

## LLUC VALORES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 170

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

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

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositorio:** BANCA MARCH **Rating Depositorio:** A3 (Moody's)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

### Dirección

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 16/04/1998

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 5, en una escala del 1 al 7.  
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

#### 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 de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,77	0,22	1,00	0,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,44	-0,45	-0,41

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	15.599.210,93	15.937.655,93
Nº de accionistas	1.373,00	1.375,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	213.441	13,6828	13,0916	13,8413
2020	182.594	11,8349	7,6874	11,8405
2019	215.413	11,1922	9,3787	11,2636
2018	228.087	9,4820	9,2778	11,4847

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,51	0,00	0,51	1,01	0,00	1,01	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

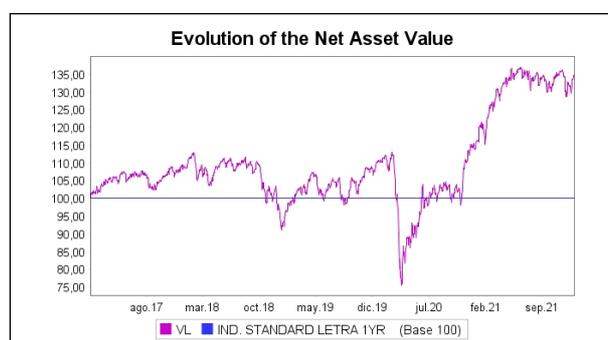
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
15,61	2,57	-2,65	3,55	11,81	5,74	18,04	-13,95	10,34

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,17	0,30	0,29	0,29	0,29	1,15	1,16	1,15	1,11

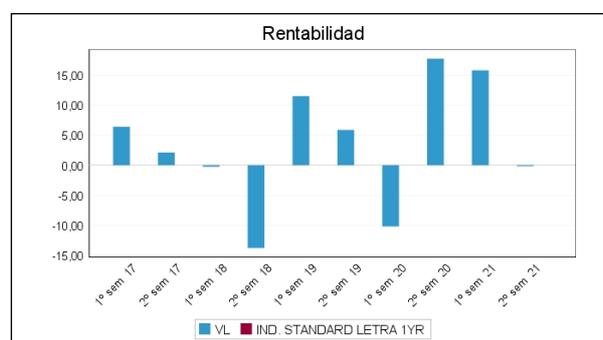
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 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	182.382	85,45	187.244	85,74
* Cartera interior	5.044	2,36	0	0,00
* Cartera exterior	177.338	83,09	187.244	85,74
* 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)	27.937	13,09	30.761	14,09
(+/-) RESTO	3.122	1,46	388	0,18
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>213.441</b>	<b>100,00 %</b>	<b>218.392</b>	<b>100,00 %</b>

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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	218.392	182.594	182.594	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-2,16	3,15	0,92	-170,29
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,15	13,98	13,66	-101,12
(+) Rendimientos de gestión	0,52	14,74	15,09	-96,39
+ Intereses	-0,03	-0,02	-0,05	61,20
+ Dividendos	0,58	1,26	1,82	-53,14
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,95	13,96	15,77	-85,68
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,73	-0,90	-2,64	97,19
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,23	0,43	0,20	-153,56
± Otros resultados	-0,02	0,01	-0,01	-300,41
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,67	-0,76	-1,43	-9,64
- Comisión de sociedad gestora	-0,51	-0,50	-1,01	5,70
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	3,99
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,06	4,76
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-1,15
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,18	-0,26	-57,02
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-31,88
+ 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	-31,88
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>213.441</b>	<b>218.392</b>	<b>213.441</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

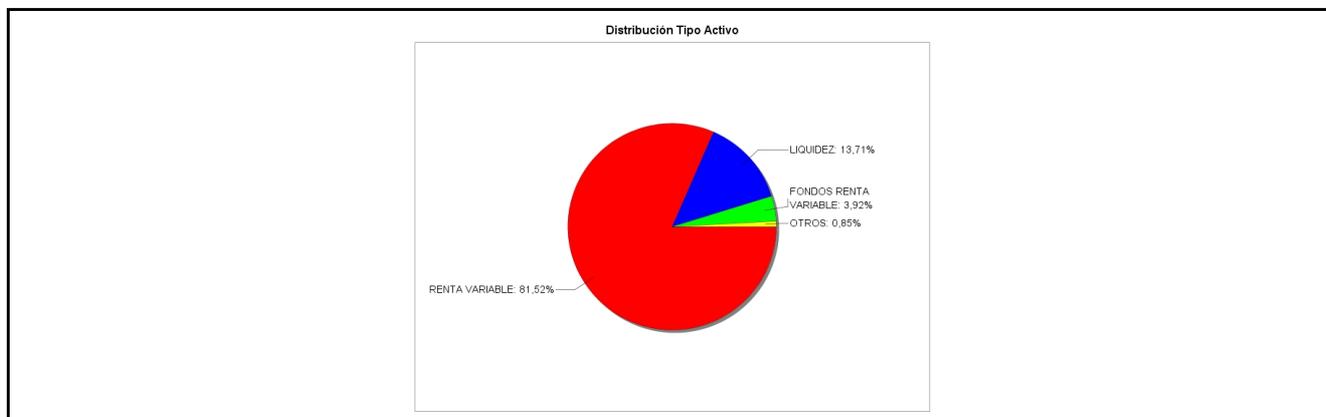
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	5.044	2,36	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	5.044	2,36	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.044	2,36	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	168.973	79,18	178.588	81,75
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	168.973	79,18	178.588	81,75
TOTAL IIC	8.365	3,92	8.656	3,96
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	177.338	83,10	187.244	85,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	182.382	85,46	187.244	85,71

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
IND. EUROSTOXX 50	V/ FUTURO EUROSTOXX 50 MARZO 22	1.329	Inversión
IND. S&P 500 USD	V/ FUTURO S&P 500 MINI MAR22	1.465	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		2794	
EURO	C/ FUTURO EURO FX USD MAR 22	70.203	Inversión
EURO	C/ FUTURO EURO FX GBP MAR 22	8.138	Inversión
EURO	C/ FUTURO EURO FX JPY MAR 22	11.267	Inversión
DOLAR USA	V/ Compromiso	14	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		89622	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		92416	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

LLUC VALORES, SICAV S.A.
Con fecha 1 de diciembre de 2021 la comisión de gestión anual de Lluc Valores SICAV, S.A., fue modificada al alza desde el 1%, quedando fijada en el 1,10%.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

En el periodo se han realizado operaciones de carácter repetitivo o de escasa relevancia según el siguiente detalle:

Divisa: 18.006.931,19 euros

Repo: 7.358.574,32 euros

## 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.

El PIB EE. UU. provisional para el 4T 2021, +4,9%, certifica la re aceleración después del paréntesis otoñal. A pesar del absentismo laboral derivado de los contagios por Omicron -que puede afectar a corto plazo a la oferta de servicios- y la moderación en actividad industrial, la economía estadounidense crecerá un 3,9% en 2022.

El exceso de ahorro de \$2,3 billones, el efecto riqueza generado por el aumento en precios de activos financieros y de propiedad residencial, y el incremento en los saldos en tarjetas y líneas de crédito facilita la transición del consumo de bienes hacia el de servicios. Las necesidades de normalizar niveles de existencias ante la demanda creciente apoyaran la inversión. La relación entre inventarios totales de las empresas y ventas se desplomó durante la pandemia debido a las interrupciones de las cadenas de suministros y se sitúa en 1,25, cerca de mínimos históricos y por debajo del 1,42 pre-pandemia.

El indicador de viviendas nuevas y usadas a la venta y el de propiedades disponibles para el alquiler esta en mínimos de los últimos 30 años, indicando que la inversión residencial se mantendrá pujante los próximos meses, y aunque cada vez mas improbable, todavía es posible la aprobación del paquete Build Back Better que ayudaría a mitigar la retirada de estímulos.

Nuestra opinión sigue siendo que la inflación disminuirá este año. Las elevadas lecturas que estamos viendo son en su mayoría el resultado de una demanda excepcional de bienes de consumo de productos manufacturados, que la oferta ha sido temporalmente incapaz de satisfacer, provocando escasez. La transición del gasto desde bienes hacia servicios y el desahogo en cadenas de suministros facilitaran el proceso de normalización en precios.

Aunque a corto plazo la economía europea enfrenta vientos en contra (restricciones a la movilidad mas severas que en EE. UU y altos costes de energía coincidentes con un invierno mas frio), la preferencia de los alemanes por aprobar la apertura de Nord Stream II, el aumento en producción de carbón en China que disminuirá su demanda de gas, la depuración de cuellos de botella en cadenas de suministros y el aumento de temperaturas según avancemos hacia la primavera facilitaran la re aceleración en Europa.

Los planes de inversión del sector manufacturero de cara a 2022 son prometedores y su financiación se ve favorecida por un sector bancario que ha mejorado sustancialmente la salud de su balance.

El ámbito fiscal también favorece el crecimiento. La inversión en infraestructuras de la mano del plan "Próxima Generación" (que debería añadir un 0,9% al PIB de la EuroZona este año) y la propensión al gasto del nuevo gobierno alemán redundara en un déficit primario ajustado a ciclo de 1,2% del PIB entre 2022 y 2026 (en comparación a un superávit de 1,2% entre 2019 y 2021). La recuperación en el ciclo de crédito chino es otro punto positivo.

El consumidor europeo se muestra mas confiado que al otro lado del Atlántico, y a pesar de la probable finalización del

programa de compras de activos (PEPP) en marzo, el BCE no comenzara a subir tipos hasta 2023 como pronto. La inflación en Europa es menos problemática y el riesgo de presión salarial también es menor; el aumento en sueldos el tercer trimestre (+1,35%) ha marcado mínimos históricos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El giro en el discurso de la Reserva Federal ha disparado la rentabilidad del Tbond (1,8%) y la del Bund, que se acerca por fin a retornos positivos.

El mercado descuenta 4 subidas de tipos en EE. UU para 2022 y otras tres en 2023, y anticipa el inicio de la "contracción cuantitativa" a partir del verano. Una moderación paulatina en presiones inflacionistas y/o una corrección mas profunda en los mercados de renta variable obligarían a Powell a cambiar su hoja de ruta. La curva ha aplanado mucho, disminuyendo el margen de maniobra de la Fed.

La TIR objetivo en 2022 para el Tbond estaría en 2,25% (0,25% para el Bund). Tras el fuerte movimiento de ajuste experimentado en enero y ante la posibilidad de una desescalada en el IPC, mantenemos la infra ponderación en duración, aunque aprovechamos para ir incrementándola paulatinamente.

El BCE no tendrá tanta prisa en subir; las expectativas de inflación se mantienen bien ancladas (swap 5/5 años de IPC en 1,8%), en marzo se suspenderá el programa de compra de activos y la economía europea se ha visto mas afectada por la ola de contagios de Omicron y la desaceleración en China. Lagarde no se arriesgará a estrangular el crecimiento. Dentro de soberanos, mantenemos preferencia por los de beta baja (como los europeos).

El cambio de rumbo en EE. UU, Europa y la gran mayoría de economías emergentes contrasta con las medidas expansivas adoptadas en China (recorte en reservas bancarias y tasa preferencial de prestamos y medidas de estímulo a la inversión) para recuperar crecimientos en PIB del 6%. El renminbi perderá valor cerramos nuestra posición en renta fija local china.

Vemos poco valor en el crédito; el punto de partida de los diferenciales al inicio del ultimo ciclo alcista en tasas (2016), siendo bastante mas generosos, no impidieron caídas abultadas. No obstante, dentro de una cartera diversificada y multiactivo, sobre ponderamos corporativos respecto a soberanos.

Nos acercamos a un punto de inflexión en la cotización del dólar. El principal canal de financiación del creciente déficit por cuenta corriente (flujos de divisa hacia el mercado de renta variable estadounidense) comienza a no ser suficiente tras las caídas del mes de enero. El gasto publico como % de PIB se estabilizará los próximos dos años, aunque en niveles superiores a los de pre pandemia, actuando como viento en contra.

Los déficits gemelos (presupuestario y de cuenta corriente) no soportan la actual cotización del billete verde.

La divisa estadounidense se muestra un 20% sobre valorada (por paridad de poder adquisitivo) respecto al euro, como ya sucedió en 1985 (+32%) o en 1999 (+21%). La diferencia entre esos episodios y el actual es que entonces las tasas reales positivas (9% y 5%) compensaban el exceso. Hoy los tipos ajustados a inflación son los mas negativos desde 1980.

Las posiciones especulativas favorables a la divisa estadounidense están cerca de niveles extremos, dejando escaso margen de aumento en su cotización. Por ultimo, la dicotomía entre la política monetaria desplegada por los chinos y la aplicada en EE. UU es mala noticia para el dólar estadounidense, al tratarse de una moneda refugio y contra cíclica.

El billete verde puede mantener su pujanza en el corto plazo, sobre todo si la actual corrección adquiere algo mas de profundidad, pero nuestro indicador de corto plazo proyecta debilidad para el dólar en beneficio del euro; Europa es una economía mucho mas abierta que la estadounidense y por lo tanto mas sensible al vaivén del ciclo económico chino.

De concretarse, la debilidad en el dólar añadiría atractivo a la inversión en activos emitidos por empresas en economías emergentes (especialmente LatAm), en materias primas, empresas de pequeña capitalización y temáticas de valor y ciclo.

c) Índice de referencia.

N/A.

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

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha disminuido en -4.951.542 euros, el número de accionistas ha disminuido en 2 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un -0,15 %

El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,59 %.

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

- \* ACC. SONY GROUP CORP - SP ADR (rendimiento 0,51 %)
- \* ACC. QUANTA SERVICES, INC. (rendimiento 0,57 %)
- \* ACC. UNICREDIT SPA (rendimiento 0,61 %)
- \* ACC. KKR & CO INC-A (rendimiento 0,55 %)
- \* ACC. BROADCOM INC (rendimiento 0,72 %)

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

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

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:

- \* FIDELITY INVESTMENTS (1,91 % sobre patrimonio)
- \* FRANKLIN TEMPLETON (2,01 % sobre patrimonio)

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

N/A.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La rentabilidad neta acumulada de la sociedad para el periodo objeto de análisis ha sido del -0,15 %.

Por tipología de activos, al inicio del periodo la sociedad se encontraba invertida en un 0,00 % en renta fija, 85,74 % renta variable, 0,00 % en fondos de retorno absoluto y el 14,82 % restante encontrándose invertido en activos monetarios y liquidez.

En cuanto a la exposición por divisas de la cartera, el 46,34 % estaría concentrado en activos denominados en euros mientras que la exposición a dólar supone un peso en cartera del 37,99 %.

A lo largo del periodo se han implementado diversos cambios en cartera, que junto con la evolución de mercado de los activos mantenidos, ha llevado a una composición por tipología de activos al final del periodo de: 0,00 % en renta fija, 85,45 % renta variable, 0,00 % retorno absoluto y 13,94 % activos monetarios.

Destacamos los siguientes cambios implementados en cartera:

Hemos procedido a incorporar los siguientes instrumentos en cartera: 5 entradas de instrumentos de mayor peso

- \* MICROSOFT Peso: 2,63 %
- \* WAL-MART STORES INC Peso: 2,44 %
- \* IBERDROLA Peso: 2,36 %
- \* BROADCOM INC Peso: 2,35 %
- \* INFINEON TECHNOLOGIES AG Peso: 2,18 %

Por el lado de las ventas, hemos hecho liquidez deshaciendo las siguientes posiciones: 5 salidas de instrumentos que más pesaban en cartera.

- \* PANASONIC CORP Peso: 2,16 %
- \* WELLS FARGO & COMPANY Peso: 2,12 %
- \* INTEL CORP. Peso: 2,09 %
- \* THALES SA Peso: 2,03 %
- \* PAYPAL HOLDINGS INC Peso: 2 %

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 7,92 %

Además en este periodo se han contratado adquisiciones temporales de activos por importe de 7.358.574 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.

N/A.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

DERECHO A VOTO

De conformidad con la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellas juntas de emisores

españoles, en los que la participación de las IICs gestionadas por la Gestora representa a la fecha de la junta al menos, el 1% del capital de la

sociedad participada y tuviera una antigüedad superior a 12 meses. Adicionalmente, la Gestora ejerce el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en los que, no dándose las circunstancias anteriores, considere relevante ejercer el derecho o existan derechos económicos a favor de la IIC.

Durante el ejercicio 2021, el sentido del voto ha sido de abstención en todos los puntos del orden de día en todas aquellas juntas a las que la sociedad gestora ha decidido acudir o delegar la asistencia.

March AM se ha marcado como objetivo a partir de enero de 2022 el voto en todas las juntas de accionistas de todas las posiciones en cartera, siempre que sea económicamente viable, siguiendo una política de voto que integra factores ASG y a través de un agente de voto líder mundial de proxy voting.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el ejercicio 2021, la IIC ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones. La sociedad gestora cuenta con procedimientos de selección de intermediarios financieros que garantizan la razonabilidad de los costes soportados y la utilidad de los análisis financieros facilitados, realizando revisiones periódicas y segmentando los intermediarios por áreas geográficas y tipología de activos cubiertas. En relación a los análisis facilitados, los mismos contribuyen de manera significativa tanto a la selección de los valores que componen la cartera de la IIC como a la estructuración global de la composición de la misma por tipología de activos, áreas geográficas y/o sectores, con lo que se mejora la gestión de la IIC. Adicionalmente, la revisión periódica del proceso de selección y la segmentación por activo y por área geográfica garantiza que el análisis facilitado se adecua a la vocación de inversión de la IIC. El importe que por este concepto ha soportado la IIC durante el ejercicio 2021, ha ascendido a 117.150,44 euros.

El importe presupuestado para el siguiente ejercicio es 109.861,79 miles de euros.

Los proveedores más relevantes en término de costes son: Exane BNP Paribas, Bernstein, Kepler, UBS, Stifel Nicolaus y Citigroup.

Durante el período considerado, la IIC ha incurrido en costes de análisis por el uso de proveedores externos de análisis financiero. Dichos servicios han estado focalizados en dos aspectos:

1. Análisis macro-económico y de estrategia de mercados que incluye entre otros: a) evolución y perspectivas del crecimiento económico global y regional; b) análisis y posible evolución de los tipos de interés; c) política de los bancos

centrales; d) perspectivas sobre beneficios agregados de las compañías por regiones, sectores y mercados; e) niveles de valoración de índices, sectores y geografías; f) análisis de tipos de cambio y g) análisis y perspectivas de otros activos financieros como materias primas, petróleo, etc

2. Análisis fundamental individual de las compañías presentes en el fondo y del universo invertible según la política de inversión de la IIC; este incluye un análisis detallado de las mismas, de su estrategia, de sus magnitudes financieras y previsiones futuras junto con un ángulo de valoración y recomendación de inversión sobre las mismas; este análisis es muy relevante puesto que se integra en las decisiones de inversión y en la propia arquitectura de la cartera. Adicionalmente, algunos de estos proveedores de análisis son facilitadores a la hora de tener acceso a un mayor conocimiento de las compañías a través de visitas a las mismas o mediante la organización de reuniones bilaterales o en grupo con los equipos directivos de las mismas.

En ningún caso el coste del análisis se ve ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones de intermediación que se hayan podido realizar o no con dichos intermediarios en el caso específico en el que estos, además de servicios de análisis, también presten servicios de intermediación financiera.

Los proveedores de servicios de análisis que han añadido a comienzos o durante 2021 han sido:

- Intermonde
- Deutsche Bank
- CIMD Intermonde

Los proveedores de servicios de análisis que causaron baja a 31/12/2020 fueron:

- Mirabaud
- Nomura

Ningún proveedor de análisis ha causado baja durante 2021

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

N/A.

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Hemos inaugurado una nueva fase del ciclo, con los bancos centrales de los países desarrollados uniéndose a los de economías emergentes en ciclos de subidas de tipos de interés (el Banco de Inglaterra, el último en hacerlo).

En un contexto de crecimiento fuerte, superando el potencial de largo plazo, y asumiendo que las autoridades monetarias no se excedan en el endurecimiento de sus políticas monetarias (y con un aumento en IPC que ira moderándose), los activos de riesgo seguirán ofreciendo una propuesta de inversión interesante, aunque en un entorno de mayor volatilidad, con correcciones que podrían ser más profundas que las experimentadas en 2021. Históricamente, la bolsa ha digerido con rapidez este tipo de noticias, acompañando con subidas los primeros incrementos en tasas de interés. Con un PIB esperado para el 4T '21 en EE. UU de 7,6% y un PCE que dobla su objetivo (4,7%), es natural que la Fed comunique su intención de actuar con más contundencia.

El mercado ya ha descontado los planes del banco central, e incluso ha ido un paso más allá anticipando que Jay Powell será más agresivo y acabará subiendo hasta 4 veces el coste del dinero desde marzo. La disminución en presiones inflacionistas o una caída excesiva en los índices bursátiles podrían justificar un nuevo giro en el discurso de la Fed. El endurecimiento en condiciones financieras que se observa en Europa y EE. UU contrasta con el movimiento hacia la laxitud que se vislumbra en el caso de China, que esta recortando el coeficiente de reserva de los bancos y rebajando la tasa preferencial de financiación. El ajuste en el mercado inmobiliario aun tiene recorrido, dificultando la capacidad de las autoridades para incrementar el gasto en infraestructuras. No obstante, la reactivación en el ciclo de crédito chino anticipa cambios relevantes en las temáticas de inversión a 6 - 9 meses vista.

La sociedad está invertida de una manera diversificada, principalmente, en liquidez, renta fija y renta variable, mediante el

uso de activos en directo (bonos y acciones), así como fondos de inversión. Esperamos una evolución acorde al desempeño de estos activos en cartera, con la estrategia de conseguir una evolución positiva del valor liquidativo de la cartera en el largo plazo.

## 10. 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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	5.044	2,36	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		5.044	2,36	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		5.044	2,36	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		5.044	2,36	0	0,00
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
JP3633400001 - ACCIONES TOYOTA MOTOR	JPY	4.175	1,96	0	0,00
IE00BTN1Y115 - ACCIONES MEDTRONIC	USD	4.581	2,15	0	0,00
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM	USD	5.007	2,35	0	0,00
GB0009223206 - ACCIONES SMITH NEPHEW	GBP	4.444	2,08	4.672	2,14
US58733R1023 - ACCIONES MERCADOLIBRE INC	USD	3.489	1,63	0	0,00
GB00BLGZ9862 - ACCIONES TESCO	GBP	3.188	1,49	0	0,00
LU1673108939 - ACCIONES AROUNDTOWN SA	EUR	3.359	1,57	4.165	1,91
US5763231090 - ACCIONES MASTEC INC	USD	0	0,00	4.105	1,88
CA5503721063 - ACCIONES LUNDIN MINING	CAD	0	0,00	3.256	1,49
GG00B8P59C08 - ACCIONES SYNCONA LTD	GBP	1.550	0,73	1.249	0,57
BE0003816338 - ACCIONES EURONAV	EUR	2.724	1,28	2.267	1,04
JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK GROUP CORP	JPY	3.853	1,71	4.272	1,96
US48251W1045 - ACCIONES KKR & CO	USD	4.376	2,05	4.468	2,05
JP3866800000 - ACCIONES PANASONIC CORP	JPY	0	0,00	4.722	2,16
US4595061015 - ACCIONES INTL FLAVORS & FRAGA	USD	4.848	2,27	4.509	2,06
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDITO ITALIANO	EUR	3.365	1,58	4.609	2,11
BE0974293251 - ACCIONES INBEV NV BREWS	EUR	0	0,00	4.361	2,00
US5178341070 - ACCIONES LAS VEGAS SAND CORP	USD	0	0,00	4.123	1,89
NL0011821202 - ACCIONES ING GROEP	EUR	4.084	1,91	4.662	2,13
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL INC	USD	0	0,00	4.362	2,00
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	4.648	2,18	4.333	1,98
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	3.317	1,55	0	0,00
FR0000121329 - ACCIONES THALES SA	EUR	0	0,00	4.431	2,03
DE000CBK1001 - ACCIONES COMMERZBANK AG	EUR	3.868	1,81	0	0,00
US0231351067 - ACCIONES AMAZON COMPANY	USD	4.781	2,24	3.371	1,54
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	USD	4.115	1,93	4.462	2,04
US0394831020 - ACCIONES ARCHER-DANIELS	USD	4.888	2,29	4.237	1,94
FR0010220475 - ACCIONES ALSTOM	EUR	4.215	1,97	0	0,00
JP3802400006 - ACCIONES FANUC LTD	JPY	4.005	1,88	4.372	2,00
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	3.753	1,76	4.366	2,00
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	0	0,00	4.243	1,94
US74762E1029 - ACCIONES QUANTA SERVICES, INC	USD	4.791	2,24	4.509	2,06
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	2.028	0,95	4.623	2,12
GB0004082847 - ACCIONES STANDARD CHARTERED P	GBP	0	0,00	3.874	1,77
DE000A1EWWW0 - ACCIONES ADIDAS AG	EUR	4.026	1,89	4.442	2,03
US59156R1086 - ACCIONES METLIFE INC	USD	3.303	1,55	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	4.655	2,18	0	0,00
US2546871060 - ACCIONES WALT DISNEY	USD	1.955	0,92	4.381	2,01
FR0000125486 - ACCIONES VINCI S.A.	EUR	4.699	2,20	2.178	1,00
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON	USD	5.123	2,40	4.070	1,86
FR0000120628 - ACCIONES AXA SA	EUR	3.686	1,73	4.524	2,07
FR0000121014 - ACCIONES LVMH Moet Hennessy	EUR	0	0,00	4.346	1,99
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	0	0,00	4.325	1,98
US9497461015 - ACCIONES WELLS FARGO	USD	0	0,00	4.636	2,12
GB0007980591 - ACCIONES B.P. AMOCO	GBP	3.727	1,75	4.510	2,06
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	5.060	2,37	4.220	1,93
FR0000125007 - ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	2.124	1,00	4.420	2,02
US4581401001 - ACCIONES INTEL	USD	0	0,00	4.573	2,09
US8356993076 - ACCIONES SONY	USD	3.927	1,84	4.139	1,90
US9311421039 - ACCIONES WALL - MART STORES	USD	5.206	2,44	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT	USD	5.610	2,63	0	0,00
SE0000108656 - ACCIONES ERICSSON	SEK	4.790	2,24	3.903	1,79
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	4.513	2,11	4.542	2,08
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	3.965	1,86	4.352	1,99
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	5.352	2,51	4.407	2,02
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>168.973</b>	<b>79,18</b>	<b>178.588</b>	<b>81,75</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>168.973</b>	<b>79,18</b>	<b>178.588</b>	<b>81,75</b>
LU0231204701 - PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON	USD	4.286	2,01	4.283	1,96
LU0594300500 - PARTICIPACIONES FIDELITY INVESTMENTS	USD	4.078	1,91	4.372	2,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>8.365</b>	<b>3,92</b>	<b>8.656</b>	<b>3,96</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>177.338</b>	<b>83,10</b>	<b>187.244</b>	<b>85,71</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>182.382</b>	<b>85,46</b>	<b>187.244</b>	<b>85,71</b>

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

March A.M. cuenta con una política de remuneración de sus empleados acorde a la normativa vigente, que ha sido aprobada por su Consejo de Administración.

La política remunerativa está compuesta por una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asignado a cada Empleado y una retribución variable vinculada a una consecución de unos objetivos, previamente establecidos con cada unidad, y aprobados por el Consejo de Administración de March A.M. S.G.I.I.C., S.A.U. La retribución variable recoge también un plan plurianual 2020-2022, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2021.

La retribución fija se establece teniendo en cuenta los estándares habituales del sector para cada puesto en función del nivel de responsabilidad que se ocupe y se fija de común acuerdo entre el Empleado y la Entidad en el momento de la contratación.

La retribución variable es de carácter no consolidable y su finalidad es recompensar la consecución de los objetivos globales anuales fijados. Su importe total se basará en una evaluación en la que se combinen los resultados del individuo, valorados conforme a criterios tanto financieros como no financieros, los resultados de la Unidad de Negocio afectada y los resultados globales de la Entidad. La cuantía se establecerá en función del grado de cumplimiento de estos objetivos. Habrá ejercicios en los que puede no devengarse retribución variable si el grado de cumplimiento estuviese por debajo de los niveles mínimos establecidos o si los resultados de la Entidad en su conjunto no justificasen su devengo.

En virtud del artículo 46.bis 1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014 las cuantías de remuneración del ejercicio han ascendido a:

- Un total de 2.871,92 miles de euros de remuneración fija y 786,26 miles de euros de remuneración variable, correspondiendo a 38 empleados.

- El importe dotado en 2021 en concepto de remuneración variable plurianual es 41,25 miles de euros.
- De estos importes 1.269,10 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad y 2.023,16 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs.

La política remunerativa no limitará la capacidad de la Entidad para reforzar la solidez de su base de capital.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable en las IIC que la tienen definida ni tampoco existe en aquellas IIC que no aplican este tipo de remuneración.

La remuneración variable no se abonará mediante instrumentos o métodos que faciliten el incumplimiento de la normativa de ordenación y disciplina.

La remuneración variable garantizada no es compatible con una gestión sana de los riesgos ni con el principio de recompensar el rendimiento y no formará parte de posibles planes de remuneración.

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).  
Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BANCA MARCH, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 7358574,32 euros y un rendimiento total de -162,76 euros.