

**MARCH MONETARIO F.I.**

Nº Registro CNMV: 4933

Informe: Semestral del Segundo semestre 2016

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

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

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

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

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

**Fondo por compartimentos:**

**Rating Depositario:** Baa1 (Moody's)

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

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

**Dirección**

CL. CASTELLO, 74  
28006 - MADRID  
914263700

**Correo electrónico**

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

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

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 11-12-2015

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

**Categoría**

Vocación inversora: Monetario.

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

**Descripción general**

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Euribor a 1 mes. El objetivo de inversión es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario.

El Fondo invierte el 100% de su exposición en instrumentos del mercado monetario cotizados y no cotizados que sean líquidos, públicos y privados, con emisores/mercados de países OCDE y en depósitos. También podrá invertir en IIC que cumplan con la definición de monetario a corto plazo o monetario (hasta un 10% de su patrimonio) armonizadas o no, no pertenecientes al grupo de la gestora. La duración media de la cartera será igual o inferior a 6 meses, el vencimiento medio de la cartera será igual o inferior a 12 meses y vencimiento legal residual de los activos igual o inferior a 2 años siempre que el plazo para la revisión del tipo de interés sea igual o inferior a 397 días.

Invertirá en activos de alta calidad crediticia, que deberá ser igual o superior a A-2 (S&P) en corto plazo, o si no tienen calificación crediticia específica por ninguna agencia reconocida, la calidad equivalente a juicio de la Gestora. Como excepción a lo anterior, pueden tener exposición a deuda soberana con calificación crediticia mínima BBB-.

**Operativa en instrumentos derivados**

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

La IIC no ha realizado operaciones en instrumentos derivados en el periodo.

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

**Divisa de denominación**

EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	3.748.759,06	2.765.015,97
Nº de partícipes	124	107
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	9,88	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	37.039	9,8805
2015	297	9,8919
2014		
2013		

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

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,03		0,03	0,05		0,05	patrimonio	

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

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2015
Índice de rotación de la cartera	0	0	0	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	-0,06	-0,08	0

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

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
Rentabilidad	-0,12	0,08	0,09	-0,17	-0,11				

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,03	06-10-2016	-0,10	24-06-2016		
Rentabilidad máxima (%)	0,04	05-10-2016	0,04	05-10-2016		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,15	0,12	0,14	0,23	0,04				
Ibex-35	25,78	14,36	17,93	35,15	30,33				
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
100% IND. STANDARD EURIBOR 1M	0,05	0,01	0,01	0,00	0,00				
VaR histórico (iii)	0,17	0,17							

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

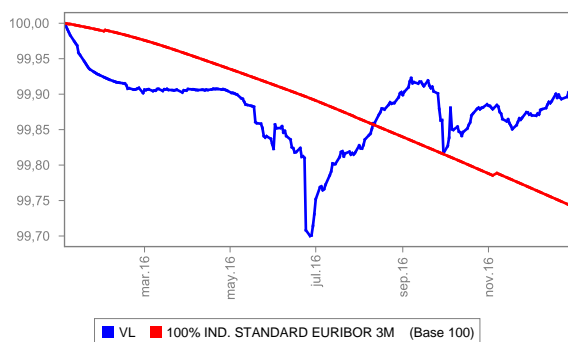
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

## Gastos (% s/ patrimonio medio)

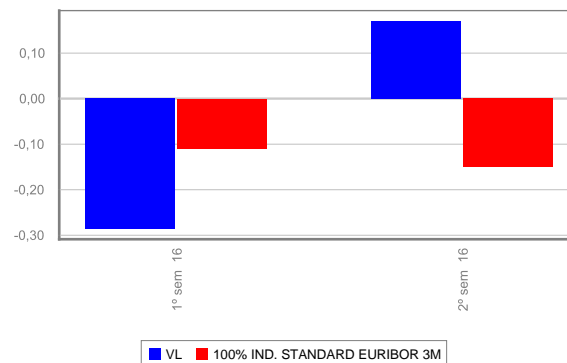
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2015	2014	2013	2011
0,08	0,02	0,02	0,03	0,04	1,08			

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

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad semestral media **
Monetario a corto plazo			
Monetario	33.838	114	0,17
Renta Fija Euro	739.361	13.163	0,54
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	213.286	3.762	1,91
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	87.069	1.755	2,91
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	94.466	2.719	10,65
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo	5.414	148	-0,14
Garantizado de Rendimiento Variable	16.431	588	2,18
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	155.024	2.591	0,87
Global	12.484	277	6,21
<b>Total Fondos</b>	<b>1.357.373</b>	<b>25.117</b>	<b>1,71</b>

\* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	37.542	101,36	21.727	79,67
Cartera Interior	19.134	51,66	4.790	17,56
Cartera Exterior	18.383	49,63	16.831	61,72
Intereses de la Cartera de Inversión	25	0,07	106	0,39
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5	0,01	5.549	20,35
(+/-) RESTO	-508	-1,37	-4	-0,01
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>37.039</b>	<b>100,00%</b>	<b>27.272</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>27.273</b>	<b>297</b>	<b>297</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	28,70	231,98	161,52	-64,06
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	0,16	-0,40	0,03	-216,84
(+) Rendimientos de Gestión	0,19	-0,34	0,12	-266,18
(+) Intereses	0,05	0,01	0,08	2.025,74
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,14	-0,10	0,16	-500,51
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)		-0,24	-0,13	-94,81
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,03	-0,06	-0,08	70,52
(-) Comisión de gestión	-0,03	-0,02	-0,05	196,91
(-) Comisión de depositario				
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,02	-1,50
(-) Otros gastos de gestión corriente		-0,02	-0,01	-47,71
(-) Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>37.039</b>	<b>27.273</b>	<b>37.039</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

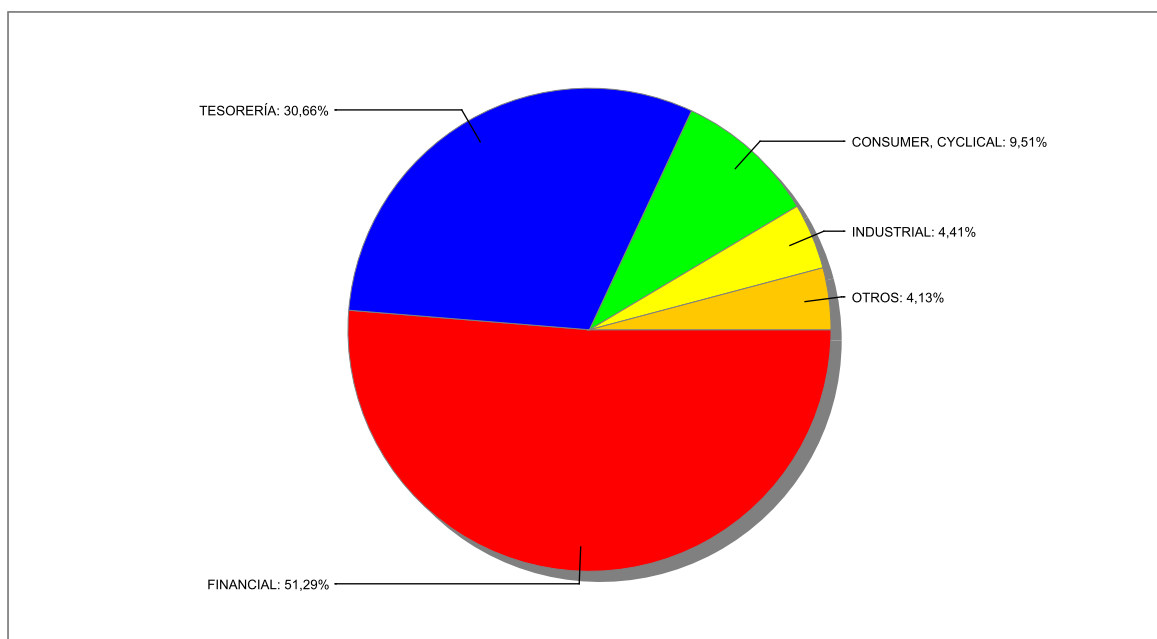
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PAGARE FORTIA ENERGIA 0,27 2016-07-11	EUR			200	0,73
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>				<b>200</b>	<b>0,73</b>
REPO B. MARCH -0,30 2016-07-01	EUR			4.590	16,83
REPO B. MARCH -0,30 2017-01-02	EUR	11.833	31,95		
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>11.833</b>	<b>31,95</b>	<b>4.590</b>	<b>16,83</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>11.833</b>	<b>31,95</b>	<b>4.790</b>	<b>17,56</b>
DEPOSITOS B. MARCH 0,03 2017-09-22	EUR	4.700	12,69		
DEPOSITOS B. MARCH 0,01 2017-12-19	EUR	2.601	7,02		
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>7.301</b>	<b>19,71</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>19.134</b>	<b>51,66</b>	<b>4.790</b>	<b>17,56</b>
BONO LAFARGE SA 5,00 2018-04-13	EUR	1.633	4,41	1.630	5,98
BONO DEUTSCHE BANK 5,13 2017-08-31	EUR			212	0,78
BONO BAYERISCHE 5,75 2017-10-23	EUR			1.603	5,88
BONO FCA CAPITAL IRELAND 1,25 2018-06-13	EUR	1.528	4,13	1.522	5,58
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>3.161</b>	<b>8,54</b>	<b>4.967</b>	<b>18,22</b>
BONO BANKAMERICA CORP 0,52 2018-03-28	EUR	200	0,54	199	0,73
BONO BANKAMERICA CORP 0,40 2017-05-23	EUR	200	0,54	200	0,73
BONO NATIONWIDE 0,19 2018-11-02	EUR	101	0,27	100	0,37
BONO NATL AUSTRALIA BANK 0,18 2019-03-25	EUR	101	0,27	100	0,37
BONO CREDIT SUISSE AG LON 0,15 2017-11-10	EUR	1.154	3,12	1.152	4,22
BONO GOLDMAN SACHS 0,24 2017-07-27	EUR	150	0,41	150	0,55
BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 0,00 2018-07-16	EUR	498	1,34	496	1,82
BONO DEUTSCHE BANK 5,13 2017-08-31	EUR	213	0,57		
BONO DEUTSCHE BANK 0,59 2018-04-13	EUR	500	1,35	500	1,83
BONO GOLDMAN SACHS 0,33 2018-09-11	EUR	1.511	4,08	1.506	5,52
BONO HSBC FINANCE CORP 0,24 2019-11-27	EUR	505	1,36	499	1,83
BONO VOLKSWAGEN FIN SERV 0,00 2017-08-11	EUR	1.497	4,04	1.495	5,48
BONO INTESA SANPAOLO IRLA 0,28 2018-03-09	EUR	1.150	3,11	1.150	4,22
BONO CENTRAL BANK SAVINGS 0,44 2018-01-26	EUR	1.005	2,71	1.000	3,67
BONO DEUTSCHE BANK 0,14 2018-01-25	EUR	986	2,66	990	3,63
BONO SYDBANK A/S 0,24 2018-05-22	EUR	1.304	3,52	1.300	4,77
BONO BAYERISCHE 5,75 2017-10-23	EUR	1.611	4,35		
BONO PETROLEOS MEXICANOS 5,50 2017-01-09	EUR	1.027	2,77	1.026	3,76
BONO SANTANDER INTL DEBT 0,27 2018-03-08	EUR	1.004	2,71		
BONO MYLAN NV 0,56 2018-11-22	EUR	504	1,36		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>15.221</b>	<b>41,08</b>	<b>11.863</b>	<b>43,50</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>18.382</b>	<b>49,62</b>	<b>16.830</b>	<b>61,72</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>18.382</b>	<b>49,62</b>	<b>16.830</b>	<b>61,72</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>18.382</b>	<b>49,62</b>	<b>16.830</b>	<b>61,72</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>37.516</b>	<b>101,28</b>	<b>21.620</b>	<b>79,28</b>

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

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

### Distribución Sectores



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

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

### 4. Hechos relevantes

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

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	

	Sí	No
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

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

En este periodo se han realizado las siguientes operaciones vinculadas compra/venta de:

Repos: 1.141.874.624,04 euros

Eurorepos: 9.400.000,00 euros

Eurorepos + IPF: 9.400.000,00 euros

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### POLÍTICA DE INVERSIÓN

### PANORAMA ECONÓMICO Y PERSPECTIVAS

El segundo semestre del 2016 ha estado marcado por las posibles consecuencias que traerá consigo la futura salida del Reino Unido de la Unión Europea. También ha estado marcado por la incertidumbre política en los EEUU derivada del resultado de las elecciones presidenciales en las que venció Donald Trump y el anuncio por parte de la Reserva Federal de la subida del precio del dinero en 25 p.b.

En Estados Unidos, la atención se centró en la victoria del candidato republicano en las elecciones presidenciales, que además permiten ahora que el partido republicano controle ambas Cámaras (Senado y Congreso). Este resultado dotará de mayor facilidad para aprobar las medidas de su programa electoral, que se centraron principalmente en: i) rebajar la carga fiscal (recortando impuesto de sociedades del 35% al 15% y reducción de los impuestos sobre las rentas); ii) impulso de un programa de inversión en infraestructuras; iii) cambios en la política exterior (mayores restricciones a la inmigración e incremento de los aranceles a las importaciones de México, China y Canadá) y iv) reducción de la regulación en el sector financiero y energético. Por su parte, la Reserva Federal apuesta a futuro por una subida de tipos gradual y acomodaticia, con tres subidas esperadas durante 2017 lo que situaría el tipo de interés oficial entre el 1,25% y el 1,5% a finales de año. En cuanto a sus previsiones, la Reserva Federal mejora ligeramente el crecimiento esperado del PIB hasta el 1,9% en 2016 y +2,1% en 2017 y reduce la tasa de paro estimada hasta el 4,7% en 2016 y 4,5% en 2017. La inflación, por su parte, alcanzará el 1,5% y 1,9% respectivamente. Los datos macro publicados en EE.UU. repitieron en su conjunto el sesgo positivo visto en meses anteriores. Destacamos en positivo la revisión al alza del PIB del tercer trimestre (+3,5% trimestral anualizado, la mayor lectura de los últimos dos años), las buenas cifras de creación de empleo y pedidos industriales o la notable mejora de la confianza consumidora. En negativo destacamos la serie de la producción industrial, que se mantuvo en tasas negativas mostrando el menor dinamismo del sector fabril.

En la Euro-zona se confirmó que la economía mantuvo un saludable ritmo de crecimiento del PIB al crecer en el tercer trimestre un +1,7% interanual. Cabe destacar también el menor desempleo registrado en la región, del 9,8% en octubre, y el repunte del PMI manufacturero empresarial de la región hasta los 54,9 puntos en la versión preliminar de diciembre. El presidente del BCE, Mario Draghi, anunció la prórroga del programa de compra de deuda hasta diciembre de 2017, aunque reduciendo las adquisiciones mensuales desde los 80.000M? actuales hasta los 60.000M? a partir de abril. El BCE también modifica el espectro de activos elegibles en su programa de compra, y serán objeto de compra la deuda con rentabilidad por debajo del tipo marginal de depósito (-0,40%), pudiendo comprar deuda a un año. Por otro lado, se reafirmó la posibilidad de nuevas ampliaciones de plazos en caso de que fuera necesario, con intención de alcanzar los niveles de inflación objetivo e impulsar el crecimiento en la eurozona. En cuanto a las perspectivas de crecimiento, el BCE revisó al alza sus previsiones de crecimiento en inflación 2017 hasta el 1,7% y 1,3%, respectivamente.

En Reino Unido, el actual gobierno señaló el primer trimestre del próximo año como la fecha para dar comienzo a



las negociaciones formales de salida del Reino Unido de la Unión Europea. El Banco de Inglaterra, tras anunciar en agosto un importante paquete de estímulos, mantuvo sin cambios la política monetaria y esperará a tener una mayor visión del impacto que el Brexit tendrá sobre la economía, por lo que pospone la decisión de modificar la política monetaria.

El primer ministro italiano Matteo Renzi anunció su dimisión tras conocerse el "no" de Italia en el referéndum constitucional que proponía ambiciosas reformas estructurales, entre otras reducir la importancia y el número de escaños del Senado y adelgazar el complejo sistema burocrático transalpino. El resultado del referéndum supondrá la convocatoria de elecciones generales este año. Las malas noticias para Italia no pararon aquí y el nuevo jefe de gobierno interino italiano, Paolo Gentiloni, anunció un plan de rescate público para los bancos italianos en dificultades, respaldado por un fondo de 20.000M€ validado por el Parlamento y que garantiza los ahorros de los particulares. Los planes de re-estructuración se aceleraron tras conocerse el fracaso del rescate privado de Banco Monte dei Paschi Siena, la tercera entidad del país, que no consiguió la confianza del mercado para levantar los fondos necesarios. La solicitud de ayudas estará condicionada a la adopción de planes de re-estructuración. En Reino Unido, el precio del dinero se mantuvo sin cambios en el 0,25% pese al repunte de la inflación. Se mantuvo también inalterado el programa de compra de deuda pública y bonos corporativos. El Banco de Inglaterra espera a tener una mayor visión del impacto que el Brexit tendrá sobre la economía, y pospone la decisión de modificar la política monetaria.

Por su parte en España, finalmente, se formó gobierno lo que reduce de manera notable la incertidumbre política. El Banco de España revisó al alza sus perspectivas de crecimiento al estimar que el PIB avanzará un +3,2% interanual este año (cuatro décimas por encima de su anterior previsión). Sin embargo, espera que en el próximo año la economía se desacelere y advierte que no se logrará cumplir los objetivos de reducción del déficit público, ya que este año cerraría en el 4,9% del PIB. Por el lado político, sigue sin haber avances en la formación de gobierno.

En Asia destacamos los buenos datos de actividad en Japón, sobresaliendo los pedidos de maquinaria, la mejora de la confianza empresarial y la moderación de la caída en las exportaciones. El Banco de Japón también mantuvo los tipos de depósito (-0,1%), pero anunció cambios en sus medidas al centrar ahora el objetivo de mantener en torno al 0% los tipos de interés a 10 años, mientras que dota de mayor flexibilidad a su programa de compra de activos que podrá ahora oscilar en términos de cantidad, mostrándose dispuesto a alcanzar lo antes posible una inflación del 2%.

Entre las grandes economías emergentes destaca el aceleramiento de la actividad en China. Mejoraron sus indicadores de confianza empresarial, los datos del sector exterior, la producción industrial y se moderó el crecimiento de los precios inmobiliarios tras la batería de medidas puesta en marcha por el Gobierno. Se frena la inflación en Rusia, lo que permitió que el Banco Central recortara los tipos oficiales por segunda vez en el año, situándolos ahora en 10%. En Latinoamérica, divergencia entre la política monetaria de las dos grandes economías: en Brasil, las actas de la última reunión del Banco Central del país apuntan a nuevos recortes de tipos, mientras que en México la máxima autoridad monetaria subió de nuevo tipos en 50 p.b., hasta el 5,75% para intentar frenar la depreciación del peso.

En el seno de la OPEP acordaron recortar el nivel de producción mundial de crudo en 1,2 millones de barriles/día, en vigor desde el 1 de enero del 2017 y primer acuerdo en ocho años. Al pacto se han unido países productores no miembros del cártel, con un compromiso total de recorte superior al medio millón de barriles/día que asumirá sobre todo Rusia, y quedan exentos Indonesia -es importador neto de petróleo- y Libia y Nigeria, ambos con su producción muy mermada por conflictos armados internos. El acuerdo hace frente al exceso actual de oferta de crudo y busca dar un soporte a su cotización.

## TIPOS DE INTERÉS Y MERCADOS DE RENTA FIJA

El repunte de la inflación y las menores expectativas de estímulos monetarios pesaron sobre los mercados de renta fija, en particular en los bonos soberanos de EEUU. La mejora de la actividad elevó las probabilidades de una subida de tipos de la Fed que fue confirmada en diciembre. En el semestre, los tipos a 10 años subieron 101 p.b. hasta el 2,44%. En Europa, el incremento menor de los tipos se debió a la divergencia de la política monetaria y las menores perspectivas de inflación para la región. La rentabilidad exigida al bono alemán a 10 años abandonó el terreno negativo elevándose en 33 p.b. hasta el 0,21%. Los tipos a 10 años de la deuda española registraron bajadas en el tercer trimestre de 15 p.b. y subidas en el último trimestre del año de 55 p.b. hasta el 1,38%. Estas subidas en las rentabilidades exigidas se vieron frenadas en el mes de diciembre por el mensaje continuista del BCE, que prorrogó el programa de estímulos que redujo el bono alemán en 7 p.b. y el español en 17 p.b.

El crédito tuvo un buen comportamiento en el tercer trimestre: a nivel global el crédito grado de inversión avanzó en el mes de julio (+1,6%) pero terminó con ligeros recortes (-0,19%) por la subida de los diferenciales exigidos. Por el lado del "high yield", se revalorizó los tres meses: en julio un +2,6%, en agosto un +1,9% y en septiembre un +0,4% por el descenso de los diferenciales y por la buena evolución del sector energético de EE.UU. En los meses de octubre y noviembre, la fuerte subida de los tipos soberanos también presionó la deuda de las empresas: a nivel global el crédito grado de inversión se dejó un -0,8% en octubre y -2% en noviembre, mientras que la deuda de empresas con calificación crediticia de "high yield" ganó un 0,55% en octubre que perdió en noviembre, dado que la reducción de los diferenciales permitieron absorber parte de la subida de los tipos soberanos. En diciembre, el

estrechamiento de los diferenciales de crédito y el mensaje continuista del BCE con respecto al programa de estímulos favorecieron el buen comportamiento del mercado de crédito en el mes. A nivel global el crédito grado de inversión avanzó un 0,7%, mientras que la deuda de empresas con calificación crediticia de "high yield" escaló un 1,8%. Finalmente, la deuda emergente tuvo un buen tercer trimestre en el que se revalorizó un +4%. En el cuarto trimestre registró fuertes caídas por el temor al incremento de las medidas proteccionistas del nuevo ejecutivo de EE.UU. y el efecto negativo de la subida de tipos de la Fed. Las mayores caídas fueron para la deuda soberana en moneda local, dejándose el índice un -6,7% en el noviembre. En diciembre, recuperó parte de lo perdido, con ascensos para la deuda soberana en dólares (+1,2%) y en moneda local (+1,1%).

El dólar perdió algo de recorrido en el tercer trimestre dejándose un 1,14% llegando hasta los 1,124 EUR/USD pero a partir de octubre se fortaleció en sus principales cruces, apoyado en las expectativas de mayor crecimiento económico, en la subida de tipos de la Fed en el corto plazo y en la incertidumbre asociada a Italia. En su cruce con el euro, el dólar se revalorizó un +7% cerrando en el 1,0517 EUR/USD. Hasta el mes de octubre, la libra esterlina aceleró su descenso por la incertidumbre política ("Brexit"), cayendo frente al euro hasta el 0,9 EUR/GBP; en noviembre, recuperó terreno, ganando un +5,4% frente al euro hasta el 0,85 EUR/GBP; y en diciembre, perdió parte del terreno conquistado al euro en noviembre y cerró el mes con una caída del 0,7% frente a la moneda única, hasta 0,854 EUR/GBP. El yen, por su parte, frenó su avance: se depreció frente al euro hasta 123 EUR/JPY.

## MERCADOS BURSÁTILES

### RECOMENDACIONES Y ESTRATEGIA DE INVERSION

La liquidez de la cartera se logró reducir hasta un 31,96% a pesar de las dificultades para encontrar activos que cumplan con la estricta política de inversión de este fondo.

Las compras que se hicieron fueron principalmente deuda del estado español. Y en renta fija privada, bonos con cupón flotante del banco del Santander con vencimiento corto a dos años y de Mylan también con cupón flotante. Se cerraron depósitos bancario con Banca March para reducir la gran liquidez existente y aprovechar algo los todavía tipos positivos en esos momento, hasta un 19,71%. La duración de la cartera se incrementó hasta un 0.36 años.

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

- \* DEUTSCHE BANK 5,125% 31/08/2017 (rendimiento 0,01 %)
- \* DEUTSCHE BANK AG FLT 13/04/2018 (rendimiento 0,03 %)
- \* GOLDMAN SACHS FL 11/09/2018 (rendimiento 0 %)
- \* BAYERISCHE LANDESBANK 5,75% 23/10/17 (rendimiento 0,01 %)
- \* MYL FLOAT 22/11/2018 (rendimiento 0 %)

Durante el período, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 4.218.462 euros, el número de accionistas ha aumentado en 16 y la rentabilidad neta de la IIC ha sido de un 0,08 % frente a la rentabilidad media de las instituciones gestionadas por la Entidad Gestora que se ha situado en el 1,71 % durante el mismo periodo. El impacto total de gastos soportados por la IIC en el período sobre la rentabilidad obtenida ha sido de un 0,03 %, de los cuales un 0,08 % corresponde a gastos directos y un 0 % corresponde a gastos indirectos por inversión en otras IICs.

La evolución del índice de referencia de la IIC durante el período ha sido de 0 % lo que supone una diferencia respecto a la rentabilidad de la IIC de 8 %, debido fundamentalmente al mejor comportamiento de la cartera.

La volatilidad acumulada de la IIC a lo largo del año ha sido del 0,15 %, comparada con la del IBEX 35, que es del 25,78 %, y con la de la Letra del Tesoro a 1 año que es del 0 % frente a la volatilidad del índice de referencia que es del 0,05 %

Adicionalmente, el valor máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de un mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años es de 0,17 %.

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.

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

La IIC ha efectuado operaciones de:

#### Derecho a Voto

La política de Ejercicio del Derecho de Voto de la Sociedad Gestora, establece que se ejercitarán los derechos de voto en las Juntas Generales de emisores españoles, cuando la participación de todas las IICs gestionadas supongan el menos el 1% del capital de la sociedad y dicha participación tuviera una antigüedad superior a 12 meses. Adicionalmente, en la política se establecen algunos casos excepcionales en los que se ejercitarían dichos derechos como que existan derechos económicos a favor de los partícipes, que se propongan cambios en la naturaleza de las compañías, o en general que se vean afectados los intereses de los partícipes.

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad Gestora no ha ejercido sus derechos en la mayoría de compañías (al no darse las circunstancias arriba mencionadas) y se ha abstenido en la votación de los puntos de orden del día de todas las compañías en las que ha ejercido su derecho de asistencia, cobrando en su caso las primas correspondientes.

#### POLITICA DE REMUNERACIONES MARCH A.M. S.G.I.I.C., S.A.U.

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 diferentes según el área en el que cada empleado desempeña su trabajo, 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 2013-2016, cuyo pago se encuentra diferido hasta 2017.

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 para cada empleado. 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 se cumpliera la cláusula de desactivación en cada puesto.

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 1.948,6 miles de euros de remuneración fija y 901,1 miles de euros de remuneración variable, correspondiendo a 33 empleados. Adicionalmente, se ha reducido en 285,6 miles de euros la remuneración variable plurianual.

-De estos importes 630,9 miles de euros corresponden a altos cargos de la Entidad y 1.211,7 miles de euros a empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de las IICs.

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

La política remunerativa de March A.M. es revisada con carácter anual para la parte fija y variable, y de forma trianual para el plan plurianual. Durante el ejercicio 2016, se ha adaptado la remuneración variable del grupo de empleados cuya actividad tiene un impacto significativo en el perfil de riesgo, a fin de contemplar las disposiciones de la Directiva UCIT V.