LTD (5,01 % sobre patrimonio)
- * CANDRIAM LUXEMBOURG (5,9 % sobre patrimonio)

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

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase MARCH CARTERA DEFENSIVA FI A de 119 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase MARCH CARTERA DEFENSIVA FI I de 119 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El factor más relevante para entender lo sucedido durante el trimestre lo encontramos en el paulatino tensionamiento en las relaciones Rusia - Ucrania y la activación de la operación militar la última semana del mes de febrero. El impacto de las acciones adoptadas por gobiernos y corporaciones dejarán heridas que tardarán mucho tiempo en cicatrizar. Lo mismo sucederá con la percepción de seguridad de países como Polonia, Hungría o incluso Alemania.

El aumento de los precios de las materias primas intensificará la desaceleración del crecimiento y retrasará la moderación de la inflación, al menos hasta el segundo trimestre de este año. Y es que desde finales de febrero las expectativas de inflación vienen alimentando las dudas y obligando al mercado a revisar sus pronósticos de subidas de tipos, que ahora apuntan a incrementos en cada una de las reuniones de la Reserva Federal de aquí hasta diciembre.

Ante esta falta de visibilidad y teniendo en cuenta que el repunte en precios de energía puede mantener niveles elevados de IPC durante más tiempo, los inversores han vuelto a incrementar en sus análisis de escenarios la probabilidad de un entorno estancacionista (estancamiento económico a la vez que persiste el alza de los precios). En cualquier caso, lo más razonable es mantener la proyección de crecimiento global: en Europa, que enfrenta una situación más delicada que EE. UU o China, el despliegue del plan "Next Generation", el incremento en presupuesto para defensa (2% del PIB de Alemania) y las inversiones en proyectos energéticos para disminuir la dependencia de Rusia, compensarán el freno a la economía resultante de la crisis en Ucrania.

Hemos procedido a sustituir la estrategia de mercados emergentes Emerging Stars de Nordea, debido a nuevos cambios en el equipo de gestión. Aunque el proceso de inversión se mantiene y la filosofía no sufre cambios sustanciales, el último cambio de gestor responsable de la estrategia consideramos que altera los motivos por los que manteníamos la inversión en el fondo. Para mantener la exposición en el tipo de activo incorporamos la estrategia de GQG, liderada por el anterior responsable de Robeco para mercados emergentes, con una estrategia que ha demostrado su robustez y capacidad de adaptación a los cambios constantes que se dan en los mercados. Aprovechando los recortes experimentados en los principales mercados bursátiles, hemos aprovechado en los últimos compases del mes para incrementar los niveles de exposición a renta variable (con sendas compras de futuros sobre Eurostoxx 50 y S&P 500) hasta aquellos que manteníamos a comienzos de año, con el objetivo de aprovechar el rebote que se pueda producir y mantener constante los niveles de neutralidad al tipo de activo. Por la parte de renta fija de la cartera, hemos incrementado la exposición en 1% a la estrategia Global Short Duration Investment Grade de Muzinich, reforzando nuestra apuesta por el crédito de grado de inversión al tiempo que mantenemos una baja duración de la cartera, mientras que, entre las estrategias de inversión alternativa, incrementamos ligeramente la exposición al Oro con el fin de continuar ofreciendo mayor cobertura ante las

subidas de inflación que se están produciendo.

Con el inicio del conflicto en Ucrania, la exposición directa a activos rusos era testimonial, inferior al 0,25% de la cartera, por lo que las sanciones económicas adoptadas por gran parte de los países desarrollados no han tenido impacto directo sobre nuestra cartera. No obstante, aquellas estrategias que presentan inversión indirecta al mercado ruso, tanto geográficamente como por el sector de actividad, se encuentran entre las que peor comportamiento presentan, como serían las de exposición a mercados de emergente. Ante el escenario actual, en el que esperamos que la volatilidad permanezca elevada por la incertidumbre que genera el conflicto de Ucrania, mantenemos el posicionamiento de la cartera sin incrementar la inversión en activos de riesgo. Consideramos que una adecuada diversificación como la que mantenemos con los niveles de inversión actuales, nos permiten estar preparados para afrontar los diferentes escenarios que se vayan produciendo en las próximas semanas, sin descartar poder incrementar, si se dan las condiciones adecuadas, los niveles de exposición a renta variable. Conviene recordar en estas situaciones que el incremento de riesgo geopolítico suele generar importantes oportunidades de inversión, con fuertes recuperaciones en el pasado por parte de los mercados bursátiles a medida que este se disipa.

A lo largo del mes de marzo hemos incorporado la estrategia Amundi S&P 500 ESG dentro de los activos con exposición al mercado americano de renta variable y aumentado la inversión en medio punto en la estrategia US Short Duration High Yield, de Stone Harbor. Por otro lado, hemos aumentado la liquidez reduciendo exposición ligeramente en estrategias de baja duración con el objetivo de aprovechar oportunidades que puedan surgir entre los activos de mayor duración. Por último, en nuestro afán de mejorar el enfoque ASG de nuestra cartera, hemos procedido a sustituir la estrategia de bonos globales de Jupiter por una nueva desarrollada por el mismo equipo de gestión que incorpora el análisis extrafinanciero dentro de la toma de decisiones de inversión.

A cierre del periodo el 70,9% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

En cuanto a la cobertura de la exposición a dólar, en los niveles actuales tenemos mitigado en gran medida los efectos de una posible apreciación de la divisa americana.

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 87,48 %

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 tenía inversiones en litigio de dudosa recuperación:

* PART. LUX INVEST FD-US EQTY PLUS C: Hasta la fecha, se ha recuperado un 0 % del nominal invertido. Fondo afectado por el caso Madoff en 2008.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH CARTERA DEFENSIVA FI A a lo largo del año ha sido del 2,56 %, 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 2 %.

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH CARTERA DEFENSIVA FI I a lo largo del año ha sido del 2,56 %, 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 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 10% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

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.

La inflación registrada y las expectativas de inflación han repuntado con fuerza a nivel global (salvo en China). La desaceleración de la demanda de bienes manufacturados y una respuesta por el lado de la oferta deberían permitir que la inflación mensual comience a moderarse a partir de este trimestre, aunque los riesgos siguen siendo al alza si los precios de las materias primas continúan subiendo. El aumento de la inflación ha impulsado la rentabilidad de los bonos a largo plazo: el rendimiento del Tesoro estadounidense a 10 años ha subido en 82 PB en lo que va de año y el de Alemania en 73 PB. Sin embargo, ya hay mucho en precio: 214 PB de nuevas subidas por parte de la Fed, e incluso 75 PB del BCE. Es probable que ninguno de los dos acabe siendo tan agresivo, y, por tanto, la subida de los rendimientos de la deuda pública a largo plazo de los bonos del Estado a largo plazo. Actual durante los próximos 6-9 meses.

Históricamente mantener una posición de infra ponderación en duración ha sido una estrategia ganadora cuando el banco central de turno (la Fed) ha acabado sorprendiendo al mercado con subidas de tipos más agresivas que las anticipadas por el consenso de los economistas. Teniendo en cuenta nuestra opinión de que la inflación estadounidense disminuirá temporalmente a finales de este año, es probable que la Fed no necesite subir los tipos en los próximos 12 meses más allá de los 249 puntos básicos que los mercados ya están descontando. Por lo tanto, si bien una posición de duración por debajo del índice de referencia es aconsejable en un plazo de 2 a 5 años (si la tasa terminal o R^* acaba siendo más próxima al 3% que al 0%), podría resultar interesante una más neutral en un horizonte de menos de 12 meses. Nuestro rango objetivo para el rendimiento del Tesoro estadounidense a 10 años a finales de 2022 es del 2,25% al 2,5%. El sentimiento es negativo y el activo está extremadamente sobre vendido.

La pendiente de la curva es la variable clave que utilizamos para evaluar el estado actual del entorno cíclico/monetario. Una curva de rendimientos muy plana o invertida indica un entorno de política monetaria relativamente restrictivo; dicho entorno tiende a coincidir con un rendimiento relativo a soberanos pobre para los bonos corporativos. Por el contrario, históricamente los bonos corporativos obtienen mejores resultados al principio de la recuperación económica cuando la curva de tipos está más empinada. Una mayor pendiente indica que las condiciones monetarias son muy acomodaticias y, por tanto, favorecen el estrechamiento de los diferenciales de crédito. Más allá de las discusiones acerca de la conveniencia de usar la curva 2_10 o la 3m_10 para diagnosticar el estado de madurez del ciclo, lo cierto es que la primera registro ya lecturas negativas, algo poco prometedor para la rentabilidad de los bonos corporativos. Por eso estamos reduciendo posiciones en crédito y aumentando nuestra participación en bonos soberanos.

Aunque a simple vista después de la corrección los diferenciales se posicionan cerca de la media calculada entre 2017 - 2019 (y por encima de los mínimos post pandemia), si ajustamos la actual valoración de la renta fija corporativa (OAS) a los cambios que se han producido en mercado en materia de duración y calidad de las emisiones, concluimos que la valoración de esta clase de activo solo ha sido más cara que la actual un 24% de los periodos desde 1995 (Usando como proxy el índice Bloomberg US Corp).

Los balances de las empresas están actualmente en excelente forma, pero su salud se deteriorará en los próximos 12 meses a medida que el crecimiento de los beneficios se ralentice y los tipos de interés suban. Los márgenes de beneficios se ven en peligro ante la desaceleración económica, el incremento en el coste de insumos y mano de obra y los costes de financiación más onerosos.

Por sus características cíclicas y la composición de sus índices (más sesgados a materias primas y energía) los

bonos HY mantendrán un mejor comportamiento en la medida en que no se produzca un deterioro más evidente en las tasas de impago.

De momento consideramos que es prematuro tomar decisiones drásticas y mantenemos una posición neutral respecto a la exposición a activos de riesgo. Sin embargo, entendemos que tiene sentido ir mejorando, aún más, el perfil de calidad en las carteras. En cuanto a los activos de renta fija, tras el fuerte ajuste sufrido en la rentabilidad de los bonos soberanos, aunque mantenemos cierta cautela respecto al riesgo de duración, consideramos que comienzan a mostrarse oportunidades de inversión que pueden ser interesantes.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total