

March Global, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2013,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de March Global, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de March Gestión de Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (en adelante, Sociedad Gestora):

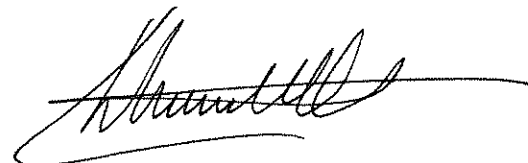
Hemos auditado las cuentas anuales del Fondo, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

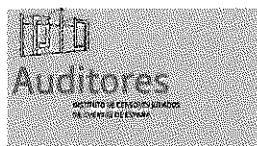
DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Antonio Ríos Cid

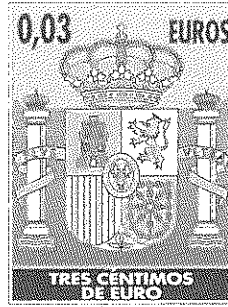
2 de abril de 2014



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/02600
COPIA GRATUITA

.....
Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2013 de 1 de julio.
.....



0L9067646

CLASE 8.^a

MARCH GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

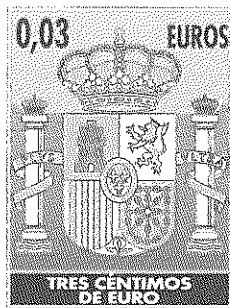
BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Euros)

ACTIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	38.663.860,62	31.072.691,87
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	38.663.860,62	31.072.691,87
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	33.365.063,53	29.690.697,84
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	44.958,10	44.958,10
ACTIVO CORRIENTE	38.763.230,60	31.145.346,25	(Acciones propias)	-	-
Deudores	460.098,91	368.364,55	Resultados de ejercicios anteriores	(425.871,85)	(425.871,85)
Cartera de inversiones financieras	38.044.393,29	28.667.582,34	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	8.290.116,96	2.571.332,93	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	5.679.710,84	1.762.907,78
Valores representativos de deuda	6.837.813,56	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	1.452.303,40	2.571.332,93	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	29.754.231,37	26.096.249,41	PASIVO CORRIENTE	99.369,98	72.654,38
Valores representativos de deuda	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	29.395.910,52	26.096.145,65	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	358.320,85	103,76	Acreedores	99.369,98	72.654,38
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-	Derivados	-	-
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
Intereses de la cartera de inversión	44,96	-	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	38.763.230,60	31.145.346,25
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	258.738,40	2.109.399,36			
TOTAL ACTIVO	38.763.230,60	31.145.346,25			
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO					
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	4.984.241,81	7.297.365,13			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	4.984.241,81	7.297.365,13			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	4.984.241,81	7.297.365,13			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013.



0L9067647

CLASE 8.ª

MARCH GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

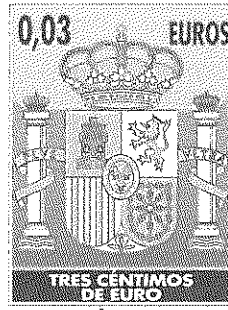
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

(Euros)

	2013	2012 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(799.487,91)	(875.513,03)
Comisión de gestión	(726.757,80)	(796.161,94)
Comisión depositario	(67.601,22)	(74.060,90)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(5.128,89)	(5.290,19)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(799.487,91)	(875.513,03)
Ingresos financieros	727.829,68	792.316,38
Gastos financieros	(22.163,33)	(4.617,00)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	2.979.062,15	1.696.558,83
Por operaciones de la cartera interior	(585.138,90)	(730.461,50)
Por operaciones de la cartera exterior	3.564.201,05	2.427.020,33
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(2.796,47)	(23.332,25)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2.801.116,92	177.494,85
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	951.637,47	(2.787,60)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1.852.464,24	521.544,85
Resultados por operaciones con derivados	(2.984,79)	(341.262,40)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	6.483.048,95	2.638.420,81
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	5.683.561,04	1.762.907,78
Impuesto sobre beneficios	(3.850,20)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	5.679.710,84	1.762.907,78

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



0L9067648

CLASE 8.ª

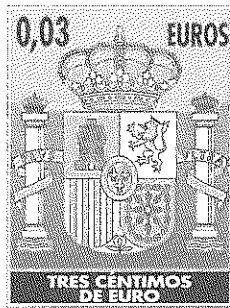
MARCH GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Euros	
	2013	2012 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	5.679.710,84	1.762.907,78
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	5.679.710,84	1.762.907,78

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



0L9067649

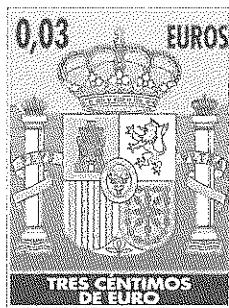
CLASE 8.^a

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

Euros												
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en invov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011 (*)	-	31.806.890,42	-	33.215,78	-	1.307.147,27	-	(3.947.131,82)	-	-	-	29.300.121,65
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2012 (*)	-	31.806.890,42	-	33.215,78	-	1.307.147,27	-	(3.947.131,82)	-	-	-	29.300.121,65
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	1.762.907,78	-	-	-	1.762.907,78
Aplicación del resultado del ejercicio	-	(3.947.131,82)	-	-	-	-	-	3.947.131,82	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	6.326.800,73	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.326.800,73
Suscripciones	-	(19.160.559,01)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(19.160.559,01)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	14.564.697,52	-	11.742,32	-	(1.735.019,12)	-	-	-	-	-	12.843.420,72
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)	-	29.690.697,64	-	44.958,10	-	(425.871,85)	-	1.762.907,78	-	-	-	31.072.691,67
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013	-	29.690.697,64	-	44.958,10	-	(425.871,85)	-	1.762.907,78	-	-	-	31.072.691,67
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	5.679.710,84	-	-	-	5.679.710,84
Aplicación del resultado del ejercicio	-	1.762.907,78	-	-	-	-	-	(1.762.907,78)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	15.702.017,83	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.702.017,83
Suscripciones	-	(13.790.559,98)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13.790.559,98)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	-	33.365.063,53	-	44.958,10	-	(425.871,85)	-	5.679.710,84	-	-	-	38.663.860,62

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



0L9067650

CLASE 8.ª

March Global, Fondo de Inversión

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013

1. Reseña del Fondo

March Global, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 8 de julio de 1998 bajo la denominación de March Global, Fondo de Inversión Mobiliaria. Con fecha 5 de febrero de 2004 el Fondo cambió su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1.578, en la categoría de no armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

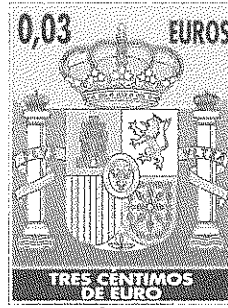
Según se indica en la Nota 7, la dirección y administración del Fondo están encomendadas a March Gestión de Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., entidad perteneciente al Grupo Banca March.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banca March, S.A. (Grupo Banca March), entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal



OL9067651

CLASE 8.ª

específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

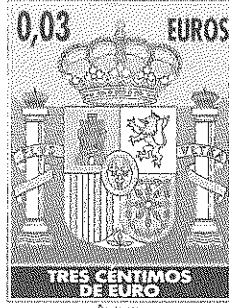
La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2012 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012.



OL9067652

CLASE 8.ª

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

3. Normas de registro y valoración

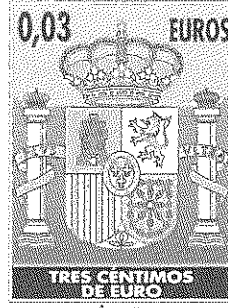
En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.



OL9067653

CLASE 8.^a

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

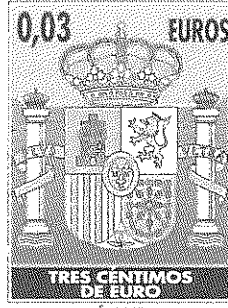
ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".



CLASE 8.ª



OL9067654

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

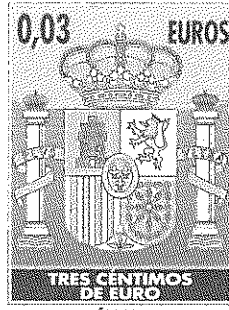
i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad



OL9067655

CLASE 8.ª

participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

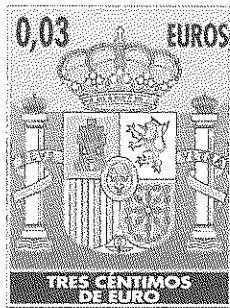
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:



0L9067656

CLASE 8.ª

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC”, respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

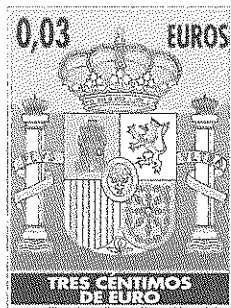
De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.



OL9067657

CLASE 8.ª*ii. Compraventa de valores a plazo*

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultado por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

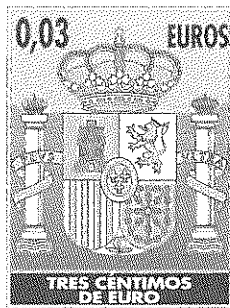
Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



OL9067658

CLASE 8.ª

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. *Garantías aportadas al Fondo*

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) *Periodificaciones (activo y pasivo)*

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) *Instrumentos de patrimonio propio*

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

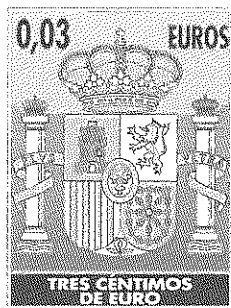
El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

g) *Reconocimiento de ingresos y gastos*

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. *Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en



OL9067659

CLASE 8.ª

litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

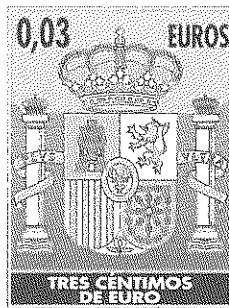
iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.



OL9067660

CLASE 8.ª

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

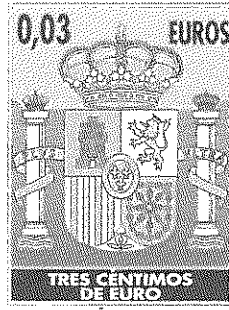
La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



OL9067661

CLASE 8.ª

4. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2013 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	6.837.813,56
	6.837.813,56

Al 31 de diciembre de 2013, la totalidad del saldo del epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance corresponde a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluye, al 31 de diciembre de 2013, por importe de 145 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2012), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

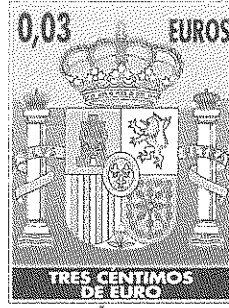
Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banca March, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.



OL9067662

CLASE 8.ª

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

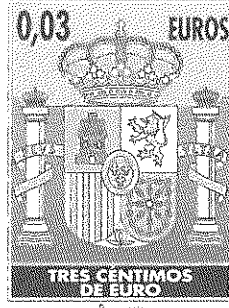
Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.



OL9067663

CLASE 8.ª

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
 - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
 - Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Coeficiente de liquidez:

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros:

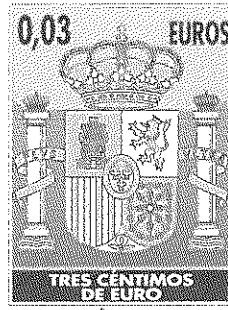
El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

El Fondo invierte en activos con la calidad crediticia establecida en el Folleto informativo. Adicionalmente, la política de la sociedad gestora de la Sociedad es invertir en activos con buena calidad crediticia (Reino de España y algunos escalones por debajo) controlando y analizando siempre a priori las contrapartidas.



OL9067664

CLASE 8.^a

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

La sociedad gestora del Fondo tiene establecidos controles de la liquidez de cada uno de los activos en cartera de las IICs calculando para cada uno ellos un índice de iliquidez (teniendo en cuenta las diferentes tipologías de activos y estableciendo puntuaciones a diversos factores por ejemplo duración, rating, cupones para los activos de renta fija, volumen negociado, capitalización en renta variable, frecuencia de reembolso en participaciones en IICs, etc...). Posteriormente se pondera ese índice por el peso de los activos en la cartera y se compara con distribuciones históricas de reembolsos de la cartera.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

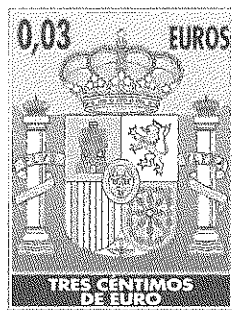
- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de inversión definida en el Folleto informativo para el Fondo indica el perfil de riesgo inicial. Adicionalmente, la Sociedad ha definido los siguientes parámetros:

- Composición porcentual de la cartera.
- Límites por tipo de producto (duraciones para Renta Fija, exposición bursátil para Renta Variable y exposición en divisa).
- Límites de VaR en base al perfil de riesgo de la cartera.
- Límites sobre los parámetros de sensibilidad delta, gamma y vega en carteras con opciones.

Periódicamente, se comparan los datos reflejados en la cartera del Fondo y la exposición efectiva junto a los límites establecidos y se detectan posibles desviaciones.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.



OL9067665

CLASE 8.ª

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banca March, S.A. (cuentas en euros)	185.184,82
Banca March, S.A. (cuentas en divisa)	73.553,58
	258.738,40

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por el Fondo han devengado en el ejercicio 2013 un tipo de interés anual del EURIBOR a un mes, revisable y liquidable mensualmente.

6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

En el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2013 por importe de 9 miles de euros (1 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), el saldo correspondiente a los reembolsos de partícipes que se cancelan en la fecha de liquidación.

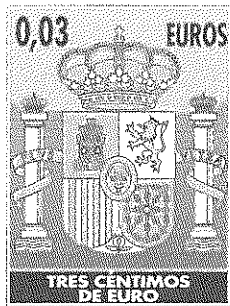
Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	31-12-2013	31-12-2012
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	38.663.860,62	31.072.691,87
Valor liquidativo de la participación	695,19	587,01
Nº Participaciones	55.615,95	52.933,76
Nº Partícipes	1.999	2.723

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, durante los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo ha devengado una comisión del 2,15% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.



OL9067666

CLASE 8.ª

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido una comisión del 0,20% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante los ejercicios 2013 y 2012, que se satisface mensualmente.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo Banca March, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Banca March, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

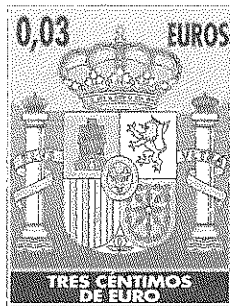
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.
5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la sociedad gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.
6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.
8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2013 y 2012 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2013 y 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.



OL9067667

CLASE 8.ª

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2009 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 307 y 359 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

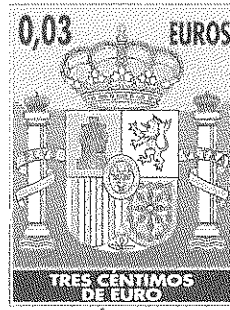
Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2013.

Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



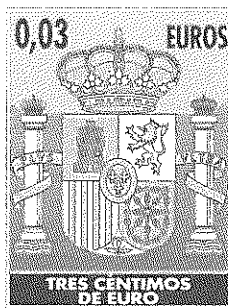
OL9067668

CLASE 8.ª

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2013

MARCH GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000123L8	REPO BONO ESTADO ESPANOL 0,24 2014-01-02	6.837.813,56
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			6.837.813,56
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	1.023.744,62
EUR	ES0165515117	ACCIONES NATRA SA	428.558,78
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			1.452.303,40
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	1.295.827,50
EUR	FR0000121261	ACCIONES MICHELIN	336.655,50
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL	1.099.534,76
USD	US7170811035	ACCIONES PFIZER	301.470,24
USD	US9311421039	ACCIONES WALL- MART STORES	615.991,40
USD	US4781601046	ACCIONES JOHNSON	964.217,35
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI-AVENTIS	537.217,92
GBP	GB00B24CGK77	ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	748.812,71
GBP	GB0008847096	ACCIONES TESCO	1.192.457,98
SEK	SE0000108656	ACCIONES ERICSSON	928.355,52
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	283.496,78
USD	US8356993076	ACCIONES SONY	422.224,26
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT	935.195,63
EUR	PTPTCOAM0009	ACCIONES PORTUGAL TELECOM	417.230,60
CHF	CH0012221716	ACCIONES ABB LTD	809.875,44
USD	US50076Q1067	ACCIONES KRAFT FOODS	422.285,86
EUR	DE000ENAG999	ACCIONES E.ON AG	559.767,71
EUR	NL0000009132	ACCIONES AKZO NOBEL NV	1.268.664,12
EUR	DE0007251803	ACCIONES STADA ARZNEIMITTEL	206.317,28
USD	US8816242098	ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	752.089,75
USD	US6501111073	ACCIONES THE NEW YORK TIMES C	679.520,14
USD	US74762E1029	ACCIONES QUANTA SERVICES, INC	511.399,51



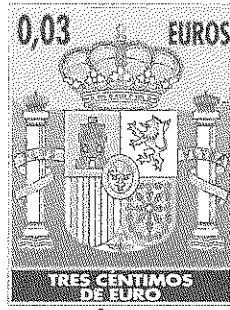
OL9067669

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0000131708	ACCIONES TECHNIP SA	251.496,00
CHF	CH0024638196	ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	1.202.629,71
EUR	IT0001206769	ACCIONES SOL S.P.A.	425.324,23
EUR	NL0000395903	ACCIONES WOLTERS KLUWER NV	1.473.558,84
EUR	IT0001347308	ACCIONES BUZZI UNICEM	678.232,74
EUR	DE0005706535	ACCIONES EUROKAI KGAA-PFD	762.480,00
GBP	GB00B2QMX606	ACCIONES AGA RANGEMASTER	415.605,48
EUR	FR0000120503	ACCIONES BOUYGUES SA	714.345,84
USD	US63905A1016	ACCIONES NATUZZI SPA	579.403,81
USD	US7292511083	ACCIONES PLUM CREEK TIMBER CO	858.383,59
EUR	LU0269583422	ACCIONES GAGFAH SA	397.719,00
EUR	DE000A0HN5C6	ACCIONES DEUTSCHE WOHNEN	506.116,14
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM	904.130,50
USD	US6092071058	ACCIONES MONDELEZ INTERNAT	593.625,85
USD	US0268747849	ACCIONES AMERICAN INT.GROUP	402.961,89
EUR	FR0000120560	ACCIONES NEOPOST SA	564.625,58
CHF	CH0002168083	ACCIONES PANALPINA	576.227,09
EUR	IT0000076197	ACCIONES INDESIT CO SPA	643.209,60
USD	US61945C1036	ACCIONES MOSAIC CO/THE	599.204,44
USD	US40049J2069	ACCIONES TELEVISA	454.713,56
USD	US01741R1023	ACCIONES ALLEGHENY TECHNOLOGI	330.280,42
EUR	BE0003735496	ACCIONES MOBISTAR SA	455.400,00
USD	US0376041051	ACCIONES APOLLO EDUCATION	317.628,25
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			29.395.910,52
EUR	LU0701410861	PARTICIPACIONES MARCH INTERNATIONAL	123,02
CHF	CH0139101593	PARTICIPACIONES BALFIDOR FONDSLEITUN	358.197,83
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			358.320,85



CLASE 8.ª



OL9067670

March Global, Fondo de Inversión

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

Panorama económico

El año 2013 ha estado marcado por las decididas actuaciones de las autoridades monetarias a nivel mundial. La tendencia de los indicadores macroeconómicos parece haber cambiado su tendencia, especialmente en la zona Euro, algo que se ha notado especialmente en alguno de los países más golpeados por la crisis, con España e Irlanda como mejor ejemplo.

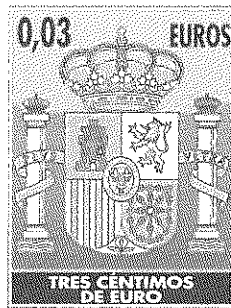
En comentarios anteriores ya adelantábamos nuestra sensación de que lo peor de la crisis financiera podía estar remitiendo, especialmente en una de las zonas que peor había resistido a dichas crisis, y por qué no decirlo, que peor había respondido a ella: la Eurozona. A finales de año, podemos decir que efectivamente estamos asistiendo a un ritmo de deterioro muy inferior al que vivimos en los trimestres previos, y de hecho, en algunas zonas se puede hablar ya de recuperación económica. A pesar de todo, no conviene lanzar las campanas al vuelo y dar por concluida la crisis, ya que el riesgo mayor a día de hoy es un crecimiento anémico para los próximos años que no permita la solución al mayor problema económico actual que no es otro que el desempleo.

Como decimos, la situación económica en la zona Euro está mejorando ligeramente, ya se puede hablar de salida de la recesión, y quizás la mejor noticia de cara a los próximos trimestres es que a ese crecimiento aportan algo los países periféricos. Países que en algunos casos han soportado duros procesos de ajuste (Irlanda, Portugal y España) y otros como Italia, que estaban mostrando un crecimiento renqueante en los últimos años. Los países que no han sufrido tan gravemente los efectos de la crisis, también están asistiendo a esa mejora de la zona Euro, motivada fundamentalmente por el menor tensionamiento de los mercados financieros a lo largo de todo este año 2013.

En Estados Unidos también hemos asistido a una recuperación económica, que ha provocado que las autoridades monetarias se hayan planteado la paulatina retirada de algunas de las medidas de estímulo que se están implementando desde el inicio de la crisis. La simple mención de dicho endurecimiento de la Política Monetaria ha hecho que los mercados financieros reaccionaran de forma negativa, por lo que el señor Bernanke, presidente de la Reserva Federal tuvo que rebajar el tono de dichas declaraciones.

En otros países de los conocidos como desarrollados, Japón y Reino Unido, las autoridades monetarias continúan manteniendo medidas monetarias ultra expansivas al estilo de las mencionadas de la Reserva Federal, lo que ha tenido de momento un efecto positivo en sus respectivas economías.

Y por primera vez en bastantes comentarios la noticia menos positiva en cuanto a la situación económica a nivel global, viene de los países llamados "emergentes". Si bien es cierto que siguen siendo los países con un crecimiento económico más elevado, no podemos olvidarnos que dicho crecimiento se ha venido desacelerando paulatinamente desde hace ya varios trimestres. El caso de China es quizás el más habitualmente comentado,



OL9067671

CLASE 8.^a

porque es el más preocupante: pasa en apenas tres años de crecer a ritmos del 10% hasta niveles del 7% o menos previsto para el año 2014. Pero quizás más preocupante es que el perfil de crecimiento de la economía china, sigue muy centrada en la inversión y poco todavía en un crecimiento del consumo, algo que debería haber sido consecuencia de un crecimiento de la clase media en aquel país. En otros países emergentes, la situación es similar: India ha sido el país que más ha visto rebajar sus previsiones de crecimiento para el año actual y Brasil también está viviendo un proceso de desaceleración económica importante, a pesar de los eventos deportivos que se celebrarán en aquel país en los próximos años, y que han supuesto una inyección de inversiones muy notables. Rusia tampoco ha soportado mucho mejor la crisis actual, a pesar de sus recursos naturales y especialmente energéticos que han sufrido los rigores de la crisis.

A pesar de este menor crecimiento de los países emergentes, conviene recordar que continúan siendo el motor del crecimiento a nivel mundial. Según estimaciones del FMI, de cara a 2014 el crecimiento de los países desarrollados estará en torno a un 2% mientras que el de los países emergentes o en vías de desarrollo no bajará del 5%, reflejando un año más una situación más equilibrada en términos de intercambio comercial y endeudamiento, fundamentalmente.

Tipos de interés y mercados de renta fija

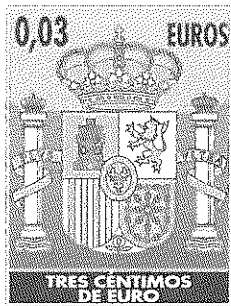
Los mercados de renta fija han estado influenciados por una de las decisiones adoptadas por la Reserva Federal que citamos unas líneas más arriba: la posibilidad de iniciar la retirada parcial de parte de las medidas de estímulo monetario. El sólo anuncio de dicha posibilidad supuso un terremoto en los mercados de bonos a nivel mundial durante el periodo de verano, en el que las rentabilidades de los activos sufrieron subidas muy sensibles. De hecho, esa reacción de los mercados provocó cierta marcha atrás por parte de las autoridades monetarias. En nuestra opinión la sobre-reacción de los mercados tiene dos explicaciones: por un lado, los niveles alcanzados por algunos activos (especialmente el de los bonos que han actuado como activo refugio en los últimos años) estaban claramente sobrevalorados y, por otro lado, los mercados han confiado en exceso en el "apoyo" de los bancos centrales a la solución de la crisis.

Sin embargo, en otros activos que no se encontraban tan sobrevalorados como los indicados en el párrafo anterior (de hecho se encontraba muy infravalorados en nuestra opinión), como son los bonos de los países periféricos, España e Italia fundamentalmente, han mantenido un comportamiento sensiblemente superior en este periodo tan convulso.

A lo largo del año, se ha visto cómo los diferenciales entre los activos de los países "refugio" y los periféricos de la zona Euro se han reducido de forma drástica. Pongamos el caso español, en el que en cuestión de un año, hemos visto reducirse dicho diferencial desde niveles de 600 puntos básicos hasta el nivel actual, inferior a 200.

Otro efecto importante que se vivió durante el pasado mes de agosto ha sido la corrección en los activos de algunos países emergentes en los que sus bonos, pero especialmente sus divisas, sufrieron caídas en precio considerables. La razón en este caso es nuevamente la salida masiva de flujos de dinero provocado por las declaraciones de las autoridades monetarias estadounidenses.

En cuanto a la curva de corto plazo, los bajos niveles de los tipos oficiales y las bajas expectativas de inflación tienen anclados los niveles de éstos en niveles históricamente bajos. De hecho, las últimas declaraciones de los banqueros centrales a nivel global se han centrado en recalcar que los bajos tipos de interés actuales se mantendrán por un periodo prolongado de tiempo. Y en el caso del BCE, incluso se ha garantizado que en caso de producirse nuevos episodios de crisis de liquidez, se actuará con la misma contundencia y la misma determinación.



OL9067672

CLASE 8.^a

Mercados bursátiles

La volatilidad ha sido una de las características de las bolsas a lo largo del año, aunque el saldo final ha sido netamente positivo y especialmente positivo el cuarto trimestre. Las buenas perspectivas a medio plazo apoyadas en la ligera mejora económica indicada en este informe han tenido su reflejo positivo en los índices bursátiles y se han impuesto, finalmente, a las cautelas que han mostrado los mercados financieros por las anunciadas retiradas de los estímulos monetarios de la Reserva Federal estadounidense.

Durante el año, la totalidad de los índices a nivel global han tenido, como decimos, un comportamiento sumamente positivo y, en contra de lo ocurrido en los últimos años, el comportamiento ha sido mejor en el caso de las bolsas de los países desarrollados que de los emergentes. A lo largo del verano esa tendencia se agudizó con la caída ya comentada de las divisas de los países emergentes pero se revirtió en las últimas semanas del tercer trimestre.

En el acumulado del año, podemos decir que las bolsas claramente han descontado un mejor tono económico, ya que a pesar de esa diferencia comentada entre países desarrollados y emergentes, los comportamientos de los índices es sumamente positivo, con incluso algunos índices en niveles máximos históricos.

Recomendaciones y estrategia de inversión

Como solemos recordar en estas líneas, no conviene dejarse llevar por los movimientos de corto plazo de los mercados financieros, especialmente aquellos que no tienen un claro justificante económico, o que no tengan un efecto claro sobre los fundamentales de los activos. Eventos como los vividos en este verano, en el que el mercado se tensionó ante eventos exógenos como la crisis siria, las elecciones en Alemania o la tensión política en Italia, han de ser "obviados" por los inversores de cara a mantener una cartera apropiada a su nivel de riesgo y un horizonte de inversión de largo plazo.

En este escenario de tímida recuperación económica, desde March Gestión seguimos apostando por la inversión en activos de renta fija de aquellos países más penalizados hasta la fecha (especialmente España). La mejora de la economía de nuestro país, indiscutible aunque escasa aún, ya empieza a ser reconocida por los inversores internacionales, por lo que a pesar de que el comportamiento ha sido extraordinario en los últimos doce meses, pensamos que sigue siendo quizás la mejor opción en los mercados de renta fija.

En renta variable, seguimos opinando que estamos ante una oportunidad de inversión a medio plazo, ya que la rentabilidad por dividendo (en sectores con buena perspectiva de mantenerlo) es atractiva y que la valoración de cara a una recuperación a medio plazo del ciclo económico también lo es.

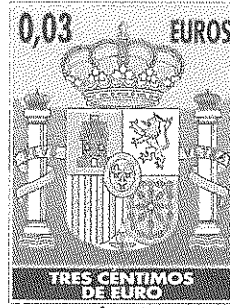
Por zonas geográficas seguimos apostando por Europa y Estados Unidos dentro de los países desarrollados y por mantener una exposición elevada frente a épocas anteriores, en países emergentes, ya que siguen presentando un perfil de mayor crecimiento y con una situación fiscal más saneada, y especialmente después del mal comportamiento de estos mercados en los últimos trimestres. Tras haber mantenido una visión negativa los últimos años acerca de la bolsa española, la citada mejoría, tanto económica como de percepción internacional, nos hace adoptar una visión más positiva.

El fondo termina el año 2013 con una exposición a renta variable del 80%, inferior al 82% del inicio del periodo. Se mantiene un nivel elevado de liquidez en la convicción de que al mercado le esperan periodos de volatilidad que permitirán aumentar las posiciones existentes en cartera o aprovechar precios atractivos en nuevos valores ya identificados.

Destacan a lo largo de este periodo las incorporaciones a cartera de los siguientes valores: Grupo Televisa, Portugal Telecom, Reckitt Benckiser, Sony, Total, Allegheny Technologies, Apollo Group, Mobistar, Teva y Technip. Por el lado de las ventas destacan Best Buy y Praktiker, Rec Silicon y Lockheed Martin. También se



CLASE 8.^a



OL9067673

ha reducido la ponderación en valores como: Microsoft, Sanofi, New York Times, Neopost, Johnson & Johnson, Natra, Gagfah y Deutsche Wohnen. Los valores donde se incrementa el peso en cartera son: Gazprom, Indesit, .ON, Acerinox, Akzo Nobel y Bouygues.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2013

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

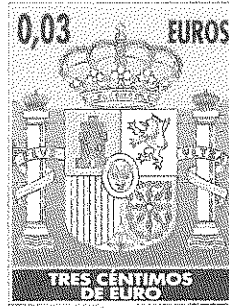
Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.



CLASE 8.^a



0L8496260

Diligencia que levanta el Consejero-Secretario del Consejo de Administración de March Gestión de Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., D. Antonio Egido Valtueña, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 28 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2013 de March Global, Fondo de Inversión, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe

Madrid, 31 de marzo de 2014

El Consejero-Secretario del Consejo de Administración

Fdo.: D. Antonio Egido Valtueña

El Presidente del Consejo de Administración

Fdo.: D. José Ramón del Caño Palop

Consejeros:


Fdo.: D. José Luis Jiménez Guajardo-Fajardo

Fdo.: D. Tomás Villanueva Iribas

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2013 de March Global, Fondo de Inversión, se compone de 28 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0L9067646 a 0L9067673, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de March Gestión de Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. en la diligencia adjunta en papel timbrado con la numeración 0L8496260 firmada por mí en señal de identificación

Madrid, 31 de marzo de 2014



Fdo.: D. Antonio Egido Valtueña

Consejero-Secretario