

Informe: Primer semestre 2020
Auditor: PriceWaterhouseCoopers Auditores, S.L.
Fondo por compartimentos: No
Rating Depositario: BBB+ S&P
Gestora: Bankinter Gestión de Activos SGIIC
Grupo Gestora: Bankinter, S.A.
Depositario: Bankinter, S.A.
Grupo Depositario: Bankinter, S.A.

Estimado cliente, a continuación encontrará el informe del primer semestre de 2020 del fondo de inversión que usted tiene contratado. El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bankinter.com. Usted podrá plantear sus consultas relacionadas con las IIC gestionadas por Bankinter Gestión de Activos a través de cualquiera de los canales que se indican en el siguiente link Atención al cliente o bien a través del Servicio de Atención al Cliente de Bankinter (Avda. Bruselas, 12 - 28108 Alcobendas - Madrid - Teléf.: 900 802 081 - Fax: 914 292 319). Asimismo, este servicio de atención al cliente será el encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (900 535 015, e-mail: inversores@cnmv.es).

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades. Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Internacional. Perfil de Riesgo: 3, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 25% MSCI World EUR + 75% Bloomberg Barclays EuroAgg 1-3 year Total Return Index Value Unhedged EUR.
El Fondo invertirá entre un 50% y un 100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto (incluyendo IIC de gestión alternativa hasta un 20%), armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora. Con carácter general, la inversión a través de IIC será significativa en IIC del grupo de la Gestora.
El Fondo podrá invertir, directa o indirectamente, un máximo del 30% de la exposición total en renta variable (incluyendo hasta el 10% en materias primas a través de activos aptos de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE). El resto de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos y depósitos).
El Fondo se gestionará de forma que no supere el nivel de riesgo establecido en este documento.
Tanto en la inversión directa como indirecta, no existe predeterminación en cuanto a porcentajes de inversión por capitalización, tipo de emisores, divisas, países, sectores, duración media de la cartera de renta fija o rating de emisores/emisiones (pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad o sin rating). Se invertirá principalmente en emisores/mercados de países OCDE/UE, y minoritariamente en emisores/mercados de países emergentes. Podrá existir concentración geográfica/sectorial.
La inversión en IIC financieras no armonizadas no será superior al 30% del patrimonio. El grado máximo de exposición a riesgo de mercado a través de derivados es el patrimonio neto.
Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.
Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.
Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en:
- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tengan características similares a los mercados oficiales españoles o no estén sometidos a regulación o dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus participaciones.
- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de entidades de capital riesgo españolas o extranjeras similares reguladas pertenecientes o no al grupo de la gestora.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso. El fondo ha realizado durante el periodo operaciones en instrumentos financieros derivados. 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

Datos generales

	Periodo actual	Periodo anterior
N.º de participaciones	1.299.145,19	1.397.400,56
N.º de partícipes	2.714	2.855
Inversión mínima (EUR)	10,00	

	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del Informe	89.043	68,5394
2019	99.122	70,9330
2018	80.003	67,3622
2017	79.100	71,3580

Comisiones aplicadas en el periodo, 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	0,55		0,55	0,55		0,55	Patrimo- nio	Al Fondo

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de depositario	0,07	0,07	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	0,39	0,55	0,39	1,34
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,07	0,19	0,07	0,10

Notas: 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.
Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Comportamiento

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-3,37	5,12	-8,08	0,91	0,50	5,30			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,81	11/06/2020	-2,31	12/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,98	06/04/2020	1,22	24/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima a la 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.

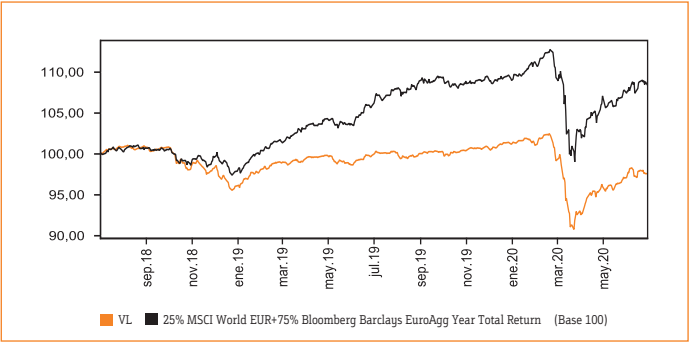
Medidas de riesgo (%)	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		Último trim(0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	7,70	5,21	9,38	1,86	1,86	2,05			
IBEX 35	42,39	32,70	49,79	13,00	13,19	12,41			
Letra Tesoro 1 año	0,57	0,60	0,55	0,37	0,23	0,25			
25% MSCI World EUR+75% Bloomberg Barclays EuroAgg Year Total Return	10,79	7,72	13,02	3,26	4,14	3,50			
VaR histórico (iii)	3,22	3,22	3,19	2,36	2,38	2,36			

(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. Solo 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 del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC en los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

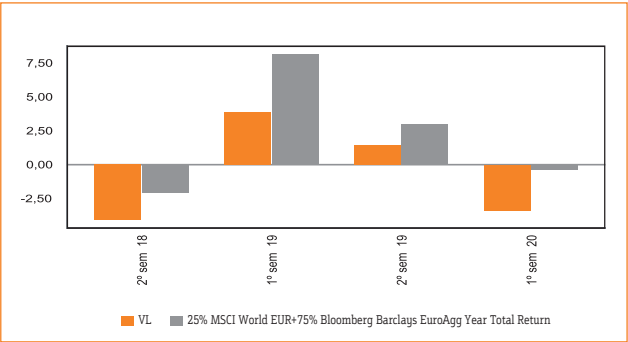
Gastos (% s/patrimonio medio)	Acumulado año actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total gastos	0,81	0,40	0,41	0,41	0,42	1,66	1,71	1,97	1,85

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 trimestral de los últimos 5 años



El 12/01/2018 se modificó la política de inversión del fondo. Por este motivo, se omite información histórica en determinados apartados de este informe anterior a esta fecha para periodos completos en los que el fondo no haya mantenido esta nueva política de inversión, entre ellos, en los gráficos de evolución del valor liquidativo y rentabilidad semestral/trimestral, conforme a lo establecido en la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la CNMV.

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media 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)	N.º de participes*	Rentabilidad semestral media**
Renta Fija Euro	630.008	19.021	-1,02
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	232.426	4.538	-4,59
Renta Fija Mixta Internacional	1.997.446	10.977	-2,14
Renta Variable Mixta Euro	75.155	5.545	-11,13
Renta Variable Mixta Internacional	1.719.348	9.671	-3,91
Renta Variable Euro	319.257	16.754	-19,25
Renta Variable Internacional	783.221	42.444	-5,44
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo	78.563	2.327	-0,15
Garantizado de Rendimiento Variable	979.035	25.902	-0,62
De Garantía Parcial	47.171	1.687	-5,88
Retorno Absoluto	101.694	12.024	-3,35
Global	65.065	10.314	0,79
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Pública			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.275.932	26.374	-0,36
IIC que replica un Índice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado	5.680	157	0,11
Total fondos	8.310.001	187.735	-3,08

* Medias.
** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo.
(1) Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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	72.779	81,73	75.734	76,41
* Cartera interior	23.797	26,73	13.423	13,54
* Cartera exterior	48.970	55,00	62.314	62,87
* Intereses de la cartera de inversión	12	0,01	-3	
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	16.350	18,36	23.421	23,63
(+/-) RESTO	-86	-0,10	-34	-0,03
TOTAL PATRIMONIO	89.043	100,00	99.121	100,00

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

Estado variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	99.122	92.088	99.122	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	-6,67	5,99	-6,67	-209,96
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	-4,05	1,40	-4,05	-386,19
(+) Rendimientos de gestión	-3,42	2,03	-3,42	-266,56
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	-33,70
+ Dividendos				
+ Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	0,47	0,04	-91,94
+ Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,75	2,86	9,75	236,90
+ Resultados en depósitos (realizadas o no)				
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,09	-0,06	-0,09	52,86
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	-13,12	-1,26	-13,12	925,05
± Otros resultados	-0,01	0,01	-0,01	-193,73
± Otros rendimientos				
(-) Gastos repercutidos	-0,63	-0,64	-0,63	-3,14
- Comisión de gestión	-0,55	-0,55	-0,55	-2,57
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	-2,57
- Gastos por servicios exteriores				17,81
- Otros gastos de gestión corriente				-16,66
- Otros gastos repercutidos				-100,00
(+) Ingresos		0,01		-41,56
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				-100,00
+ Comisiones retrocedidas				32,66
+ Otros ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	89.043	99.122	89.043	

3. Inversiones financieras

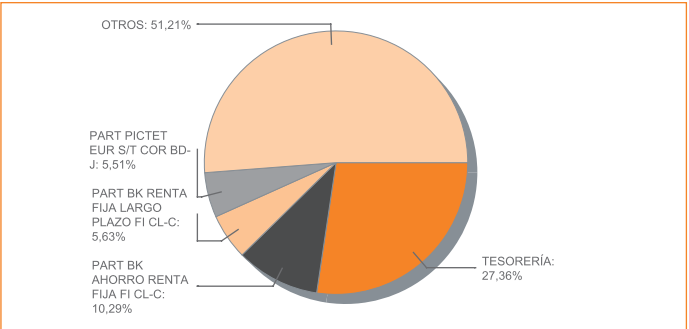
Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor del Mercado	%	Valor del Mercado	%
CARTERA INTERIOR					
REPO BKT -0,48 2020-07-01	EUR	8.008	8,99		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		8.008	8,99		
TOTAL RENTA FIJA		8.008	8,99		
PARTICIPACIONES BK R. FIJA LARGO FI	EUR	5.013	5,63	4.463	4,50
PARTICIPACIONES BK DIVIDENDO EUROPA	EUR	1.613	1,81	1.736	1,75
PARTICIPACIONES BK AHORRO RF FI	EUR	9.161	10,29	7.224	7,29
TOTAL IIC		15.788	17,73	13.423	13,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		23.796	26,72	13.423	13,54
CARTERA EXTERIOR					
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADAS MÁS DE 1 AÑO		2.141	2,40		
BONO DEUDA ESTADO ITALIA 2020-06-15	EUR			3.066	3,09
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADAS MENOS DE 1 AÑO				3.066	3,09
BONO VOLKSWAGEN AG 0,63 2022-04-01	EUR	1.192	1,34		
TOTAL RENTA FIJA PRIVADA COTIZADA MÁS DE 1 AÑO		1.192	1,34		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.333	3,74	3.066	3,09
TOTAL RENTA FIJA		3.333	3,74	3.066	3,09
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	1.825	2,05	1.560	1,57
TOTAL RENTA RV COTIZADA		1.825	2,05	1.560	1,57
TOTAL RENTA VARIABLE		1.825	2,05	1.560	1,57
PARTICIPACIONES UBS FUND MANAGEMENT	EUR	458	0,51		
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	1.065	1,20		
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVESTMENT	EUR			3.432	3,46
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET	EUR	4.855	5,45	4.008	4,04
PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG	EUR			1.637	1,65
PARTICIPACIONES INVESTEC ASSET MANAG	EUR	1.990	2,24	2.030	2,05
PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	4.905	5,51	4.717	4,76
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	923	1,04	2.832	2,86
PARTICIPACIONES DEGROOF PETERCAM	EUR	2.008	2,26	1.297	1,31
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	796	0,89		
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	1.403	1,58	1.318	1,33
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE ASSET	EUR	2.214	2,49		
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT S.A.	EUR	1.393	1,56		
PARTICIPACIONES UBP ASSET MANAGEMENT	EUR	4.865	5,46	4.915	4,96
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	EUR	2.099	2,36	1.706	1,72
PARTICIPACIONES ELEVA EUROPEAN SEL-I	EUR	1.465	1,65	2.524	2,55
PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	223	0,25	1.360	1,37
PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR			3.962	4,00
PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	1.669	1,88		
PARTICIPACIONES MUZIN EMRG MK S DUR-	EUR	2.988	3,36	2.845	2,87
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			3.805	3,84
PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	EUR			677	0,68
PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	3.000	3,37	2.573	2,60
PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	EUR			1.138	1,15
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR			5.068	5,11
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT	EUR	1.813	2,04	1.278	1,29
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR			1.448	1,46
PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR			638	0,64
PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	3.668	4,12	2.468	2,49
TOTAL IIC		43.811	49,22	57.686	58,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		48.970	55,01	62.313	62,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		72.767	81,73	75.736	76,39

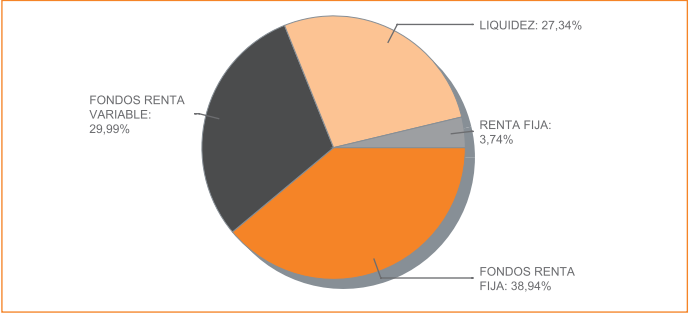
Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

Distribución Principales Posiciones



Distribución Tipo Activo



Operativa en derivados

Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ÍNDICE EUROSTOXX 50	V/ Fut. FUT EUROSTOXX 50 SEP20 EUREX	64	Inversión
Total Subyacente renta variable		64	
DÓLAR USA	C/ Fut. FUT EURO DOLAR SEP20	379	Inversión
Total Subyacente Tipo Cambio		379	
TOTAL OBLIGACIONES		443	

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

29/05/2020
La CNMV ha resuelto:
Autorizar, a solicitud de BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C., como entidad Gestora, y de BANKINTER, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de BANKINTER MULTISELECCIÓN CONSERVADOR, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 3714), por la Clase R de BANKINTER PLATEA CONSERVADOR, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4922).

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

f) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario. El tipo medio es de -0,47%.

g) Durante el semestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el fondo, en concepto de comisión de depositaria, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe; así como otros gastos por liquidación e intermediación por un importe de 95,00 euros que representa un 0,00% del patrimonio medio del fondo en el semestre y por liquidación de otras operaciones de compraventa de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el verfica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

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

La evolución económica del primer semestre de 2020 se vio condicionada de forma drástica por la propagación mundial del coronavirus. El año arrancó favorablemente gracias a la firma de la primera fase del acuerdo comercial entre EEUU y China, y a la ratificación por el Parlamento británico del acuerdo de salida de ese país de la UE, dos riesgos que estuvieron frenando las perspectivas globales durante 2019. De hecho, los indicadores económicos de comienzos de año parecían reflejar una recuperación del sector manufacturero. Ahora bien, la extensión del brote de coronavirus surgido en China hizo descarrilar la evolución económica mundial.

El brote terminó convirtiéndose en una pandemia global planteando una grave crisis sanitaria que requirió la adopción de medidas extraordinarias de confinamiento y de limitación de la movilidad de las personas. Esto, a su vez, redundó en el cese de una parte importante de los sectores productivos lo que provocó una contracción brusca y profunda de la actividad, la demanda y el empleo.

Con el fin de contrarrestar los efectos económicos de la pandemia, las políticas fiscales y monetarias de todo el mundo se volvieron muy expansivas. En este ámbito, los distintos Gobiernos, incluido el español, actuaron para amortiguar el impacto de la crisis sobre las rentas de las familias y aprobaron medidas para que las empresas no vieran comprometida su viabilidad por falta de liquidez. Por su parte, las autoridades monetarias anunciaron acciones extraordinarias orientadas a suavizar las condiciones financieras.

La propagación de la pandemia y las medidas para frenarla condujeron, hasta mediados de marzo, a bruscos descensos de los precios de los activos de riesgo. Esta evolución se revirtió con posterioridad gracias a la respuesta decidida de las políticas económicas y a la implantación de estrategias de desescalada una vez se había frenado la propagación del virus. No obstante, el semestre arroja saldos negativos para los activos de riesgo.

En concreto, la renta variable global cerró el primer semestre del año con una caída de -6,6% (índice MSCI World en dólares). Los índices de las bolsas de Estados Unidos mostraron un descenso más moderado (S&P 500 -4,0%) que los índices de Europa (Eurostoxx-50 -13,6%) y Japón (Topix -9,4%). Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes también experimentaron caídas (MSCI EM en dólares -10,7%) con la excepción de algunos índices como el CSI 300 de China (+1,6%).

Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron consiguiendo avanzar en el semestre fueron Tecnología (+5,4%) y Salud (+0,8%). Por el contrario, Ocio (-38,3%), Bancos (-34,3%) y Petróleo (-33,7%) fueron los que registraron las mayores caídas.

La crisis sanitaria también tuvo un fuerte impacto en los mercados de deuda soberana, provocando severas caídas en las rentabilidades por la búsqueda de refugio y por la revisión a la baja de las expectativas de tipos de interés. Los bonos soberanos a diez años de EEUU y Alemania registraron mínimos históricos en el primer trimestre (0,5% y -0,8%, respectivamente) pero revirtieron parte del movimiento después. En el semestre la rentabilidad a diez años del bono del tesoro americano se redujo -126 puntos básicos hasta 0,66% y el alemán, -27 puntos básicos hasta -0,45%.

Respecto a la deuda periférica, en un primer momento las primas de riesgo se ampliaron fuertemente, sobre todo en los casos de Italia y Grecia, pero se revirtió en gran medida tras el anuncio del nuevo programa de compra de activos del BCE el 18 de marzo. La prima de riesgo española subió +27 puntos básicos en el semestre hasta 92 p.b., y la italiana, +12 puntos básicos hasta 171 p.b.

Los diferenciales crediticios de la deuda corporativa estadounidense y europea experimentaron importantes subidas para corregir después. El saldo semestral arroja una ampliación de 40 y 50 puntos básicos en el segmento de grado de inversión europeo y americano, respectivamente, y de 186 y 253 puntos básicos en el segmento de peor calidad. Este repunte refleja tanto el aumento en la aversión al riesgo de los inversores como el deterioro percibido en la calidad crediticia de los emisores que resulta de los efectos adversos del coronavirus sobre la actividad.

En los mercados cambiarios, lo más relevante del semestre fue la depreciación de la libra -del 7% frente al dólar y al euro-, como consecuencia de una percepción negativa sobre la gestión de la pandemia en el país y la falta de avances en relación al acuerdo de salida de la UE. En un primer momento el dólar se depreció frente al euro como consecuencia quizá del estrechamiento de los diferenciales de tipos de interés entre estas economías pero corrigió después por el aumento de la demanda de dólares a nivel global, en un contexto en el que la divisa estadounidense juega el papel de refugio.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la fuerte caída del petróleo, como consecuencia del colapso de la demanda y el aumento de inventarios. El crudo recuperó después al anunciar la OPEP que extendería los recortes de producción. Aun así, el precio del barril de Brent cerró el semestre con un descenso cercano al -38%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En línea con la evolución económica y financiera del trimestre detallada en los párrafos anteriores, comenzamos el semestre manteniendo el asset allocation en renta variable. Posteriormente, a finales de febrero, a raíz de las noticias de expansión de los contagios del Covid-19 en Europa se comenzó a bajar la exposición a renta variable hasta niveles cercanos al 16% a la vez que se reduce la exposición a crédito. Posteriormente, a finales del periodo, considerando que con la fuerte corrección el mercado había puesto en precio gran parte de la caída estimada de los beneficios, se comienza a subir ligeramente la inversión terminando el periodo con un peso de renta variable sobre patrimonio del 21.3%.

Se mantiene la exposición a oro.

c) Índice de referencia

El índice de referencia del fondo se utiliza en términos meramente informativos o comparativos.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido en el periodo de 99,12 millones a 89,04 millones según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

El número de partícipes del fondo ha bajado en el periodo de 2855 a 2714 según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

Como consecuencia de esta gestión el fondo ha obtenido una rentabilidad en el trimestre del -3.37%.

Durante el periodo considerado del trimestre, los gastos corrientes soportados por el fondo han tenido un impacto de -0.81% en su rentabilidad, correspondiendo -0.63% a los gastos del propio fondo y un -0.18% a los gastos indirectos por inversión en otros fondos.

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

Puede verse en el cuadro de Comparativa el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma Vocación Inversora.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

El fondo termina el periodo en niveles cercanos al 21.3%.

En renta variable comenzamos el semestre con ligeras subidas de inversión En Febrero decidimos realizar una bajada de nivel de inversión en Renta Variable ante la incertidumbre generada por el coronavirus, dejando la cartera al 16% y manteniendo nuestro asset allocation. Además, decidimos sustituir el SALAR FUND PLC (convertibles) por el fondo mixto DWS KALDEMORGEN.

Desde mediados de marzo, considerando que con la fuerte corrección, el mercado había puesto en precio gran parte de la caída estimada de los beneficios, se comienza a subir la inversión progresivamente hasta llegar a niveles cercanos al 22% en junio, se aprovecha para subir la inversión en EE.UU.

Además, decidimos sacar de cartera el Robeco BP US Large Cap Equities y concentrar la posición en el Brown US Equity Growth y ETF S&P500 EurH.

En Renta Fija, realizamos cambios en la parte de Renta Fija, aumentando la posición en Pictet Eur S/T Credit, GAMCO Merger Arbitrage y Euro ST Credit Bond para reducir liquidez de la cartera. Además, incluimos fondo alternativo con la idea de tener un fondo descorrelacionado con el mercado: LFIS PREMIA. En febrero, se decide sustituir el SALAR FUND PLC (convertibles) por el fondo mixto DWS KALDEMORGEN. Posteriormente, ante los riesgos de la llegada de la pandemia del Covid-19 se decide reducir a la mitad la exposición a los fondos flexibles: Pimco Income y JPM Income y Muzinich Global Tactic de esta forma reducimos la exposición a crédito, sobre todo en aquellos fondos que podían tener algo de High Yield.

Los activos que más han contribuido positivamente a la rentabilidad del periodo han sido Ishares Physical Gold ETC, Brown Advisory y Futuros S&P500 vencimiento Junio 2020, aportando +31bp, +29bp y +19bp respectivamente. La rentabilidad media de la liquidez durante el periodo ha sido del 0,07%.

b) Operativa de préstamo de valores

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Se han realizado durante el trimestre operaciones de compraventa de futuros sobre índices bursátiles para ajustar los niveles de inversión a nuestro objetivo de asset allocation. En concreto hemos realizado operaciones sobre el futuro de Eurostoxx50 y el S&P500. Por otro lado, hemos realizado operaciones sobre el futuro del euro-dólar para cubrir parcialmente nuestro riesgo divisa y ajustarlo a nuestro asset allocation. El resultado de la inversión en estas operaciones durante el periodo ha supuesto una rentabilidad del -0,09% sobre el patrimonio medio del fondo, siendo el nivel medio de apalancamiento de dicho fondo,

correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 39.54%.

d) Otra información sobre inversiones

El porcentaje invertido en otras Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) representa el 68.68% del patrimonio a cierre del periodo, siendo la gestora más significativa Bankinter Gestión de Activos (19%).

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

Durante el trimestre, la volatilidad del valor liquidativo del fondo ha estado alrededor del 7.7%, volatilidad inferior a la de su benchmark como puede verse en el cuadro de medidas de riesgo.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 100% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, POR LO QUE TIENE UN RIESGO DE CRÉDITO MUY ELEVADO.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Después de la fuerte contracción económica registrada en el primer semestre del año, en el segundo se espera un rebote considerable del PIB en las distintas áreas geográficas mundiales, auspiciado por la relajación de las medidas de contención. A pesar de dicha recuperación, el año 2020 se saldará con severos retrocesos del PIB, incrementos en las tasas de paro y presiones inflacionistas reducidas. Por ejemplo, las proyecciones del Fondo Monetario Internacional contemplan una caída del PIB mundial del -4,9% en el conjunto del año. En el segundo semestre seguirá existiendo un grado de incertidumbre elevado. En ausencia de una vacuna o de un tratamiento eficaz frente a la enfermedad, subsistirá el riesgo de nuevos episodios de contagio. En estas condiciones, el retorno a la actividad económica será incompleto, especialmente en las áreas en las que la interacción personal desempeña un papel relevante, como la hostelería.

Mientras la crisis sanitaria persista, las políticas fiscales y monetarias seguirán siendo acomodaticias para tratar de proteger a hogares y empresas de las consecuencias adversas de la recesión económica. Además, varios países han adoptado medidas específicas a los sectores más afectados. Podrían implementarse nuevas medidas de apoyo fiscal, entre las que, a nivel europeo, destaca el plan del Fondo de Recuperación.

Pese al mejor tono de los mercados financieros en la fase final del semestre, la incertidumbre sigue siendo elevada, como muestran los indicadores de volatilidad. Así, el índice VIX, que recoge la volatilidad del S&P 500, ha caído desde mediados de marzo pero continúa por encima de los niveles previos al estallido de la crisis sanitaria.

Los mercados de renta fija estarán soportados por las autoridades monetarias. Es cierto que las necesidades de financiación de los gobiernos se están incrementando significativamente por todas las políticas de gasto y el incremento de los déficits fiscales, pero se ven compensadas por los programas de compras de los bancos centrales, que son muy elevados.

En Europa, además, la deuda periférica contará con un impulso adicional si el Fondo de Recuperación se llevara a cabo según la propuesta de la Comisión Europea.

En cuanto a la renta fija privada, parece difícil que se vean estrechamientos adicionales en los diferenciales de crédito. El segmento de Grado de Inversión contará con el apoyo de las compras de los bancos centrales. Sin embargo, los

bonos de Alto Rendimiento plantean más dudas por el incremento esperado en las quiebras empresariales. Por tanto, prima la selección de nombres para tratar de evitar las compañías más tensionadas.

Desde mediados de marzo, los principales índices bursátiles comenzaron a mostrar una evolución favorable gracias a la mejora de la situación sanitaria y a las medidas adoptadas por las autoridades económicas. Así, desde mínimos, el S&P 500 se ha recuperado un 39% y el Eurostoxx-50, un 27%. Con todo, los saldos acumulados en el semestre siguen siendo negativos.

Aunque las caídas iniciales de los índices bursátiles fueron más intensas que las observadas durante la crisis financiera, hasta el momento la recuperación está siendo más rápida, lo que invita a ciertas dosis de cautela.

Las previsiones de beneficios empresariales se han deteriorado drásticamente. Se estima que caerán con mucha fuerza este año (de media entre un 25% y un 40% según los países) para recuperar en 2021, pero sólo de forma parcial, ya que no se espera volver a la situación previa a la crisis hasta 2022.

Los sectores más sensibles al ciclo económico, más castigados durante la crisis, deberían avanzar más rápidamente que el conjunto del mercado cuando se afiance la recuperación económica. Mientras tanto, los inversores probablemente sigan centrados en compañías de calidad de sectores menos afectados por la crisis.

Así, la estrategia de inversión del Fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten en el mercado.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplica.

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

- 1) Datos globales
Importe de los activos comprometidos en OFV (simultáneas): 8.008.480,50
Importe de los activos comprometidos en OFV (simultáneas) % sobre activos: 8,94%
- 2) Datos relativos a la concentración
10 principales emisores de colateral: Reino de España (100%)
10 principales contrapartes: Bankinter (100%)
- 3) Datos de transacción agregados correspondientes a las OFV (simultáneas)
Tipo garantía: Deuda Pública del Reino de España
Calidad de la garantía: Rating Emisor : Baa1/P1 (Moody's); A-/A2 (S&P)
Vencimiento de la garantía: Más de 1 año
Moneda de la garantía: Euro
Vencimiento de la OFV: Entre 1 día y 1 semana (100%)
País de la contraparte: España
Liquidación: Bilateral
- 4) Datos sobre reutilización de las garantías.
Garantía reutilizada: 0
Rendimiento: No aplica
- 5) Custodia de las garantías reales recibidas por la IIC
Número de custodios: 1
Nombre: Bankinter
Importe custodiado: 1
- 6) Custodia de las garantías reales concedidas por la IIC: No aplica
BANKINTER MULTISELECCIÓN CONSERVADOR - 14 / 14
- 7) Datos sobre el rendimiento y coste
Rendimiento simultánea para la IIC (términos absolutos y rendimiento (%))
términos absolutos: -106,78 €
rendimiento: -0,49%