



March A.M. Comentario mensual

Marzo 2022



Premios Expansión – Allfunds
“Mejor Gestora de Renta Variable”

INDICE

Comentario Mensual

March International:

- March International – Torrenova Lux & Torrenova de Inversiones S.I.C.A.V.
- March International – Bellver Lux & Cartera Bellver S.I.C.A.V.
- March International – Lluc Lux & Lluc Valores S.I.C.A.V.
- March International – Vini Catena
- March International – The Family Businesses Fund
- March International – Iberia
- March International – Mediterranean Fund
- March International – March Alternative Strategies
- March International – March Green Transition Bond

Fondos Perfilados:

- March Cartera Defensiva, F.I.
- March Cartera Conservadora, F.I.
- March Cartera Moderada, F.I.
- March Cartera Decidida, F.I.

Renta Fija:

- March Renta Fija Corto Plazo, F.I.
- March Tesorero, F.I.
- March Patrimonio Corto Plazo, F.I.
- Fonmarch, F.I.

Renta Variable:

- March Europa
- March Global

Febrero 2022: Comentario mensual March A.M.

El factor más relevante para entender lo sucedido durante el mes de febrero lo encontramos en el paulatino tensionamiento en las relaciones Rusia – Ucrania y la activación de la operación militar de Putin la última semana del mes.

Se trata de una situación sin precedentes (con amenazas nucleares volcadas a pocos días del inicio del conflicto y por lo tanto, aunque empiezan a presentarse oportunidades interesantes, lo recomendable es tener paciencia y actuar con cautela. A pesar de las caídas el S&P cotiza a 19x beneficios 2022.

Por la evolución del conflicto y la historia que acompaña a Putin una solución diplomática es cada vez más improbable, no obstante un acuerdo de mínimos que incorporase la destitución del actual gobierno ucraniano, una declaración oficial que certifique la anexión de Crimea y la independencia de Donetsk y Luhansk y la garantía de no integración en la OTAN podrían ser base suficiente para suspender las hostilidades

La incertidumbre se ve incrementada por la estrategia rusa de multiplicar la presión militar para doblegar la resistencia de Zelensky a negociar. La aproximación “escalate to de escalate” de Putin, que pasa por un aumento en la violencia, abre un escenario alternativo en el que el presidente ruso podría ser depuesto. Informaciones que apuntan a la baja moral de las tropas (por la falta de información, la intendencia deficiente, la falta de recursos y alimentos o la inclusión de objetivos civiles), el abandono de material militar, desertiones o declaraciones públicas de oligarcas muy próximos a Moscú son síntomas de la cada vez mayor fractura interna, que solo aumentara cuanto más tiempo se mantengan en vigor las sanciones ya anunciadas.

Incluso si la situación se resuelve con un “detente” de hostilidades el impacto de las acciones adoptadas por gobiernos y corporaciones (Apple, Dell, Ford, Exxon, entre otras) dejen heridas que tardaran mucho tiempo en cicatrizar; y lo mismo sucederá con la percepción de seguridad de países como Polonia, Hungría o incluso Alemania que ha saltado en pedazos. Y aunque todo apunta a una guerra fría 2.0, no podemos descartar una “guerra caliente” si Putin no se planta en Ucrania y decide ampliar su área de influencia.

Ante esta falta de visibilidad, y teniendo en cuenta que el repunte en precios de energía puede mantener niveles elevados de IPC durante más tiempo, los inversores han vuelto a incrementar en sus análisis de escenarios la probabilidad de un entorno estanflacionista. El comienzo de la invasión de Ucrania ha avivado estos temores, como queda de manifiesto en la evolución de la TIR del bono tesoro 10 años, que a comprimido fuertemente descontando un riesgo para el crecimiento, y que contrasta con la de los breakevens de inflación que han subido mas de 0,3%.

El violento reajuste que el mercado ha hecho respecto a los planes de la Fed y del BCE quedan de manifiesto en el desplome de la rentabilidad del Bund que ha vuelto a acercarse a números rojos. Europa espera +0,1% en la tasa de depósito este año, al retirar los inversores apuestas de subidas de 0,4% para 2022 en solo un par de semanas. En EE.UU, la curva OIS ha pasado de apuntar 8 incrementos a descontar entre 5 y 6 y a desestimar un salto de 0,5% en la reunión del próximo día 16.

Aquí es importante separar la situación europea (más expuesta económicamente al conflicto) de la estadounidense (el ISM manufacturas de marzo ha repuntado respecto al mes anterior, como también lo ha hecho el subíndice de nuevos pedidos). EE. UU podría beneficiarse de un aumento en la demanda de LNG (gas natural licuado), goza de autonomía energética y tiene una estructura económica donde el impacto en las industrias de consumo se verá compensado por el comportamiento de los sectores industriales ligados a la producción y distribución de crudo.

En cualquier caso lo más razonable es mantener la proyección de crecimiento global por encima de potencial; en Europa, que enfrenta una situación más delicada que EE. UU o China, el despliegue del plan "Próxima Generación", el incremento en presupuesto para defensa (2% del PIB de Alemania) y las inversiones en proyectos energéticos para disminuir la dependencia de Rusia, compensarán el freno a la economía resultante de la crisis en Ucrania (que Philip Lane del BCE cifra en 0,3% -0,4% para 2022).

De momento, mantenemos una visión constructiva respecto a la inversión en activos de riesgo:

- a) A pesar del rally en bonos largos, la pendiente de la curva EE.UU y alemana disipan el riesgo de contracción económica en 2022. Utilizando datos históricos del S&P 500 desde 1970, mercados bajistas en bolsa norteamericana (entendidos como caídas desde máximo iguales o superiores al 20%) han precedido o coincidido (excepto en 1987) con episodios de recesión. Además Rusia y Ucrania solo representan un 2% del PIB global; una crisis macro en estos dos países no sería suficiente para precipitar una recesión global.
- b) La corrección ha llevado a los índices a la sobre venta técnica, y a los termómetros de sentimiento inversor (institucional y minorista) a lecturas próximas al pánico.
- c) De los 83 eventos de carácter geopolítico (guerras, ataques terroristas y crisis políticas y económicas) ocurridos desde 1930, la media de rentabilidad de aquellos circunscritos a un país o región, no globales y sin participación directa estadounidense o aliada, resultaron en pérdidas de 8% a 10% de media. Aunque lo más interesante es que 3,6 y 12 meses después de la fecha de inicio del evento, la rentabilidad media es positiva (2%, 5% y 10% respectivamente; la rentabilidad media anual del S&P 500 desde 1930 es de 8,3%)
- d) Con la volatilidad aumenta también la dispersión. A cierre del 25 de febrero y a pesar de rentabilidades acumuladas desde enero del -10% y -16% respectivamente, un 20% de las acciones del S&P 500 y un 65% de las del Nasdaq presentaban caídas, respecto a sus máximos de 52 semanas, iguales o superiores al 25%. Este es un entorno muy favorable para los gestores activos de renta variable

- e) A corto plazo, la búsqueda de activos refugio favorecerá al precio del oro, a la cotización del JPY y mantendrá la presión sobre la rentabilidad de los bonos tesoro. Las acciones de crecimiento, incluso las más caras, se beneficiarán temporalmente del tirón en el precio de los bonos soberanos y del temor al enfriamiento macro. Un nuevo giro en el discurso de la Fed daría el banderazo a un re posicionamiento de carteras que favorecería las divisas cíclicas, las temáticas de valor y los mercados de economías más apalancadas al crecimiento global.

March International (Luxemburgo)

March International – Torrenova Lux

La rentabilidad de March International – Torrenova Lux A EUR en el mes de febrero ha sido de -1.33%.

En el mes de febrero, la renta variable ha tenido un comportamiento negativo con una caída del -2,77% (MSCI World en moneda local). Respecto a los principales índices, la evolución en euros ha sido: -3,36% Stoxx Europe 600, -3,02% SP 500 y -4,52% Nasdaq 100.

El comienzo del mes continuó marcado por los cambios de tendencia de los Bancos Centrales, con un discurso más agresivo de lo esperado y el consiguiente impacto negativo en la evolución la renta fija y variable. Los positivos resultados del 4T21 presentados por las compañías se disiparon por las tensiones entre Rusia y Ucrania. A pesar de no tener exposición directa a ninguno de los dos países, la evolución durante el mes de febrero de la cartera se ha visto lastrada por el riesgo geopolítico.

Hemos aprovechado las caídas provocadas por la incertidumbre geopolítica y monetaria para incorporar compañías que veníamos estudiando desde hace tiempo. La evolución de la exposición a renta variable en el mes de febrero ha sido del 22% al 23%.

Las compras más relevantes durante el mes de febrero han sido:

- Qualcomm: empresa de semiconductores con una capitalización de USD 185bn. Opera a través de dos segmentos: chips (81% ventas) y licencias (19% ventas). Recientemente ha publicado unos resultados por encima de consenso (EPS \$3,23 vs. \$3,00 esperado), esperamos un fuerte crecimiento del negocio de licencias (CAGR 22-25e superior al 5%). Actualmente cotiza a un FCF yield 23e del 6%.
- Faurecia: empresa de componentes de automoción con una capitalización de EUR 5,8bn. Tras la compra de Hella, la exposición al motor de combustión interna se ha reducido al 10% de las ventas limitando el riesgo derivado de la transición al vehículo eléctrico. La compañía ofrece: i) un crecimiento en ventas superior a comparables, ii) potencial de expansión de márgenes (+300pb en 3 años) y iii) elevada generación de caja que le permitirá reducir los niveles de deuda. Cotiza a 6,2x P/E 23e, un FCF yield 23e superior al 10% y un TACC del BPA 22-25e superior al 20%.

No hemos llevado a cabo ventas totales. Hemos reducido parcialmente nuestra exposición en Carrefour, Amazon y Bank of América.

Durante el periodo, los valores de renta variable con mayor contribución al comportamiento de la cartera han sido Steel Dynamics, Carrefour y Smith & Nephew; siendo los de peor comportamiento Ericsson, ING y Alstom.

El comportamiento de la renta fija ha sido negativo durante el mes de febrero, con una caída de -0,65% (Índice de Bloomberg Paneuropeo de 1-3 años de duración). Actualmente, la duración media de la cartera es de 1,51 años. Iremos aumentando la liquidez y reduciendo el riesgo de interés/crédito a medida que los mercados se normalicen.

La cartera cotiza con descuento superior al 25% en relación al índice MSCI World (PER 12m forward): 12,8x vs. 17,3x.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante febrero 2022:



March International – Bellver Lux

La rentabilidad de March International – Bellver Lux A EUR en el mes de febrero ha sido de -2.00%.

En el mes de febrero, la renta variable ha tenido un comportamiento negativo con una caída del -2,77% (MSCI World en moneda local). Respecto a los principales índices, la evolución en euros ha sido: -3,36% Stoxx Europe 600, -3,02% SP 500 y -4,52% Nasdaq 100.

El comienzo del mes continuó marcado por los cambios de tendencia de los Bancos Centrales, con un discurso más agresivo de lo esperado y el consiguiente impacto negativo en la evolución la renta fija y variable. Los positivos resultados del 4T21 presentados por las compañías se disiparon por las tensiones entre Rusia y Ucrania. A pesar de no tener exposición directa a ninguno de los dos países, la evolución durante el mes de febrero de la cartera se ha visto lastrada por el riesgo geopolítico.

Hemos aprovechado las caídas provocadas por la incertidumbre geopolítica y monetaria para incorporar compañías que veníamos estudiando desde hace tiempo. La evolución de la exposición a renta variable en el mes de febrero ha sido del 55% al 56%.

Las compras más relevantes durante el mes de febrero han sido:

- Qualcomm: empresa de semiconductores con una capitalización de USD 185bn. Opera a través de dos segmentos: chips (81% ventas) y licencias (19% ventas). Recientemente ha publicado unos resultados por encima de consenso (EPS \$3,23 vs. \$3,00 esperado), esperamos un fuerte crecimiento del negocio de licencias (CAGR 22-25e superior al 5%). Actualmente cotiza a un FCF yield 23e del 6%.
- Faurecia: empresa de componentes de automoción con una capitalización de EUR 5,8bn. Tras la compra de Hella, la exposición al motor de combustión interna se ha reducido al 10% de las ventas limitando el riesgo derivado de la transición al vehículo

eléctrico. La compañía ofrece: i) un crecimiento en ventas superior a comparables, ii) potencial de expansión de márgenes (+300pb en 3 años) y iii) elevada generación de caja que le permitirá reducir los niveles de deuda. Cotiza a 6,2x P/E 23e, un FCF yield 23e superior al 10% y un TACC del BPA 22-25e superior al 20%.

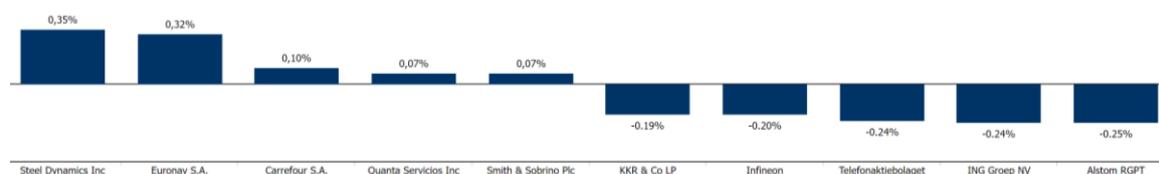
No hemos llevado a cabo ventas totales. Hemos reducido parcialmente nuestra exposición en Carrefour, Amazon y Bank of América.

Durante el periodo, los valores de renta variable con mayor contribución al comportamiento de la cartera han sido Steel Dynamics, Euronav y Carrefour; siendo los de peor comportamiento Ericsson, ING y Alstom.

El comportamiento de la renta fija ha sido negativo durante el mes de febrero, con una caída de -0,65% (Índice de Bloomberg Paneuropeo de 1-3 años de duración). Actualmente, la duración media de la cartera es de 1,97 años. Iremos aumentando la liquidez y reduciendo el riesgo de interés/crédito a medida que los mercados se normalicen.

La cartera cotiza con descuento superior al 25% en relación al índice MSCI World (PER 12m forward): 13,2x vs. 17,3x.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante febrero 2022:



March International – Lluc Lux

La rentabilidad de March International – Lluc Lux A EUR en el mes de febrero ha sido de -2.54%.

En el mes de febrero, la renta variable ha tenido un comportamiento negativo con una caída del -2,77% (MSCI World en moneda local). Respecto a los principales índices, la evolución en euros ha sido: -3,36% Stoxx Europe 600, -3,02% SP 500 y -4,52% Nasdaq 100.

El comienzo del mes continuó marcado por los cambios de tendencia de los Bancos Centrales, con un discurso más agresivo de lo esperado y el consiguiente impacto negativo en la evolución la renta fija y variable. Los positivos resultados del 4T21 presentados por las compañías se disiparon por las tensiones entre Rusia y Ucrania. A pesar de no tener exposición directa a ninguno de los dos países, la evolución durante el mes de febrero de la cartera se ha visto lastrada por el riesgo geopolítico.

Hemos aprovechado las caídas provocadas por la incertidumbre geopolítica y monetaria para incorporar compañías que veníamos estudiando desde hace tiempo. La evolución de la exposición a renta variable en el mes de febrero ha sido del 89% al 93%.

Las compras más relevantes durante el mes de febrero han sido:

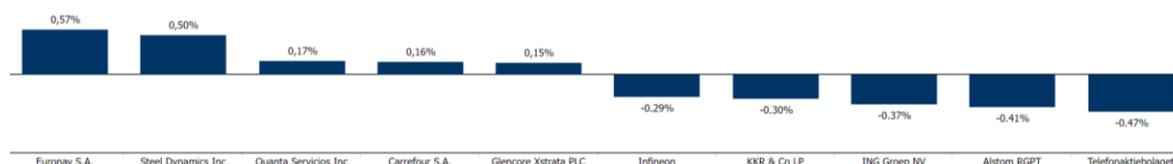
- Qualcomm: empresa de semiconductores con una capitalización de USD 185bn. Opera a través de dos segmentos: chips (81% ventas) y licencias (19% ventas). Recientemente ha publicado unos resultados por encima de consenso (EPS \$3,23 vs. \$3,00 esperado), esperamos un fuerte crecimiento del negocio de licencias (CAGR 22-25e superior al 5%). Actualmente cotiza a un FCF yield 23e del 6%.
- Faurecia: empresa de componentes de automoción con una capitalización de EUR 5,8bn. Tras la compra de Hella, la exposición al motor de combustión interna se ha reducido al 10% de las ventas limitando el riesgo derivado de la transición al vehículo eléctrico. La compañía ofrece: i) un crecimiento en ventas superior a comparables, ii) potencial de expansión de márgenes (+300pb en 3 años) y iii) elevada generación de caja que le permitirá reducir los niveles de deuda. Cotiza a 6,2x P/E 23e, un FCF yield 23e superior al 10% y un TACC del BPA 22-25e superior al 20%.
- Meta Platforms (Lluc): empresa líder de comunicación dueña de plataformas con más de 1Bn de usuarios (WhatsApp, Facebook, Instagram) y capitalización de USD 548bn. Su fuente de ingresos principal es la publicidad (> 90% de las ventas). A pesar del incremento de competencia con TikTok, confiamos en su nueva herramienta (Reels) y su capacidad de monetización. Cotiza a 13,9x P/E 2023 con un FCF yield en torno al 5% y un crecimiento operativo esperado 2023/25 del 15%.

No hemos llevado a cabo ventas totales. Hemos reducido parcialmente nuestra exposición en Carrefour, Amazon y Bank of América.

Durante el periodo, los valores de renta variable con mayor contribución al comportamiento de la cartera han sido: Steel Dynamics, Euronav y Carrefour; siendo los de peor comportamiento Ericsson, ING y Alstom.

La cartera cotiza con descuento superior al 25% en relación al índice MSCI World (PER 12m forward): 12,9x vs. 17,3x.

Mayores contribuidores y detractores en Renta Variable durante febrero 2022:



March International – Vini Catena

La rentabilidad de March International – Vini Catena A EUR en el mes de febrero ha sido de -2.07%.

Los sectores que más pesan en el fondo son destilados, vinos, maquinaria industrial y distribución. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Francia y Alemania.

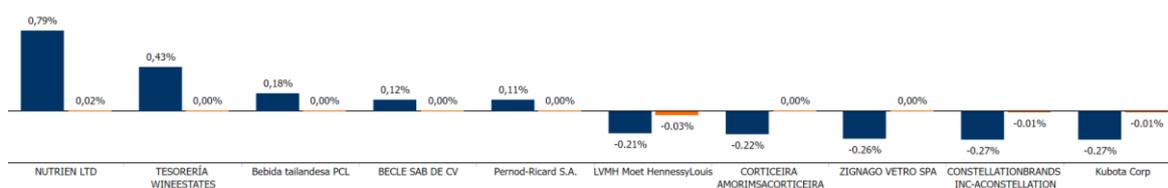
Durante el mes de febrero hemos ampliado nuestra posición en Davide Campari tras una caída en la cotización del 10% provocada por unos resultados que están por debajo de sus previsiones y dando un guidance de márgenes planos.

La comparativa para los dos primeros trimestres de 2022 será fácil dado que en el 2021 todavía estaban impuestas las restricciones en Europa. Por otro lado, el negocio en EE.UU. está funcionando realmente bien y, dada la presión en costes de materias primas y logísticos, es comprensible que el equipo gestor sea prudente con los márgenes. Por otro lado, el cierre del fondo Cedar Rock Capital que tenía casi el 15% del free float de la compañía ha pesado en el comportamiento de la acción.

Nos resulta interesante comentar dos de las compañías mantenidas en cartera:

- Nutrien: la invasión rusa de Ucrania muy probablemente significará menores volúmenes de potasa, nitrógeno y fosfatos en el mercado, al menos en el corto plazo. Esto ha llevado a los precios de estas materias primas agrícolas a subir fuertemente en estas últimas semanas. Los precios pueden continuar firmes si además se considera el bajo nivel de inventarios de cada una de estos inputs agrícolas. El 15% de las ventas de Nutrien son potasa y el 15% nitrógeno.
- Kubota: Cotización lastrada por la presentación de resultados de 2021 donde el margen operativo del 9% se coloca por debajo del consenso y la guía para el 2022 está también un 12% por debajo del conjunto de previsiones de los analistas. Mayores costes logísticos, de materias primas y los efectos de la disrupción en las cadenas de aprovisionamiento explican esta guía de la compañía.

Mayores contribuidores y detractores durante febrero 2022:



March International – The Family Businesses Fund

La rentabilidad de March International – The Family Businesses Fund A EUR en el mes de febrero ha sido de -3.19%.

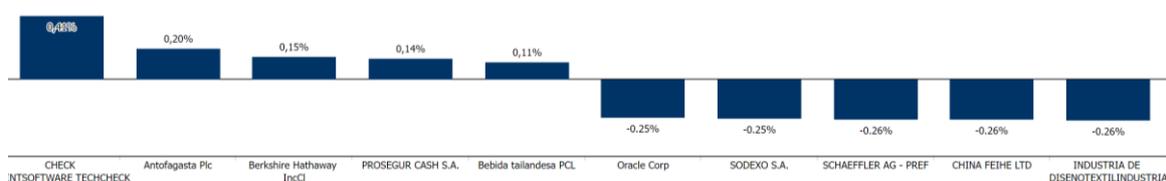
Los sectores que más pesan en el fondo son el sector consumo discrecional, consumo básico e industriales. Por países, el fondo centra sus inversiones en EEUU, Suiza y España.

A lo largo del mes de febrero hemos mantenido la misma estructura de cartera.

Nos resulta interesante comentar dos de las compañías mantenidas en cartera:

- Check Point Software: Subida de recomendación para la compañía por parte del bróker Raymond James citando signos de fuerte crecimiento por delante y los chequeos en los canales de ventas muestran una demanda fuerte de sus ventas de nuevas suscripciones para sus productos. Adicionalmente la invasión rusa de Ucrania y el uso de tácticas de guerra cibernética van a apoyar la buena evolución de las compañías como Check Point.
- Inditex: Sin noticias relevantes en términos de publicación de resultados la compañía ha caído más de un 20% en 2022. El cambio en el equipo gestor y un entorno para el consumidor más complicado por la evolución de la inflación y los costes energéticos parecen los factores que más están pesando en esta primera parte del año.

Mayores contribuidores y detractores durante febrero 2022:



March International – Iberia

La rentabilidad de March International – Iberia A EUR en el mes de febrero ha sido de -1.50% frente a un -1.40% del 90% Ibex 35 + 10% PSI-20.

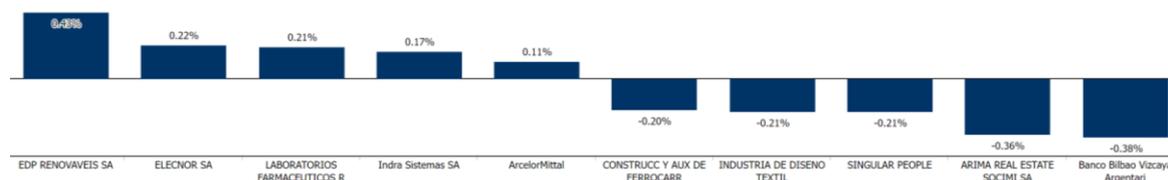
Los sectores que más pesan son financiero, gas y electricidad, y materiales.

Destacamos la incorporación de Almagro, socimi enfocada en el mercado residencial español de la tercera edad y que por tanto se beneficia del envejecimiento estructural de la población, con un mercado potencial de 8 millones de hogares en España. El negocio de la compañía se basa en la compra de hogares en zona prime a descuentos que van desde el 22% (vivienda inversa) hasta el 33% (sale & lease back) y el 21% (nuda propiedad). La compañía tiene ventajas competitivas sostenibles en el tiempo con efecto positivo por la inflación en activos reales, posee un negocio diversificado con 172 activos en cartera, con accionistas relevantes (free float del 64%), y un momento del ciclo favorable a los activos reales. Además, creemos que la inclusión de este tipo de activos descorrelaciona y aporta valor desde el punto de vista de composición de cartera.

En cuanto a operaciones de incremento de peso destacamos el incremento de nuestra posición en Indra, Iberdrola, EDP y Enagas con la intención de reducir el riesgo en cartera, incrementando la exposición a utilities, en un contexto de mayor incertidumbre derivado de las tensiones geopolíticas

En lo que se refiere a las ventas, hemos reducido peso en BBVA y Bankinter con la misma intención de reducir riesgo en cartera.

Mayores contribuidores y detractores durante febrero 2022:



March International – Mediterranean Fund

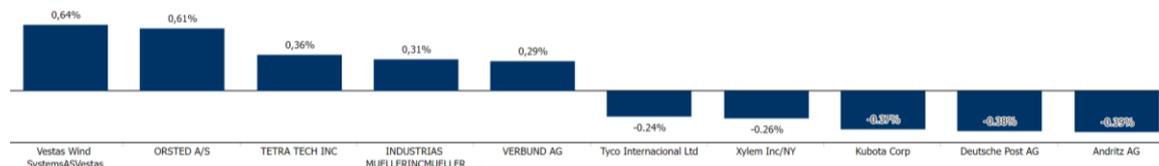
La rentabilidad de March International – Mediterranean Fund A EUR en el mes de febrero ha sido de -1.91%.

La volatilidad que anticipábamos al comienzo del año se materializó dramáticamente con los trágicos acontecimientos al final del mes con la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Obviamente, un suceso de estas características introduce un elemento de falta de visibilidad sobre el escenario macro y el mercado de acciones reacciona en consecuencia. Las grandes beneficiadas hasta la fecha han sido las compañías petroleras y de combustibles fósiles, a las cuales Mediterranean Fund no tiene ninguna exposición tanto por vocación como por convicción en la manera de abordar las inversiones en sectores relacionados con la economía de los océanos.

Desde nuestro punto de vista y mirando más el medio plazo, esto tiene sin embargo un efecto muy positivo al poner de relieve la necesidad de alcanzar en Europa y en el mundo la independencia energética y esto pasa por fomentar las energías renovables a todos los niveles y de forma global. Creemos que tanto el mercado como los distintos gobiernos así lo han reconocido de manera muy rápida y en los últimos días hemos asistido a fuertes revalorizaciones en todas aquellas compañías de las que sí existe una buena representación dentro del fondo dedicadas a la energía eólica offshore o hidroeléctrica en las que un entorno de tipos de interés más altos había penalizado al inicio del año. De hecho, y aunque no hayamos introducido nuevos nombres dentro de Mediterranean Fund, en el mes de febrero aumentamos significativamente el peso en este tipo de sectores pensando que las caídas de 2021 y del inicio de 2022 permitían incrementar las posiciones a precios muy atractivos. Nos referimos obviamente a compañías como Orsted, Vestas, Verbund o incluso Iberdrola. El nuevo dibujo energético mundial que sin duda será una de las consecuencias inesperadas del actual conflicto ha dejado inicialmente en un segundo plano los problemas en la cadena de suministro y el posible retraso en nuevos proyectos, así como el aumento en el coste de las materias primas.

Los sectores que más pesan en el fondo son el sector industriales consumo discrecional y energía. Por países, el fondo centra sus inversiones en EE.UU., Dinamarca y Alemania.

Mayores contribuidores y detractores durante febrero 2022:



March International – March Alternative Strategies

March Alternative Strategies A EUR cierra el mes de febrero con una rentabilidad del -0.22%.

Febrero ha estado marcado por la crisis provocada por la invasión de Ucrania por parte de Rusia. Si bien, durante las primeras semanas del mes, lo que afectaba al devenir de los mercados eran las tensiones inflacionistas, las posibles 6 o 7 subidas de tipos por parte de la FED para este año y el cambio en la retórica del BCE que abría la puerta a una posible subida de tipos de cara a final de año. Estos factores provocaron un incremento significativo de las curvas de tipos, ya que la rentabilidad exigida tanto al tramo corto de la curva como al largo se incrementó. Así mismo, los diferenciales de crédito, tanto de investment grade como high yield también se ampliaron y en la renta variable los mercados seguían presionados por este nuevo entorno de normalización de política monetaria. Con la invasión de Ucrania, los mercados han reaccionado al incremento de incertidumbre que genera este nuevo entorno, con alzas en los precios de las materias primas con el consiguiente aumento de la inflación, correcciones en las bolsas y expectativas de subidas de tipos más moderadas.

A principios de mes realizamos cambios en la cartera para reducir la direccionalidad del mandato, especialmente a los mercados de renta variable. Con este movimiento queríamos dar estabilidad a la cartera además de dar más relevancia a gestores que sean capaces de generar retornos en nichos de mercado ajenos a los movimientos en la bolsa y los tipos (arbitraje de volatilidad o risk premia). Este movimiento ha permitido que el fondo haya sido muy resiliente durante este periodo, preservando el capital. De esta forma, las estrategias de valor relativo han pasado a pesar un 41%.

La exposición a mercados emergentes ha sido el principal lastre del mes, dado que había fondos con exposición a Rusia y Ucrania que han pasado a valorar sus posiciones a cero ante la situación actual y la imposibilidad de operar sobre estos títulos. Las estrategias con más exposición a renta variable han aguantado muy bien, aunque han generado retornos ligeramente negativos.

Las estrategias de valor relativo y event driven son las que han aportado estabilidad a la cartera, reduciendo la volatilidad del mandato así como generando retornos, en media muy planos.

March International – March Green Transition Bond

March Green Transition Bond A EUR cierra el mes de febrero con una rentabilidad del -4.28%.

Durante el mes de febrero participamos selectivamente en nuevas emisiones de bonos verdes de Sumitomo, Aareal Bank, Berlin Hyp, Deutsche Pfandbriefbank e Icade Deutsche Bahn, Siemens y Terna, entre otros. En la portada de SBTi, participamos en nuevas emisiones de Cofinimmo y Enel, ambas empresas con una meta de 1,5 °C.

A su vez, vendimos las posiciones que teníamos en dos emisores debido a un cambio en su alineación con los ODS de la ONU: Mastercard y Ericson. Estos emisores fueron evaluados como "desalineados o muy desalineados" con al menos un ODS según MSCI, algo que tenemos en cuenta en nuestra metodología de transición verde (además de nuestra calificación ESG patentada) para garantizar que los emisores sean coherentes con su enfoque sostenible y no se limita a proyectos -verdes- específicos o al cambio climático "solo", mientras que otros posibles impactos adversos están siendo ignorados.

El 1 de febrero, también nos deshicimos de las posiciones que teníamos (en bonos verdes) con cierta exposición rusa, Russian Railways y Sato (una empresa inmobiliaria en Finlandia y Rusia), por lo que la exposición de la cartera a Rusia se redujo a cero. Desde el punto de vista soberano de los mercados emergentes, nunca hemos tenido ninguna deuda soberana de Rusia en la cartera debido a las preocupaciones sobre posibles sanciones, en caso de una invasión, así como al hecho de que Rusia no ha ratificado el Acuerdo de París y obtiene una puntuación demasiado baja sobre gobernabilidad en el Índice de Freedom House. Como resultado, lo hemos excluido del universo invertible del fondo. Mientras tanto, mantenemos una participación modesta (1,7 % de la manga de ME o 0,6 % del Fondo de Transición Verde general) en un bono soberano de Ucrania (Ucrania \$2032), una posición que habíamos reducido a la mitad a principios de febrero. Como hemos indicado, el camino positivo de reforma económica de Ucrania; respaldo internacional sólido y probable apoyo económico posterior al conflicto; y sus sólidas y crecientes credenciales ambientales lo convierten en un crédito con fuerte capacidad de pago, suponiendo el fin de la invasión.

Mirando a los contribuyentes y detractores en el rendimiento, haber evitado Rusia ha sido el mayor contribuyente al rendimiento el mes pasado. Esta medida pudo compensar las pérdidas de nuestra participación ucraniana. Además, la falta de exposición a Bielorrusia también se sumó a la rentabilidad. A partir del 31 de marzo, Rusia será eliminada del EMBI soberano, el índice CEMBI corporativo y el conjunto de índices GBI en moneda local. Además, al no tener exposición a Ghana, un emisor que incluso antes de la invasión estaba bajo presión debido a sus altas necesidades de financiamiento y desempeño fiscal, también se sumó al alfa de la manga EM. Por el contrario, una serie de posiciones soberanas de alto rendimiento más pequeñas, como Serbia, República Dominicana y Kenia, contribuyeron negativamente al rendimiento.

Fondos Perfilados

March Cartera Defensiva, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -1,27% en el mes de febrero frente al -1,58% de su índice de referencia, siendo las rentabilidades en el periodo de sus respectivas referencias Bloomberg Barclays Global Aggregate, Bloomberg Barclays Global High Yield EUR y MSCI ACWI Net TR EUR del -1,38%, -2,59% y -2,72%. La rentabilidad acumulada en el año 2022 es del -2,60%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,09%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -0,14% y en renta fija ha sido de -0,96%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas estrategias se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

El 69% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

Los acontecimientos entre Rusia y Ucrania, con la operación militar a gran escala, eliminan la posibilidad al menos a corto plazo de una salida diplomática. En este entorno hemos asistido a un comportamiento negativo en el conjunto de los activos de riesgo. La exposición directa a activos rusos es testimonial, inferior al 0,25% de la cartera, por lo que las sanciones económicas adoptadas por gran parte de los países desarrollados no han tenido impacto directo sobre nuestra cartera. No obstante, aquellas estrategias que presentan inversión indirecta al mercado ruso, tanto geográficamente como por el sector de actividad, se encuentran entre las que peor comportamiento presentan, como serían las de exposición a mercados de emergente: Emerging Markets Bond de BlackRock con un -6,70% y Emerging Markets Equity de GQG con un -7,20%.

Por tipo de activo, entre las estrategias de renta fija tan solo Global Rates de GAM termina en positivo en el mes, mientras que en renta variable destacan el buen comportamiento relativo de aquellas estrategias con un mayor sesgo value. El carácter diversificador de las estrategias de gestión alternativa ha quedado patente en este entorno de mercado, destacando especialmente la inversión en Oro que mantenemos en cartera y que acumula una subida de casi el 6% en el mes.

Ante el escenario actual, en el que esperamos que la volatilidad permanezca elevada por la incertidumbre que genera el conflicto de Ucrania, mantenemos el posicionamiento de la cartera sin incrementar la inversión en activos de riesgo. Consideramos que una adecuada diversificación como la que mantenemos con los niveles de inversión actuales, nos permiten estar preparados para afrontar los diferentes escenarios que se vayan produciendo en las próximas semanas, sin descartar poder incrementar, si se dan las condiciones adecuadas, los

niveles de exposición a renta variable. Conviene recordar en estas situaciones que el incremento de riesgo geopolítico suele generar importantes oportunidades de inversión, con fuertes recuperaciones en el pasado por parte de los mercados bursátiles a medida que este se disipa.

March Cartera Conservadora, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -1,53% en el mes de febrero frente al -1,90% de su índice de referencia, siendo las rentabilidades en el periodo de sus respectivas referencias Bloomberg Barclays Global Aggregate, Bloomberg Barclays Global High Yield EUR y MSCI ACWI Net TR EUR del -1,38%, -2,59% y -2,72%. La rentabilidad acumulada en el año 2022 es del -3,55%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,09%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -0,36% y en renta fija ha sido de -0,83%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas estrategias se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

El 69% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

Los acontecimientos entre Rusia y Ucrania, con la operación militar a gran escala, eliminan la posibilidad al menos a corto plazo de una salida diplomática. En este entorno hemos asistido a un comportamiento negativo en el conjunto de los activos de riesgo. La exposición directa a activos rusos es testimonial, inferior al 0,25% de la cartera, por lo que las sanciones económicas adoptadas por gran parte de los países desarrollados no han tenido impacto directo sobre nuestra cartera. No obstante, aquellas estrategias que presentan inversión indirecta al mercado ruso, tanto geográficamente como por el sector de actividad, se encuentran entre las que peor comportamiento presentan, como serían las de exposición a mercados de emergente: Emerging Markets Bond de BlackRock con un -6,70% y Emerging Markets Equity de GQG con un -7,20%.

Por tipo de activo, entre las estrategias de renta fija tan solo Global Rates de GAM y European Covered Bonds Opportunities de Nordea terminan en positivo en el mes, mientras que en renta variable destacan el buen comportamiento relativo de aquellas estrategias con un mayor sesgo value. El carácter diversificador de las estrategias de gestión alternativa ha quedado patente en este entorno de mercado, destacando especialmente la inversión en Oro que mantenemos en cartera y que acumula una subida de casi el 6% en el mes.

Ante el escenario actual, en el que esperamos que la volatilidad permanezca elevada por la incertidumbre que genera el conflicto de Ucrania, mantenemos el posicionamiento de la cartera sin incrementar la inversión en activos de riesgo. Consideramos que una adecuada

diversificación como la que mantenemos con los niveles de inversión actuales, nos permiten estar preparados para afrontar los diferentes escenarios que se vayan produciendo en las próximas semanas, sin descartar poder incrementar, si se dan las condiciones adecuadas, los niveles de exposición a renta variable. Conviene recordar en estas situaciones que el incremento de riesgo geopolítico suele generar importantes oportunidades de inversión, con fuertes recuperaciones en el pasado por parte de los mercados bursátiles a medida que este se disipa.

March Cartera Moderada, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -2,05% en el mes de febrero frente al -2,12% de su índice de referencia, siendo las rentabilidades en el periodo de sus respectivas referencias Bloomberg Barclays Global Aggregate, Bloomberg Barclays Global High Yield EUR y MSCI ACWI Net TR EUR del -1,38%, -2,59% y -2,72%. La rentabilidad acumulada en el año 2022 es del -5,44%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,08%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -0,75% y en renta fija ha sido de -0,56%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas estrategias se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

El 65% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

Los acontecimientos entre Rusia y Ucrania, con la operación militar a gran escala, eliminan la posibilidad al menos a corto plazo de una salida diplomática. En este entorno hemos asistido a un comportamiento negativo en el conjunto de los activos de riesgo. La exposición directa a activos rusos es testimonial, inferior al 0,25% de la cartera, por lo que las sanciones económicas adoptadas por gran parte de los países desarrollados no han tenido impacto directo sobre nuestra cartera. No obstante, aquellas estrategias que presentan inversión indirecta al mercado ruso, tanto geográficamente como por el sector de actividad, se encuentran entre las que peor comportamiento presentan, como serían las de exposición a mercados de emergente: Emerging Markets Bond de BlackRock con un -6,70% y Emerging Markets Equity de GQG con un -7,20%.

Por tipo de activo, entre las estrategias de renta fija tan solo Global Rates de GAM y European Covered Bonds Opportunities de Nordea terminan en positivo en el mes, mientras que en renta variable destacan el buen comportamiento relativo de aquellas estrategias con un mayor sesgo value. El carácter diversificador de las estrategias de gestión alternativa ha quedado patente en este entorno de mercado, destacando especialmente la inversión en Oro que mantenemos en cartera y que acumula una subida de casi el 6% en el mes.

Ante el escenario actual, en el que esperamos que la volatilidad permanezca elevada por la incertidumbre que genera el conflicto de Ucrania, mantenemos el posicionamiento de la

cartera sin incrementar la inversión en activos de riesgo. Consideramos que una adecuada diversificación como la que mantenemos con los niveles de inversión actuales, nos permiten estar preparados para afrontar los diferentes escenarios que se vayan produciendo en las próximas semanas, sin descartar poder incrementar, si se dan las condiciones adecuadas, los niveles de exposición a renta variable. Conviene recordar en estas situaciones que el incremento de riesgo geopolítico suele generar importantes oportunidades de inversión, con fuertes recuperaciones en el pasado por parte de los mercados bursátiles a medida que este se disipa.

March Cartera Decidida, F.I.

La rentabilidad de su cartera se situó en el -2,90% en el mes de febrero frente al -2,45% de su índice de referencia, siendo las rentabilidades en el periodo de sus respectivas referencias Bloomberg Barclays Global Aggregate, Bloomberg Barclays Global High Yield EUR y MSCI ACWI Net TR EUR del -1,38%, -2,59% y -2,72%. La rentabilidad acumulada en el año 2022 es del -7,99%.

La inversión en fondos de valor relativo y las estrategias alternativas han aportado conjuntamente +0,06%, mientras que la aportación a su cartera de la inversión en renta variable ha sido de un -1,32% y en renta fija ha sido de -0,23%. A la hora de invertir en las diferentes estrategias estamos asumiendo diferentes riesgos de divisas, ya que algunas estrategias se gestionan en divisas diferentes al EUR. Para evitar añadir volatilidad a la cartera, la decisión que se toma es cubrir, en gran medida, el riesgo de las divisas.

El 62% de la cartera ya se clasifica como artículo 8 o 9 según el Reglamento de Divulgación (SDFR).

Los acontecimientos entre Rusia y Ucrania, con la operación militar a gran escala, eliminan la posibilidad al menos a corto plazo de una salida diplomática. En este entorno hemos asistido a un comportamiento negativo en el conjunto de los activos de riesgo. La exposición directa a activos rusos es testimonial, inferior al 0,25% de la cartera, por lo que las sanciones económicas adoptadas por gran parte de los países desarrollados no han tenido impacto directo sobre nuestra cartera. No obstante, aquellas estrategias que presentan inversión indirecta al mercado ruso, tanto geográficamente como por el sector de actividad, se encuentran entre las que peor comportamiento presentan, como serían las de exposición a mercados de emergente: Emerging Markets Bond de BlackRock con un -6,70% y Emerging Markets Equity de GQG con un -7,20%. Entre las estrategias de renta variable destaca el buen comportamiento relativo de aquellas estrategias con un mayor sesgo value. El carácter diversificador de las estrategias de gestión alternativa ha quedado patente en este entorno de mercado, destacando especialmente la inversión en Oro que mantenemos en cartera y que acumula una subida de casi el 6% en el mes.

Ante el escenario actual, en el que esperamos que la volatilidad permanezca elevada por la incertidumbre que genera el conflicto de Ucrania, mantenemos el posicionamiento de la

cartera sin incrementar la inversión en activos de riesgo. Consideramos que una adecuada diversificación como la que mantenemos con los niveles de inversión actuales, nos permiten estar preparados para afrontar los diferentes escenarios que se vayan produciendo en las próximas semanas, sin descartar poder incrementar, si se dan las condiciones adecuadas, los niveles de exposición a renta variable. Conviene recordar en estas situaciones que el incremento de riesgo geopolítico suele generar importantes oportunidades de inversión, con fuertes recuperaciones en el pasado por parte de los mercados bursátiles a medida que este se disipa.

Fondos de Inversión Españoles

Renta Fija

March Renta Fija Corto Plazo, F.I, (anterior March Premier Renta Fija Corto Plazo, F.I.)

La rentabilidad de March Premier Renta Fija Corto Plazo en el mes de febrero ha sido de -0,40% frente a un -0,04% del Euribor 3m. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0,48% y el índice un -0,09%.

A lo largo del periodo, hemos continuado aprovechando el movimiento en deuda pública siguiendo de cerca las oportunidades que se han creado a consecuencia de la ampliación de tipos de interés y diferenciales periféricos. A la vez, hemos aumentado la cautela para la cartera de crédito, buscando con todo ello una cierta rotación de los activos hacia deuda pública como activo más líquido y refugio ante movimientos de risk off.

En relación con las operaciones de cartera en el periodo, destacamos las compras sucesivas en deuda pública italiana con vencimiento dos años, aprovechando los movimientos de ampliación a lo largo del periodo, a la vez que cubríamos la duración de estas con ventas del futuro sobre el bono a dos años alemán. Además, se adquieren numerosos pagarés en compañías como El Corte Inglés, Pryconsa, Urbaser o Euskaltel, entre otros. Con todo ello, la distribución sectorial de la cartera de renta fija privada se mantiene bastante estable, destacando el sector Financiero y de Consumo Discrecional.

Por países, el fondo centra sus inversiones en España, Italia y Francia.

La TIR de la cartera está a niveles de 1,52%, con una duración de 0,45 años.

March Tesorero, F.I.

La rentabilidad de March Tesorero en el mes de febrero ha sido de -0,04% y en el año lleva una rentabilidad acumulada de -0,07%.

Los esfuerzos en el periodo se han concentrado en seguir aprovechando la subcartera de High Yield para invertir fundamentalmente en pagarés, objetivo que ya venimos alcanzando desde el último trimestre del pasado año. Se han aumentado posiciones en deuda pública siguiendo de cerca las oportunidades que se han creado a consecuencia de la ampliación de tipo de interés y diferenciales periféricos.

En relación con las operaciones de cartera, destacan las compras de deuda italiana y, sobre todo, en pagarés en nombres como Tubacex, Sorigué, Elecnor, Pryconsa o Urbaser, entre otros. Con todo ello, se consigue aumentar la diversificación de la cartera, llevando los emisores a 72 líneas repartidas en 10 sectores, entre los que destaca el sector industrial que supone un 23,7% del patrimonio.

Los sectores que más pesan son industriales, consumo discrecional y financiero. Por países, el fondo centra sus inversiones en España, Italia y Francia.

La TIR de la cartera está a niveles de 0,54%, con una duración de 0,49 años.

March Patrimonio Corto Plazo, F.I.

La rentabilidad de March Patrimonio Corto Plazo en el mes de febrero ha sido de -0,40% frente a un -0,03% del Euribor 12meses. En el año, la rentabilidad se sitúa en -0,55% y el índice un -0,07%.

A lo largo del periodo, se ha jugado el movimiento en deuda pública siguiendo de cerca las oportunidades que se han creado a consecuencia de la ampliación de tipos de interés y diferenciales periféricos.

En relación con las operaciones de cartera, destacan las compras de deuda pública italiana y en pagarés, en nombres como Incafi. Con todo ello, la distribución sectorial de la cartera de renta fija privada se mantiene bastante estable, destacando el sector Financiero y de Consumo Discrecional.

Por países, el fondo centra sus inversiones en Italia, España y Francia.

La TIR de la cartera está a niveles de 0,99%, con una duración de 0,79 años.

Fonmarch, F.I.

La rentabilidad de Fonmarch en el mes de febrero ha sido de -1,16% frente a un -0,99% del 50% Euribor 3m / 50% Merrill Lynch Gov Bond Index. En el año, la rentabilidad se sitúa en -1,68% y el índice un -1,57%.

En el actual entorno de mercado, continuamos con una estrategia similar a la de los últimos meses, si bien con ciertas diferencias. Esto es, continuamos manteniendo duraciones cortas, pero aumentando posiciones en deuda pública siguiendo de cerca las oportunidades que se han creado a consecuencia de la ampliación de tipos de interés y diferenciales periféricos. A la vez, mantenemos una exposición a crédito en high yield elevada, pero de forma cada vez más selectiva, al mismo tiempo que accedemos a otro tipo de activos a través de fondos de terceros.

En relación con las operaciones de cartera, destacan la compra de deuda italiana o la salida de la posición de EP Infraestructuras por su exposición indirecta al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Con todo ello, la distribución sectorial de la cartera de renta fija privada se mantiene bastante estable, destacando el sector Financiero y de Industriales.

Por países, el fondo centra sus inversiones en España, Italia y Francia.

La TIR de la cartera está a niveles de 1,62%, con una duración de 2,37 años.

Fondos de Inversión Españoles

Renta Variable

March Europa

La rentabilidad de March Europa FI en el mes de febrero ha sido de -1,68% frente a un -2,80% del Stoxx50 Europe. En el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -4,74% y el índice un -4,61%.

Los sectores que más pesan son industriales, financiero y salud. Por países, el fondo centra sus inversiones en Francia, España y Reino Unido.

Este mes no hemos iniciado posiciones nuevas en cartera. En cuanto al incremento de peso de compañías en las que ya estábamos invertidos, destacamos: Novo Nordisk, Iberdrola, EDP y BTS. Todo ello, con el objetivo de reducir riesgo en cartera en un contexto de incertidumbre y volatilidad por el conflicto geopolítico.

Por la parte de las ventas, mantenemos las mismas compañías que a cierre del mes anterior, destacando las reducciones de posición en: ING, BBVA, Arysza y Tobii, en línea con la misma idea de focalizarnos en sectores más defensivos en el corto plazo.

Mantenemos la liquidez en el fondo (liquidez que incluye cuentas corrientes y cuentas de derivados) en niveles del 2.67%. Para que esta medida no reduzca el nivel de inversión, seguimos manteniendo futuros de Eurostoxx con vencimiento a marzo 2022 por un c.2.58% de la cartera manteniendo nuestro nivel de inversión en renta variable en el 100.47%, en línea con nuestro objetivo.

March Global

La rentabilidad de March Global FI en el mes de febrero ha sido de -1,89% y en el año, la rentabilidad del fondo se sitúa en -6,98%.

Los sectores que más pesan son consumo básico, industriales y materiales. Por países, el fondo centra sus inversiones en Suiza, Estados Unidos y Alemania.

A lo largo del mes de febrero hemos mantenido la misma estructura de cartera.

Nos resulta interesante comentar dos de las compañías mantenidas en cartera:

- Cameco: La industria de la minería de uranio ha tenido una serie de noticias que han afectado muy positivamente a la cotización de Cameco. Partiendo de la invasión de

Ucrania por parte de Rusia, y la constatación de la importancia de una mayor independencia energética para los países, los compradores de combustible nuclear se han lanzado a realizar adquisiciones sin importarles el precio. Al mismo tiempo declaraciones de distintos países (el presidente de Corea del Sur diciendo que la energía nuclear debería ser la principal fuente de energía para el país los próximos 60 años, Macron en Francia comprometiéndose a construir entre 6 y 14 reactores nucleares más, Alemania revisando su política energética y planteándose ampliar la vida de sus reactores, etc...) muestran un apetito por desarrollar la industria nuclear no visto en los últimos 40 años. Adicionalmente la Unión Europea aceptara este tipo de energía como energía "verde".

- China Feihe: El analista de JP Morgan ha bajado estimaciones a la compañía citando bajadas en los precios retail de los productos de Leche Infantil. Cita también el potencial aumento de la competencia tras la reciente adquisición de Ausnutria en el 3T21 por parte de Yili, citando el objetivo de esta última de convertirse en el operador nº1 de la industria, posición que actualmente ocupa Feihe). Por otro lado, no da credibilidad a las previsiones de Feihe en crecimiento de ventas para 2023 y los riesgos regulatorios potenciales según los cuales el gobierno trataría de tener un centro de aprovisionamiento central que podría afectar a la fijación de precios de las compañías. De momento los resultados publicados por la compañía y las recientes compras por parte del equipo directivo hacen que mantengamos la tesis de inversión.

ADVERTENCIA LEGAL

Esto es una comunicación publicitaria. Consulte el folleto del UCITS y el documento de datos fundamentales para el inversor/ KIID antes de tomar cualquier decisión final de inversión, disponible en <https://www.march-am.com/>. Las inversiones descritas pueden conllevar una serie de riesgos descritos en el folleto y el KIID del fondo. Para mayor Información sobre nuestros criterios de inversión sostenible y responsable acceda a <https://www.march-am.com/quienes-somos/inversion-sostenible-y-responsable/>

El contenido del presente documento tiene una finalidad meramente ilustrativa y no puede considerarse una recomendación de inversión o de contratación del producto al que hace referencia y ni siquiera una invitación a ofertar. Únicamente se ha elaborado para facilitar la decisión independiente e individual del inversor interesado, quien debe ser consciente de que el producto puede no ser adecuado para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o patrimonial o su perfil de riesgo. Por consiguiente, deberá adoptar sus propias decisiones teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento especializado en materia fiscal, legal, financiera, regulatoria, contable o de cualquier otro tipo que, en su caso, precise.

Los términos contenidos en este documento están sujetos a eventuales variaciones por circunstancias del mercado, modificaciones legislativas, jurisprudenciales, de doctrina administrativa o por cualquier otro motivo, ajeno a March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U., que pudieran sobrevenir.

March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U. no asume responsabilidad alguna por cualquier coste o pérdida, directa o indirecta, que pudiera derivarse del uso de este documento o de su contenido.

Ninguna parte de este documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada en modo alguno, forma o medio, redistribuida o citada. El contenido de este documento no está supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La sociedad gestora podrá poner fin a los acuerdos concertados para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE.

Para mayor información, por favor contactar:

March A.M.

Castelló, 74, 28006 Madrid, España.

+34 91 426 37 00

www.march-am.com

www.bancamarch.es

Equipo Comercial

Director Comercial

Cristina Gómez Noblejas
cgomez@march-am.com

Ventas Institucional

Sofía Alonso-Alfaro Castillo
salonso@march-am.com