

MARCH CARTERA CONSERVADORA, FI

Nº Registro CNMV: 3905

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

Gestora: 1) MARCH ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U. **Depositario:** BANCA MARCH, S.A. **Auditor:** Deloitte S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **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: 08/10/2007

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 Mixto Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Euribor a un año (para la renta fija) y 50% IBEX35 y 50% Eurostoxx 50 (para la renta variable), siendo el objetivo de gestión que la volatilidad anual máxima (no garantizada) sea inferior al 3%. Se invierte un 50-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, con un máximo del 30% en IIC no armonizadas. Se invierte, directa o indirectamente, hasta un 25% de la exposición total en Renta Variable, y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluidos depósitos e instrumentos de mercado monetario no cotizados, líquidos). La suma de las inversiones en renta variable emitida por entidades radicadas fuera del área euro más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%. La Renta Variable será mayoritariamente de emisores y mercados europeos, de alta capitalización bursátil, sin descartar pequeña y mediana capitalización con fundamentos sólidos. Las emisiones de Renta Fija tendrán calidad crediticia alta (min A-) y media (entre BBB- y BBB+) o, si fuera inferior, el rating de R. España en cada momento. Si las condiciones de mercado lo aconsejan, podrá invertirse hasta un 10% en emisiones con mayor riesgo de crédito (high yield o emergentes). No habrá una duración media predeterminada de la cartera de Renta Fija. Los emisores y mercados serán principalmente europeos, en menor medida de otros países OCDE y minoritariamente emergentes. La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,14	0,35	1,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,34	-0,43	-0,40	-0,45

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) 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	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	47.622.230,73	51.262.104,40	4.751	4.965	EUR	0,00	0,00	5	NO
CLASE I	40.847,64	41.700,12	22	23	EUR	0,00	0,00	1000000	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	252.944	340.417		
CLASE I	EUR	36.159	52.897		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	5,3115	5,9648		
CLASE I	EUR	885,2155	993,3548		

(*)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:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,18	0,00	0,18	0,52	0,00	0,52	patrimonio	0,03	0,07	Patrimonio
CLASE I		0,15	0,00	0,15	0,45	0,00	0,45	patrimonio	0,02	0,07	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-10,95	-2,10	-5,84	-3,40	0,15				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,56	23-09-2022	-1,25	13-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,41	28-07-2022	0,72	27-05-2022		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,37	3,68	5,03	4,32	2,36				
Ibex-35	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
MSCI All Country World Net Total Return EUR Index	17,48	15,87	20,38	16,03	12,76				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,83	0,83	3,47	3,16	2,98				

(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 períodos con política de inversión homogénea.

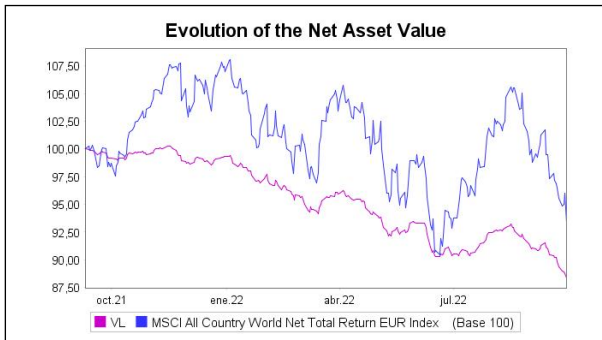
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,09	0,37	0,36	0,33	0,33	1,30			

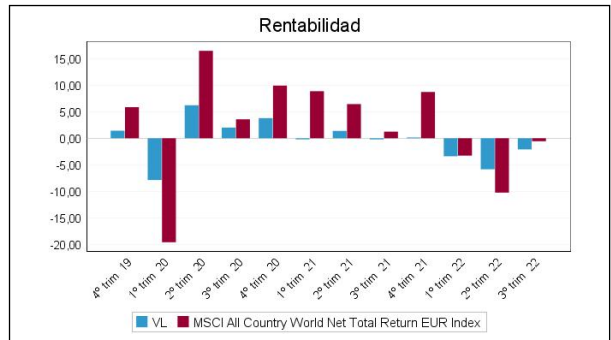
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-10,89	-2,08	-5,82	-3,37	0,19				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,56	23-09-2022	-1,25	13-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	0,41	28-07-2022	0,72	27-05-2022		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,37	3,68	5,03	4,32	2,58				
Ibex-35	20,51	16,45	19,64	24,95	18,01				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
MSCI All Country World Net Total Return EUR Index	17,48	15,87	20,38	16,03	12,76				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,31	1,31							

(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 períodos con política de inversión homogénea.

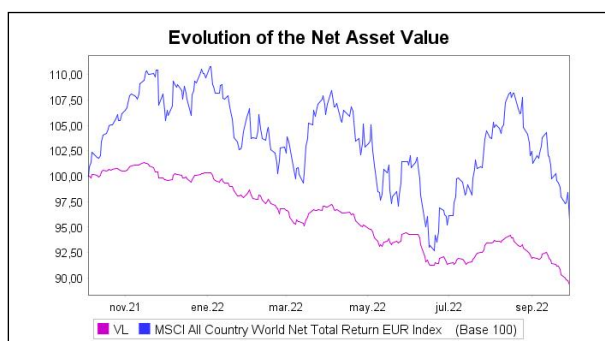
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,01	0,33	0,35	0,30	0,31	0,71			

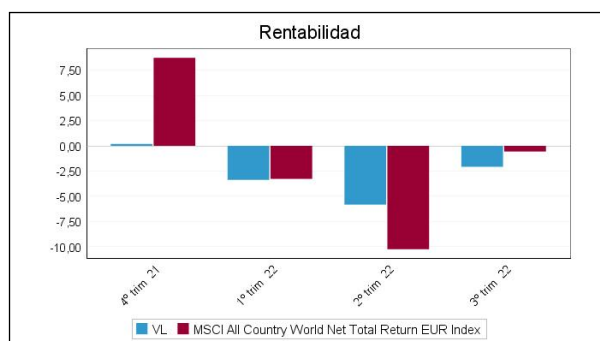
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

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	145.783	5.578	-1,88
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	368.508	6.101	-2,02
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	175.729	2.925	-2,89
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	73.567	4.922	-5,04
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	19.138	99	-1,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	608.817	9.307	-0,35
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.391.542	28.932	-1,53

*Medias.

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	282.143	97,59	307.071	97,23
* Cartera interior	13.891	4,80	15.023	4,76
* Cartera exterior	268.252	92,79	292.048	92,47
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.228	2,15	7.128	2,26
(+/-) RESTO	732	0,25	1.620	0,51
TOTAL PATRIMONIO	289.103	100,00 %	315.819	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	315.819	360.902	393.315	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,71	-7,25	-18,83	-16,38
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,98	-6,00	-11,71	-70,18
(+) Rendimientos de gestión	-1,78	-5,80	-11,10	-72,33
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	-98,47
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,29	-0,99	-2,67	17,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,60	-4,86	-8,59	-88,80
± Otros resultados	0,11	0,05	0,16	111,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,20	-0,20	-0,60	-8,15
- Comisión de gestión	-0,17	-0,17	-0,51	-8,73
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	-8,66
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	15,39
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	20,73
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	122,58
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	122,58
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	289.103	315.819	289.103	

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

3. Inversiones financieras

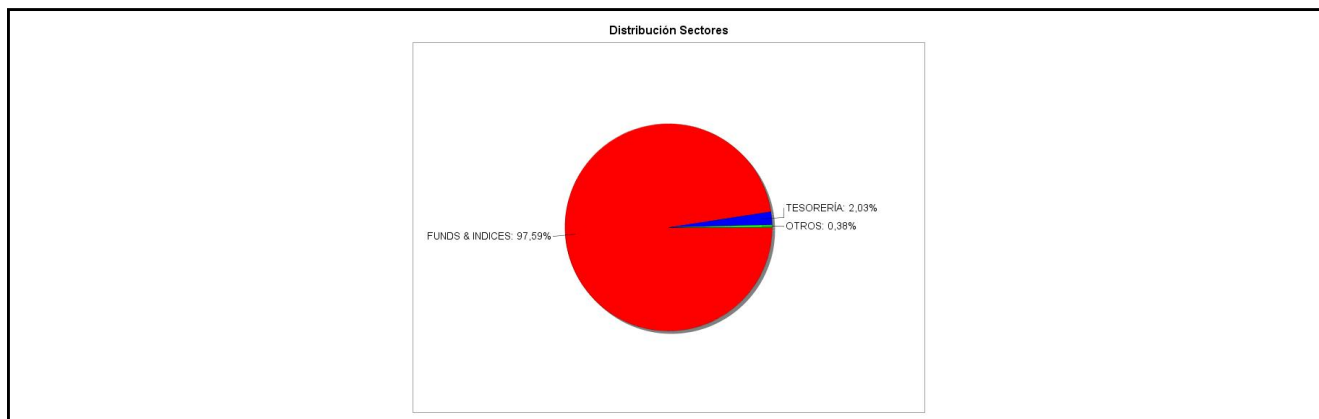
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	13.891	4,81	15.023	4,75
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	13.891	4,81	15.023	4,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	7.321	2,53	8.366	2,65
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	7.321	2,53	8.366	2,65
TOTAL IIC	260.926	90,26	283.682	89,84
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	268.247	92,79	292.048	92,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	282.138	97,60	307.071	97,24

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD DIC 22	46.908	Inversión
DOLAR USA	V/ Compromiso	352	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		47260	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL OBLIGACIONES		47260	

4. Hechos relevantes

	SI	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

	SI	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. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, 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

<p>En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:</p> <p>Divisa: 5.589.183,66 euros</p> <p>Adicionalmente se han realizado las siguientes operaciones vinculadas de compra o venta:</p> <p>Renta Variable Nacional: 800.000,00 euros que supone un 0,26 % del patrimonio medio</p>
--

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.

De acuerdo con los datos macro publicados desde el último trimestre y las conclusiones alcanzadas en el simposio de banqueros centrales de Jackson Hole, los tipos de interés y la inflación se mantendrán en niveles elevados durante más tiempo.

En EE. UU el IPC caerá los próximos meses, pero tardará tiempo en alcanzar el objetivo de 2% de la Reserva Federal.

Por eso, en esta ocasión, la famosa put de la Fed tendrá un precio de ejercicio inferior y Powell no rescatará al mercado sin que antes se produzca un deterioro más notable en condiciones financieras.

La determinación de la Fed en acabar con la inflación enfriando el mercado laboral incrementa las probabilidades de sufrir una recesión. El mercado ha comenzado a descontar este escenario, y aunque es complicado establecer con precisión cuando ocurrirá, la inversión de la curva de tipos el pasado mes de marzo y la buena salud financiera de las familias la hace más factible entre el 1er trimestre de 2023 y principios de 2024.

El efecto de subidas tipos se deja sentir entre 12 - 18 meses después en indicadores adelantados de actividad como el ISM (que a su vez se adelantan en 6-9 meses a la evolución de la serie de beneficios por acción). Así pues, si el mercado acierta en su pronóstico respecto a un pico en tipos en 03/23, el freno en crecimiento económico podría extenderse hasta 2024, empujando a los analistas a revisar su apuesta por un incremento de 5% en BPA global.

La crisis energética que afecta a Europa y el celo de los chinos por proteger su economía ante el COVID y preservar su modelo político con incrementos en presión regulatoria sitúan a estas economías en un nivel de riesgo superior al que ocupa la norteamericana.

En EE. UU

La normalización en cadenas de suministro, el vacío dejado por el exceso de demanda durante la pandemia y la pérdida en poder adquisitivo pondrán presión en precios de bienes de consumo; no obstante, el precio de los servicios que representa un 70% del cálculo del IPC subyacente y que depende directamente del coste de la mano de obra tardará más en reaccionar. A pesar de que las empresas comienzan a suspender planes de contratación y a aligerar plantilla aún hay 1,7 vacantes por desempleado y el paro sigue cerca de mínimos. Asimismo, la renta equivalente al propietario, que representa un 40% del IPC ajusta unos 12 meses después de que lo haga el precio de la vivienda, que solo ha comenzado a caer recientemente.

Una inflación más persistente obligará a Powell a cumplir su plan de llevar los tipos por encima del 4% para enfriar la demanda aun a riesgo de afectar en exceso el crecimiento económico y los beneficios de las empresas, que posiblemente entren en negativo. Si efectivamente la desinflación viene por el lado de menor oferta, los márgenes operativos caerán desde máximos aproximándose a su media histórica y los analistas se verán obligados a revisar a la baja sus proyecciones de crecimiento en beneficios por acción.

Y si bien en EE. UU, en base a depósitos bancarios que suman un 10% del PIB, el consumo puede aguantar la economía durante algo más de tiempo,

En Europa

El impacto de la crisis energética sobre el poder adquisitivo es muy notable y ha llegado a multiplicar por 10x el gasto como % de su renta disponible en servicios básicos que enfrentan las familias.

Como resultado, la caída en la confianza y la contracción en consumo sugieren que Europa podría estar ya en recesión.

La situación se complica ante la necesidad del BCE de conciliar su política para un grupo de economías heterogéneo y evitar un repunte del riesgo de fragmentación. Por eso es probable que las primas de riesgo para deuda periférica se mantengan elevadas, más aún teniendo en cuenta la falta de credibilidad de la herramienta anti-transmisión presentada por Christine Lagarde.

Adicionalmente, la curva de futuros señala que, aunque EE.UU llegara al nivel más alto de tipos para este ciclo en marzo, Europa no lo hará hasta finales de año.

La debilidad del euro y la falta de tracción de la economía china son obstáculos adicionales que dificultarán la

recuperación en precio de activos europeos.

En China

la política de "tolerancia cero" está restando un 4% -5% a su PIB este año.

Por su parte la crisis inmobiliaria y la presión regulatoria han hundido la confianza del consumidor resultando en una contracción del 2,6% respecto al 2º trimestre.

Una posible relajación en las medidas anti-COVID, el incremento en producción de Paxlovid, el antiviral de Merck, el acuerdo con Moderna para producir vacunas mRNA y ayudas más dirigidas a las familias, cuya demanda representa un 40% del crecimiento económico, son iniciativas que podrían resultar en una mejora relevante.

A corto plazo la situación en China y la debilidad del yuan afectarían negativamente a las economías emergentes; no obstante, las buenas perspectivas para el precio de materias primas, la cercanía del pico en tipos EE. UU y traería consigo un dólar más débil y una valoración en mínimos abre una oportunidad interesante en bolsas latinoamericanas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Mantenemos la cautela en nuestra exposición a mercados bursátiles a la espera de un ajuste en expectativas de crecimiento en beneficios por acción que refleje más fielmente la desaceleración económica consecuencia de las subidas de tipos y el encarecimiento en el coste de la vida

Asimismo seguimos proponiendo una aproximación conservadora a la gestión de la duración en la parte de renta fija

c) Índice de referencia.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 0,23 % .

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

Durante el período, el patrimonio de la Clase MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A ha disminuido en -25.178.535 euros, el número de accionistas ha disminuido en 214 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -2,1 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -1,53 % durante el mismo período.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,37 %, de los cuales un 0,19 % corresponde a gastos directos y un 0,18 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

Durante el período, el patrimonio de la Clase Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I ha disminuido en -1.537.625 euros, el número de accionistas ha disminuido en 1 y la rentabilidad neta de la Clase ha sido de un -2,08 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el -1,53 % durante el mismo período.

El impacto total de gastos soportados por la Clase en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,33 %, de los cuales un 0,16 % corresponde a gastos directos y un 0,17 % 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 0,07 %)
- * PART.DNCA INVEST-ALPHA BONDS-IEUR (rendimiento 0,06 %)
- * PART.FUNDSMITH EQUITY FD SICAV-IA (rendimiento 0,07 %)
- * PART. GAM STAR GLOBAL RATES USD ACC (rendimiento 0,54 %)
- * PART. SKY US SH DR ST HG YD AC USD (rendimiento 0,11 %)

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 (2,53 % 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:

- * FRANKLIN TEMPLETON (5,62 % sobre patrimonio)
- * NORDEA FUNDS (7,37 % sobre patrimonio)
- * AMUNDI (5,62 % sobre patrimonio)
- * MARCH INTERNATIONAL (5,81 % 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 CONSERVADORA FI A de -233 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

Supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la Clase Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I de -231 %, debido a la diferente composición del índice frente a la cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La inflación, agudizada por las nuevas disrupciones en las cadenas de suministro, ha provocado la acción de los bancos centrales, dispuestos a contener su avance aun a costa de lastrar el crecimiento económico. En Estados Unidos, cuya economía se sitúa ya en recesión técnica, se corre el riesgo de que la recesión sea más duradera a lo largo de los próximos meses, a medida que los efectos de las subidas de tipos se trasladen al mercado laboral, el consumo y la inversión. La situación también se ha deteriorado notablemente en Europa, donde los cortes de gas ruso amenazan con provocar una recesión, la confianza de los empresarios apunta a un menor dinamismo y la confianza de los consumidores está en mínimos.

El escenario macroeconómico se está enfriando a pasos acelerados y el principal objetivo de la política monetaria consiste en frenar la inflación. Inflación a la que, a pesar de que existan algunas noticias positivas (caída del precio del crudo y menores presiones en las cadenas de suministros globales), pensamos que aún le queda un largo camino hasta alcanzar la normalización.

La parte final del verano ha devuelto a las bolsas a mínimos anuales, tornando el sentimiento muy negativo. No obstante, el movimiento no ha venido acompañado de un incremento sustancial en los niveles de volatilidad. Para ver un cambio de tendencia en los mercados bursátiles consideramos que será necesario asistir a una moderación de la inflación subyacente que permita a los Bancos Centrales moderar sus mensajes. En cuanto a los mercados de renta fija, la tendencia es similar.

La recuperación de bolsas y bonos en junio y julio se ha desvanecido los últimos días de agosto, donde tan solo el dólar ha tenido un comportamiento positivo. Incluso en algunos activos de renta fija se ha experimentado peor comportamiento que en los mercados de acciones.

Tras los rebotes experimentados y dado que consideramos que el entorno actual va a continuar sometido a una elevada incertidumbre, aprovechamos para reducir exposición en renta variable y tener más capacidad para comprar a precios inferiores. En cuanto a renta fija, creemos que el crédito de máxima calidad sigue ofreciendo una oportunidad diferencial, algo que se aprecia aún más en las duraciones cortas.

Hemos reducido la duración de la cartera, incrementando en cerca de dos puntos y medio la inversión en la estrategia Groupama Tresorerie, mientras que aumentamos la calidad agregada de la cartera con ventas parciales en las estrategias Financial Credit de Algebris y en las estrategias de deuda emergente.

La exposición agregada a estrategias de gestión alternativa la hemos incrementado en medio punto, principalmente a través de las estrategias más generalistas, como son Uncorrelated de NB y Absolute Return Multistrategy de Amundi en detrimento de Helix de Schroder y Bardin Hill de K2, con un sesgo más definido a la renta variable. También hemos reducido ligeramente la exposición a Oro.

Es en la inversión a renta variable donde se ha realizado el movimiento más agresivo, reduciendo la inversión casi dos puntos, especialmente a través de la venta de la estrategia FundsMith Equity Fund. También hemos reducido ligeramente la exposición a emergentes y las estrategias globales de Morgan Stanley (Global Sustain) y Baillie Gifford (Global Stewardship), mientras que aumentamos la exposición al mercado americano en casi medio punto.

La duración de la cartera de renta fija se mantiene en niveles muy bajos, en torno a los 2,5 años, muy lejos de la duración superior a 6 años que presenta el índice de referencia. Las estrategias de corto plazo y mayor exposición a crédito de

calidad, principales apuestas de la cartera, están presentando un mejor comportamiento que el resto de activos de renta fija, en un entorno generalizado de fuertes caídas. La sobreponderación a estrategias de gestión alternativa, como sustitutivo a parte de la inversión en renta fija, nos ha permitido reducir las pérdidas en el conjunto del año.

Entre los movimientos a destacar está la inclusión de la estrategia Euro Short Duration de Templeton, gestionada por el mismo equipo que la estrategia que ya tenemos en cartera European Total Return y en la que reducimos exposición.

El 76,4% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR) y el Ratio de Promoción de la Sostenibilidad Ponderado se sitúa en el 58,9%.

En cuanto a la cobertura de la exposición a dólar, en los niveles actuales tenemos mitigado en gran medida los efectos de una posible depreciación 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 92,22 %

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad acumulada de la Clase MARCH CARTERA CONSERVADORA FI A a lo largo del año ha sido del 4,37 %, 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 0,83 %.

La volatilidad acumulada de la Clase Part. MARCH CARTERA CONSERVADORA FI I a lo largo del año ha sido del 4,37 %, 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 1,31 %.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 35% 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.

La primera parte del ajuste, que tiene que ver con la compresión en múltiplos, ya está muy avanzada; ahora falta que los analistas atemperen su optimismo. Esperamos que esto comience a suceder con más claridad el 4º trimestre de 2022 y durante el 1º trimestre de 2023.

Este ajuste puede afectar también al crédito corporativo y esperamos un mejor punto de entrada

Los próximos meses continuarán marcados por las políticas monetarias restrictivas de los Bancos Centrales, con una determinación clara de frenar la inflación, a tenor de sus últimas intervenciones. Una situación que seguirá intensificando la desaceleración económica y mantendrá la presión sobre los activos de riesgo, en un entorno de tipos de interés más elevados y un menor crecimiento. En el complejo entorno actual de mercado, el sesgo de la cartera es muy conservador dentro de su perfil, con duraciones muy bajas y alta preferencia por el crédito de calidad e infraponderaciones en renta variable. No obstante, aprovecharíamos rebotes tácticos de los activos de riesgo para acentuar este sesgo aún más. Las capacidades de los equipos de gestión en los que estamos invertidos consideramos que nos ofrecen una ventaja adicional para realizar un desempeño mejor que el de los mercados.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
ES0160746006 - PARTICIPACIONES M. EUROPA	EUR	1.947	0,67	2.211	0,70
ES0160982007 - PARTICIPACIONES M. GLOBAL	EUR	2.921	1,01	3.167	1,00
ES0138841004 - PARTICIPACIONES FONMARCH F.I.	EUR	2.993	1,04	3.299	1,04
ES0161032000 - PARTICIPACIONES M. RENTA FIJA CP	EUR	6.030	2,09	6.346	2,01
TOTAL IIC		13.891	4,81	15.023	4,75
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		13.891	4,81	15.023	4,75
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
JE00BN2CJ301 - PARTICIPACIONES WISDOM TREE	USD	7.321	2,53	8.366	2,65
TOTAL RV COTIZADA		7.321	2,53	8.366	2,65
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		7.321	2,53	8.366	2,65
LU2386637925 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	3.788	1,31	0	0,00
LU2053387994 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1.405	0,49	1.567	0,50
IE00BJSJ448 - PARTICIPACIONES KBI FUND ICAV GLOBAL	EUR	1.565	0,54	1.618	0,51
LU2362564135 - PARTICIPACIONES M&G INVESTMENT	EUR	8.853	3,06	9.556	3,03
LU2403912442 - PARTICIPACIONES JUPITER GLOBAL FUND	EUR	9.315	3,22	10.545	3,34
IE00BVVHP563 - PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY LLC	USD	2.283	0,79	2.467	0,78
LU0765416804 - PARTICIPACIONES LEMANIK ASSET MANAGE	USD	5.858	2,03	6.243	1,98
LU0996177563 - PARTICIPACIONES AMUNDI	USD	2.889	1,00	2.421	0,77
LU1864665606 - PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	2.102	0,73	3.077	0,97
LU1882440503 - PARTICIPACIONES AMUNDI	EUR	13.360	4,62	12.608	3,99
LU1809996710 - PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	EUR	9.680	3,35	11.570	3,66
LU1160610405 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	USD	2.202	0,76	3.115	0,99
LU2207285524 - PARTICIPACIONES SAFRA SARASIN	EUR	3.093	1,07	3.188	1,01
LU0593537649 - PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET MANAG	EUR	2.778	0,96	3.090	0,98
IE00B5BJ0779 - PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT	USD	8.890	3,07	9.486	3,00
LU1838941703 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	13.087	4,53	14.548	4,61
IE00BGGJJD81 - PARTICIPACIONES BALLIE GIFFORD INV	EUR	4.104	1,42	5.807	1,84
IE00BF5B2C87 - PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MG	EUR	8.963	3,10	9.467	3,00
LU1842711688 - PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVES	USD	4.231	1,46	6.210	1,97
LU2256740866 - PARTICIPACIONES JUBP ASSET EUROPE	EUR	6.032	2,09	6.378	2,02
FR0013296332 - PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MANAG	EUR	12.487	4,32	6.000	1,90

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU2039784645 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	6.771	2,34	7.567	2,40
LU2267912058 - PARTICIPACIONES OYSTER ASSET MANAGEM	USD	3.343	1,16	3.434	1,09
LU1365052627 - PARTICIPACIONES INNIP LUXEMBOURG	EUR	7.160	2,48	8.094	2,56
IE00B81TMV64 - PARTICIPACIONES ALGEBRIS FINAN	EUR	9.798	3,39	12.712	4,03
LU0690374029 - PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	0	0,00	3.237	1,02
IE00B4Y6FV77 - PARTICIPACIONES LEGG MASON MANAG.	EUR	8.827	3,05	9.677	3,06
LU1391035307 - PARTICIPACIONES FUND ROCK MANAGEMENT	EUR	2.070	0,72	2.724	0,86
LU2216205182 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	EUR	5.676	1,96	10.394	3,29
LU1915690835 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	13.189	4,56	14.314	4,53
LU1920217152 - PARTICIPACIONES LEVA CAPITAL SAS	EUR	1.334	0,46	1.836	0,58
IE00B8DDPY03 - PARTICIPACIONES POLEN CAPITAL	USD	1.757	0,61	1.874	0,59
IE00BYW5Q791 - PARTICIPACIONES GQG GLOBAL UCITS	USD	2.117	0,73	2.542	0,80
IE00BJCX8K53 - PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	8.731	3,02	9.651	3,06
LU1694789378 - PARTICIPACIONES DNCA FINANCE LUXEMB	EUR	13.157	4,55	14.481	4,59
LU1807426629 - PARTICIPACIONES NORDEA FUNDS	EUR	5.914	2,05	6.565	2,08
LU1481584016 - PARTICIPACIONES FLOSSBACH VON STORCH	EUR	6.643	2,30	7.285	2,31
IE00BF2F4L66 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN	EUR	7.713	2,67	5.117	1,62
IE00BYVQ5B01 - PARTICIPACIONES MAN ASSET MANAGEMET	EUR	1.333	0,46	1.946	0,62
LU0289523259 - PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD	EUR	1.397	0,48	1.888	0,60
FI4000233242 - PARTICIPACIONES EVLV FUND MANAGEMENT	EUR	10.247	3,54	10.837	3,43
LU0982776840 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	2.004	0,69	2.437	0,77
LU0701411166 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	3.585	1,24	4.087	1,29
LU0704114668 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	7.446	2,58	7.955	2,52
LU0566417779 - PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	EUR	3.750	1,30	4.068	1,29
TOTAL IIC		260.926	90,26	283.682	89,84
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		268.247	92,79	292.048	92,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		282.138	97,60	307.071	97,24

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

12. 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