

TREA RENTA FIJA SELECCIÓN, FI

Nº Registro CNMV: 3855

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A.
DELOITTE, S.L.

Depositorio: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora:

Grupo Depositorio: BANCA MARCH

Rating Depositorio: BB+ (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.treaam.com.

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

Dirección

CL. SERRANO, 66, 5º
28001 - Madrid
934675510

Correo Electrónico

admparticipes@treaam.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 09/07/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 40%, BofA ML 1-5 Year Euro Government Index (EGOV), 30%, BofA ML 1-5 Year Euro Corporate Index (ER0V) y 30%, BofA ML Spanish Treasury Bill Index (GOEB).

El Fondo invertirá entre 0%-10% del patrimonio en otras IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, 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

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,56	0,22	0,56	1,10
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,34	-0,17	-0,34	-0,23

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	684.324,72	726.288,35	2.862	2.965	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE B	85.832,97	80.529,39	24	21	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A	EUR	8.252	8.897	7.267	7.936
CLASE B	EUR	1.043	992	835	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A	EUR	12,0593	12,2503	11,3816	11,7311
CLASE B	EUR	12,1542	12,3234	11,4061	

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,45	0,00	0,45	0,45	0,00	0,45	mixta	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	mixta	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,56	3,88	-5,24	0,41	2,09	7,63	-2,98	2,27	
Rentabilidad índice referencia	-0,12	1,63	-1,72	-0,75	0,77	2,23	-0,24	0,19	
Correlación	0,78	0,78	0,80	0,65	0,53	0,65	0,60	0,26	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	09-06-2020	-1,34	18-03-2020	-0,59	29-05-2018
Rentabilidad máxima (%)	0,46	09-04-2020	0,46	09-04-2020	0,32	14-06-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,12	2,11	5,27	0,89	1,06	1,10	1,76	1,40	
Ibex-35	42,39	32,70	49,79	13,00	13,19	12,41	13,67	12,94	
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,83	0,45	0,38	0,22	0,25	0,30	0,16	
Benchmark TREA GLOBAL BOND FI	2,43	1,62	2,97	1,03	1,30	1,14	0,69	0,56	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,43	2,43	2,50	1,08	1,11	1,08	1,11	0,53	

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

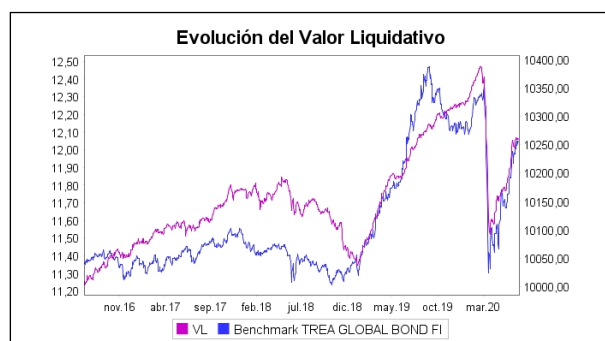
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,53	0,26	0,27	0,27	0,29	1,08	1,23	1,54	0,00

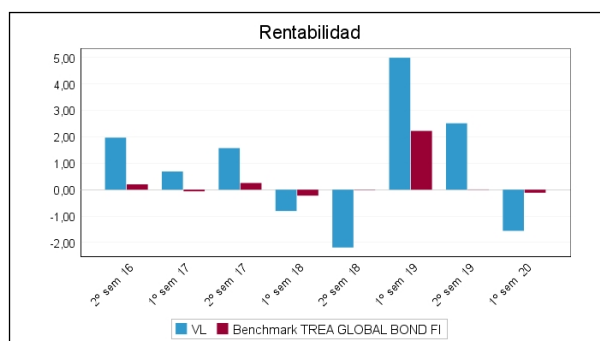
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,37	3,98	-5,15	0,51	2,19	8,04			
Rentabilidad índice referencia	-0,12	1,63	-1,72	-0,75	0,77	2,23			
Correlación	0,78	0,78	0,80	0,65	0,53	0,65			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	09-06-2020	-1,34	18-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,46	09-04-2020	0,46	09-04-2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,12	2,11	5,27	0,89	1,06	1,10			
Ibex-35	42,39	32,70	49,79	13,00	13,19	12,41			
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,83	0,45	0,38	0,22	0,25			
Benchmark TREA GLOBAL BOND FI	2,43	1,62	2,97	1,03	1,30	1,14			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,35	3,35	3,58	1,29	1,40	1,29			

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

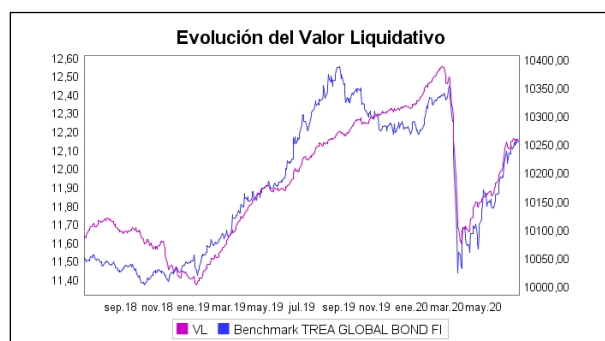
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,34	0,17	0,17	0,18	0,18	0,70	0,56		

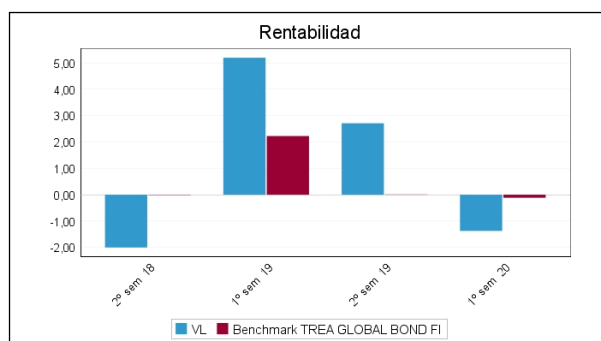
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	1.013.743	30.538	-1,80
Renta Fija Mixta Euro	476.446	16.020	-4,86
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	130.508	5.789	-9,51
Renta Variable Mixta Internacional	31.956	1.054	-6,68
Renta Variable Euro	47.594	4.179	-20,72
Renta Variable Internacional	37.016	3.596	-5,52
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	17.382	692	-1,55
Global	2.331	3.255	-18,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	544.371	15.506	-1,04
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.301.349	80.629	-3,22

*Medias.

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.418	90,56	8.994	90,94
* Cartera interior	369	3,97	592	5,99
* Cartera exterior	7.981	85,85	8.255	83,47
* Intereses de la cartera de inversión	68	0,73	147	1,49
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	869	9,35	911	9,21
(+/-) RESTO	8	0,09	-15	-0,15
TOTAL PATRIMONIO	9.296	100,00 %	9.890	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	9.890	8.234	9.890	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,85	12,45	-4,85	-133,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,48	2,53	-1,48	-149,60
(+) Rendimientos de gestión	-0,95	3,09	-0,95	-126,22
+ Intereses	1,35	1,46	1,35	-21,30
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,29	2,08	-2,29	-193,41
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,08	-0,57	0,08	-111,69
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,09	0,11	-0,09	-169,89
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,52	-0,56	-0,52	-19,85
- Comisión de gestión	-0,43	-0,44	-0,43	-17,14
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-15,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,05	-0,05	-4,66
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	-83,99
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.296	9.890	9.296	

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

3. Inversiones financieras

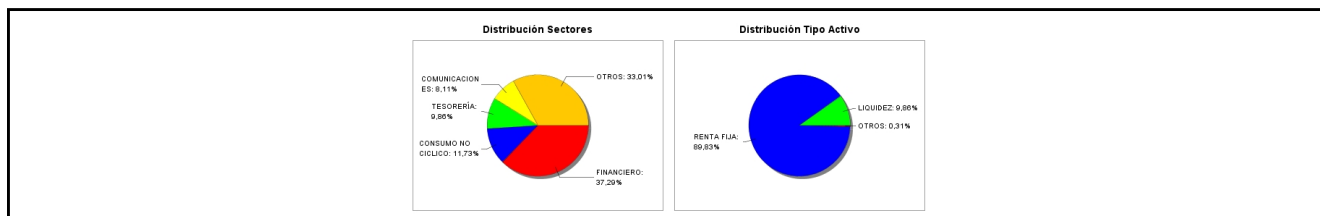
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	528	5,68	750	7,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	528	5,68	750	7,58
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	528	5,68	750	7,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.723	83,06	8.094	81,85
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	99	1,07	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	7.822	84,13	8.094	81,85
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.822	84,13	8.094	81,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.350	89,81	8.844	89,43

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FCAIM 4 1/2 07/07/28	C/ Plazo	100	Inversión
Total subyacente renta fija		100	
EURO	C/ Fut. EURO FX CURR FUT Sep20	1.648	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1648	
TOTAL OBLIGACIONES		1748	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Al cierre del periodo no se mantenían participaciones significativas en la IIC. Hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador por importe de 318.295,41 euros No se han adquirido 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 . Durante el periodo no 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. Durante el periodo no se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC. Durante el periodo no se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR. Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de
--

interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el semestre hemos sufrido el mayor shock en la economía global desde la Segunda Guerra Mundial en la que las medidas adoptadas para atajar la pandemia han tenido que ser compensadas por acciones de gobiernos y bancos centrales para poder seguir manteniendo las economías en funcionamiento.

Los mayores efectos macro se notaron durante los meses de marzo y abril cuando las medidas de confinamiento provocaron una parada de la economía global, llevando al PIB mundial a bajar en el primer trimestre del año 10%, rebajándose las estimaciones de crecimiento para el año hasta niveles del -3%/-4% (en 2009 el PIB mundial se contrajo 0,1%). Las acciones de bancos centrales y gobiernos han sido determinantes para poder asegurar que el nadir de la economía lo hayamos visto en esas fechas y que la abrupta parada de la economía real no haya supuesto una nueva crisis financiera.

El punto de inflexión en los precios de los activos ha venido de la rápida actuación de los bancos centrales, incrementando las compras de los activos a nivel global incluyendo la compra de bonos corporativos, incluso aquellos que a causa de la pandemia hubieran perdido el rating ("fallen angels"). Los principales bancos centrales a nivel global han inyectado en el sistema 5 trillones de dólares en 4 meses (6% del PIB mundial). Los bonos de gobiernos han sido los más beneficiados (especialmente los de mayor duración), seguidos por los bonos corporativos.

La contracción macro supone una bajada en las estimaciones de beneficios (-37,4% Europa, -57,9% España, -24% EE.UU.) como en la experimentada durante la crisis de 2009 y explica que la renta variable haya vivido el peor trimestre de su historia en algunos mercados. La recuperación de los precios durante el segundo trimestre se explica por las medidas de contención implementadas y han permitido cerrar otro mes récord de revalorización. La mejora en los últimos meses ha permitido a algunos índices cerrar con revalorizaciones positivas (Nasdaq 100 +16,62%).

En Europa el sector tecnológico es el único que acumula rentabilidad positiva en el año (tech Euro +8,9%), eléctricas (-1,26%) y farma (-0,6%) reflejando la aceleración de los cambios que ha provocado la pandemia (digitalización, energías verdes y salud). Los sectores más cíclicos han sido los más castigados y a pesar de las revalorizaciones del segundo trimestre siguen con abultadas pérdidas en el año, bancos (-35%), petróleo (-31,4%), materias primas (-25,9%).

La recuperación dependerá del nivel de daño en el sistema productivo y, en la medida en que se hayan podido evitar quiebras por falta de liquidez y la demanda interna pueda ir recuperándose (a pesar de las medidas todavía vigentes para evitar un nuevo rebrote) podemos esperar una sensible mejora durante la segunda parte del año. El ritmo de recuperación, sin embargo, va a ser muy asimétrico, el comercio mundial va a crecer a ritmos inferiores a los previos a la crisis y el shock ha acelerado cambios que se venían gestando en los períodos previos (digitalización, sostenibilidad etc....) dejando a algunas economías en desventaja frente a otras. La incertidumbre respecto al ritmo de recuperación (directamente relacionada con la creación de empleo) nos hace ser cautos en general con los activos de riesgo, pero a la vez la aceleración de los cambios presenta oportunidades en sectores en este mismo entorno (renovables, alimentación, farma, tecnología).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Comenzó el año 2020 con un mes de enero muy positivo para los mercados de renta fija. Por un lado, hemos visto todas las curvas de deuda soberana actuando de refugio ante la incertidumbre producida por los posibles efectos económicos del coronavirus y el cierre del mercado chino las dos últimas semanas de enero. El bono alemán a 10 años, por ejemplo,

ha pasado de -0,15% a mediados de enero a -0,45% a final de mes. El norteamericano también ha tenido un buen rallye pasando de 1.91% a principio de mes a 1.5% a finales de enero. Recordamos que cada punto básico de reducción de rentabilidad equivale a una subida de precio (en un bono de duración 10 años) de 10 puntos básicos. En la deuda periférica europea el movimiento ha sido similar. El bono español a 10 años ha pasado de un precio de 101,21 0,47% yield) a 103.5 (0,23% yield). En el italiano el movimiento ha sido mayor, reducción de 48 pb en el bono a 10 años debido a la buena reacción de los mercados por el resultado de las elecciones en la región de Emilia Romana. Los bonos corporativos a nivel agregado tuvieron una ampliación de spreads, tanto en investment grade como en high yield. Los bonos de la cartera que mejor se han comportado han sido el de CNP seguros (+6,6%), AEGON seguros (+5,8%) y el Tesoro norteamericano 2029 (+4,9%). En cambio los bonos de WEPA 27 (-1,3%), Corte Ingles 24 (-0,3%) y Bankia 26 (-0,2%) son los que peor lo han hecho durante el mes.

Durante el mes de febrero hemos asistido a las primeras medidas drásticas para hacer frente al coronavirus fuera de China y a las primeras estimaciones de cómo éstos pueden afectar a la economía real. Algunos expertos cifran la desaceleración del PIB a nivel mundial hasta el entorno del 2%. Hay mucha incertidumbre sobre el asunto y eso es lo que peor llevan los mercados. Sin embargo y teniendo en cuenta que en China la actividad económica ha vuelto a reactivarse pensamos que se trata de un parón de duración indeterminada que puede recuperarse en parte en los meses siguientes. Una de las primeras reacciones ha sido utilizar la deuda pública alemana y de EE.UU como refugio. Así el bono alemán a 10 años ha pasado del -0,43% al -0,61% y el norteamericano del 1,51% al 1,15%. Otros países core como Francia y Japón también han actuado de refugio. En cambio los países periféricos como Portugal, España e Italia han aumentado diferenciales respecto a Alemania y sus rentabilidades a 10 años han subido: España del 0,24% al 0,28%, Portugal del 0,26% al 0,35% y sobre todo Italia, el país más afectado por el virus fuera de China, del 0,94% al 1,10%. Los diferenciales de crédito también han ampliado en todos los sectores. El crossover ha aumentado 72pb en el mes pasado a 303pb y el main lo ha hecho 18pb pasando a 64pb. Los financieros también han aumentado, 21pb el senior hasta 75pb y 42pb el subordinado hasta 157pb.

La mayor posición del fondo, un 3,5% en el bono del gobierno americano T 2.375% 2029 es la que mayor aportación ha hecho al fondo con +15pb seguido de IGDIM 24 con 5pb y GENLLN 22 con 3pb. Por el contrario, MRFGZ 25 ha restado 5pb seguido de AEFES 22 con 4pb y CCOLAT con otros 4pb.

Durante el mes de marzo hemos sufrido un movimiento de caída de precios de todos los activos financieros en una magnitud y rapidez nunca vista en las últimas décadas. El aumento de los contagios y muertes a nivel mundial por el Covid 19 ha llevado a medidas de confinamiento que tendrán graves repercusiones en la economía global. Se esperan unos datos pésimos de actividad en el segundo trimestre de este año para ver luego una recuperación en la segunda mitad de año. Pero en la medida en que el confinamiento dure más de lo previsto inicialmente la recuperación puede retrasarse. Los Bancos Centrales de las principales economías han reaccionado a) bajando tipos si todavía podían hacerlo; es el caso de la Reserva Federal en EE.UU que ha bajado los tipos desde la banda 1.5- 1.75% al 0-0,25% o el Banco de Inglaterra desde el 0.75% al 0,1%, y b) introduciendo nuevos programas de compra de bonos en los mercados. Además los gobiernos han empezado a diseñar planes de estímulo fiscal para ayudar a las economías. El movimiento en la renta fija ha sido mucho mayor en crédito que en gobiernos. Las rentabilidades de los largos plazos en los gobiernos europeos se han desplazado al alza, tanto en Alemania que ha pasado de -0,61% a -0,47% como en los periféricos: Italia sube del 1,1% al 1,52%, España de 0,28% a 0,68% y Portugal del 0,35% al 0.86%. EE.UU junto con UK son los únicos países donde el bono a 10 años no cae de precio: en USA el bono a 10 años ha pasado de 1,15% a 0,67%. El crédito se ha llevado la peor parte. Los spreads de crédito llegaron a más que doblarse durante el mes aunque han acabado estrechando ligeramente desde niveles máximos. Así el índice Itraxx para investment grade ha pasado de 64pb a 96pb a final de marzo y el xover de 303 a 571. Los financieros también han ampliado, tanto el senior (de 75 a 117) como el subordinado (de 157 a 254). La posición que tenemos en bonos del tesoro americano ha sido lo que mejor se ha comportado añadiendo +20pb al fondo. En cambio hemos sufrido caídas importantes en el bono de Cajamar que ha restado 72pb, en el del Corte Ingles que ha restado 26pb y en varios emergentes (Silknet -0,52pb, Genel Energy -0,43pb, Axtel -0,36pb...).

Durante el mes de abril hemos recuperado una pequeña parte de la caída que sufrieron todos los mercados durante el mes de marzo. Aunque los datos económicos que han ido saliendo indican un declive importante de la actividad no han sorprendido a los mercados puesto que se esperaban datos similares. Los Bancos Centrales han seguido anunciando medidas para evitar la ampliación desmedida de los spreads. El mercado ha empezado a descontar la cada vez más

cercana salida del confinamiento y la recuperación de la actividad. En deuda de gobierno el movimiento ha sido de reducción generalizada de rentabilidades en todos los plazos. La excepción la ha marcado Italia que ha ampliado 24pb pasando de 1.5% a 1.76% debido especialmente al temor de que la agencia de calificación crediticia Standard & Poor's le bajara el rating el 24 de abril. Finalmente esta agencia no tocó el rating y lo mantuvo en BBB con perspectiva negativa pero si lo hizo de manera inesperada la agencia Fitch el 28 de abril bajándolo de BBB a BBB- (último escalón antes de high yield) con perspectiva estable. El resto de gobiernos tuvieron una reducción de entre 5 y 10 puntos básicos en el bono a 10 años. Merece la pena destacar la rentabilidad del bono a 10 años estadounidense que se encuentra en el 0,64% mínimo histórico. Este mes de abril el movimiento importante ha estado en el crédito, que ha recuperado una parte de lo perdido en marzo. Se ha reducido sobre todo el diferencial de high yield que se ha estrechado 80pb desde 570pb hasta 490pb. El diferencial de investment grade se ha reducido 15pb desde 95pb hasta 80pb y los financieros también han estrechado: el de deuda senior 15pb desde 117pb hasta 102pb y el subordinado 37pb desde 255pb hasta 218pb. Lo que mejor se ha comportado durante el mes han sido los emergentes GENEL 22, AXTEL 24 y COCA COLA Turquía 24 que han subido más de un 10% y han aportado 54pb entre los tres. El bono del Corte Ingles 24 ha recuperado 9% y ha aportado 19pb al fondo. En sentido contrario Bulgarian Energy 25 y el soberano de Rumania 31 han caído más de un 5% y han restado 20pb al fondo

En el mes de mayo ha continuado la recuperación de los mercados y el movimiento de risk on. Los inversores han puesto más atención en el final del confinamiento que ya se empezaba a aplicar en algunos países y no tanto en los malos datos de actividad que han ido saliendo y eran esperables con el parón económico. La deuda pública ha tenido una subida de rentabilidades en los países "core" con un empujamiento de la curva (suben más la parte larga de la curva que la corta) que de momento no es importante. Los países periféricos, España, Portugal e Italia, por el contrario, han tenido una muy buena evolución de su curva de deuda pública. Portugal ha estrechado 31pb su bono a 10 años, Italia 29pb y España 16pb. Esto ha sido debido a la acción continuada del Banco Central Europeo y al fondo de recuperación de la Unión Europea que aunque pendiente de detallar parece que va a ser de un tamaño de 750.000 millones de euros. En el mercado de crédito ha continuado la compresión de spreads aunque todavía estamos lejos de los niveles anteriores al comienzo del covid 19. El movimiento mayor ha sido en high yield cuyo spread se ha reducido 63 pb hasta 428pb. Los financieros también han evolucionado muy bien, tanto el subordinado que ha estrechado 37pb hasta 180pb como el senior que ha bajado 16pb hasta 85pb. Por último, el índice de investment grade se ha reducido 8pn hasta 72pb. Lo que mejor se ha comportado durante el mes han sido los emergentes GENEL 22 y SILNET 24 con subidas superiores al 11% que han aportado 42pb entre los dos bonos. Axtel 24 también ha tenido un comportamiento excelente con una subida de casi un 7% y ha aportado 17pb al performance del fondo. Por el lado contrario STORA 36 con una caída del 3,7% y JOSE de MELLO 27 perdiendo 3,5% son los bonos que peor lo han hecho y han restado 7pb a la rentabilidad del mes.

En junio la deuda pública de los países core (EE.UU, Alemania, Japón...) apenas se ha movido durante este mes, manteniéndose el Treasury a 10 años en 0,66%, el alemán en -0,45% y el japonés en el 0,02%. En los países periféricos hemos tenido reducciones de rentabilidades en el largo plazo; el bono español a 10 años ha estrechado 10pb pasando del 0,56% al 0,46%, el portugués a 10 años ha bajado 3pb del 0,50% al 0,47% y el movimiento más importante ha sido en Italia donde el bono a 10 años se ha reducido 22pb desde el 1,48% al 1,26%. Esta reducción de primas de riesgo (España pasa de 101 a 92pb respecto a Alemania, Portugal se reduce a 93pb e Italia de 192 a 171pb) se ha debido en parte a la buena marcha de las conversaciones sobre el fondo de recuperación europeo de 750.000 millones de euros.

En el mercado de crédito ha continuado la compresión de spreads. El movimiento tan fuerte producido en los índices Itraxx en el mes de mayo se ha ralentizado un poco durante el mes de junio (aunque ha seguido estrechando hasta los 382pb el índice Crossover, 66pb el main y 79pn el financiero senior) pero el mercado de bonos contado ha empezado a seguir el movimiento de los índices (había una cierta divergencia) y lo hemos notado con fuerza en los bonos que teníamos en el fondo.

En cuanto al performance de la cartera, lo que ha aportado más al fondo ha sido el bono de CAJAMAR 7.75 que ha añadido 19pb en el mes, después los dos bonos que tenemos de NE Property, el de 26 y el del 24 que han sumado entre los dos 15 pb, y luego casi todos los bonos del fondo que han subido durante el mes. Por el otro lado mencionar que un bono de emergentes, Marfrid 25 ha restado 3 pb al fondo, el Treasury 2029 2pb y el Corte Ingles 24 otros 2pb.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Barclays Euroagg 3-5 Year Total Return Index Value Unhedged EUR (LE35TREU). La rentabilidad del fondo ha sido del -1.37%, mientras que la del índice de referencia ha

sido del -0.12%.

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

El valor liquidativo de la IIC a 30 de junio de 2020 ha sido de 12,06 para la Clase A y 12,15 para la clase B, resultando en una rentabilidad de -1,56 % en este semestre, frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2019 del 7,63% para la clase A. Para la clase B, ha resultado en una rentabilidad de -1,37 para este semestre, frente a una rentabilidad acumulada a final del 2019 de +8,04%.

El patrimonio del fondo, a cierre del semestre, alcanzó los 8.252 miles de euros para la Clase A, y 1.043 miles para la Clase B.

Respecto al número de participes en comparación con el final del segundo semestre del año anterior, para la clase A, ha disminuido, pasando de los 2.965 a los 2.862 del final de este semestre. Para la Clase B, se ha pasado de 21 a los 24 del final de este periodo, y para la Clase C, ha entrado su primer partcipe.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente:

Para la clase A, en el primer semestre de 2020 el 0,53%, y el acumulado en el año 2019 fue de 1,08%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

Para la clase B, en el primer semestre de 2020 el 0,34%, y el acumulado en el año 2019 fue de 0,70%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

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

La rentabilidad del fondo ha sido del -1.37%, superior a la media de los fondos con la misma vocación inversora gestionados por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el mes de enero hemos aumentado 0,5% la exposición a high yield como resultado de algunos cambios que hemos en la cartera que trataban de mejorar, dentro de este segmento, la calidad crediticia general del fondo. La exposición a subordinados sube del 13% al 13.2% sin haber realizado movimientos sino simplemente por mayor valoración de este tipo de bonos. En emergentes la exposición sube del 19,5% al 20,1% por el cambio de vender PUMA 26 y comprar AXTEL 24. Además, hemos comprado bonos de Abertis 23 y hemos acudido al primario de Financiere Immobiliere Bordelaise 25. También hemos vendido los bonos de Merlín 26 y Bankinter 26 a los que ya vemos poco valor y hemos vendido una parte de Compagnie de Phalsbourg 24 para poder acudir al primario antes mencionado.

Durante el mes de febrero hemos acudido al primario de Qpark 2027, empresa similar a Emparq. Hemos reducido posiciones en bonos que nos parecían que ya apenas podían ofrecer revalorizaciones (Arion 21, CABKSM 23, DANBNK 22, LANBNN 23 y Acs 26) y hemos empezado a comprar algunos bonos que tras las ampliaciones ofrecían buenas rentabilidades tales como VOTORA 22 y Marfrig 25 en emergentes y y Crown 23. De esta manera hemos aumentado el peso de high yield del 31% al 37% y el de emergentes de 20% a 24%.

Durante el mes de marzo hemos hecho alguna compra oportunista que hemos deshecho en parte con beneficio. Se ha reducido la exposición a emergentes al 22% porque ha vencido un bono de Gazprom durante el mes. La exposición a high yield se ha incrementado al 40%.

Durante el mes de abril hemos reducido la exposición a high yield de 42,7% a 39,5% con la venta de CCK 23 que había recuperado bastante y de subordinados italianos, ISPIM 22 porque en términos relativos nos parecía caro y FARMIT 27 que habíamos comprado en marzo. Con estas dos ventas de financieros italianos hemos reducido también el porcentaje de subordinados desde el 14,6% al 12,2%. En cuanto a emergentes mantenemos el porcentaje en el 22%.

Durante el mes de mayo hemos acudido a varios primarios que salían con prima como CPI Property 2026 y PPF Telecom 24. Además, hecho comprado TERECA 28. Con todo ello hemos aumentado ligeramente la duración desde 2,8 años hasta 2,9 años. Hemos continuado reduciendo la exposición a high yield desde el 39,5% al 37,6% con la amortización de los bonos de SISETI que no hemos renovado. Hemos aumentado el peso de subordinados desde el 12,2% al 13,3% con la compra de ATRADI. La posición de emergentes se mantiene en el 22%.

En el mes de junio hemos acudido a varios primarios que han salido al mercado con prima respecto al secundario: el bono híbrido de Repsol 3,75%, el híbrido de BP 3,25%, el senior preferred de Sabadell a 3 años y el Fiat 2028. Además de eso hemos vendido el bono de Qpark 27, el AIB 23 y Banca Farmafactoring subordinado 27 que habíamos comprado durante

la caída. El bono de TVO 26 lo compramos y vendimos durante el mes aprovechando la recuperación. Hemos aumentado ligeramente la duración hasta 2,97 años. El porcentaje de high yield ha subido un punto hasta 39%, lo mismo que el porcentaje de subordinados que también lo hemos subido al 14,4%. La exposición a emergentes se mantiene igual en el 22%.

Al final del periodo la TIR de la cartera era de 3,16 y la duración era de 2,63 años.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el periodo hemos mantenido la posición en futuros comprados euro/dólar, que representan una exposición del 17,5% sobre el patrimonio, para reducir la exposición a dólar. Durante el periodo eliminamos los futuros de US 5YR Note que teníamos como medida de cobertura del riesgo de duración. A final del período la exposición a riesgo US dólar después de los futuros es de 6.3%.

En cuanto a las garantías, quedan especificadas para cada tipo de contrato en Bloomberg, para el contrato EUR/USD son de 2502 USD por contrato.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 50 % en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el periodo, la volatilidad del fondo para la clase A ha sido del 4,12% y la del benchmark de 2,43, mientras que el VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 2,43%.

Para la clase B ha sido del 4,12 % y la del benchmark de 2,43, mientras que el VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 3,35%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de asistencia a juntas ordinarias y la ejecución de derechos de voto se basan en los siguientes criterios: En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses y dicha participación sea igual o superior al 1% del capital de la sociedad participada, se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas. En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% del capital de la sociedad participada se delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad participada. Atendiendo a los criterios de antigüedad y representación anteriormente nombrados, no ha sido necesaria la asistencia a las juntas y en su caso al ejercicio de los derechos de voto.

En el primer semestre de 2020, no se ha ejercido el derecho de voto en ninguna de las sociedades que forman parte de la cartera.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer semestre de 2020 a 11,42 euros, los cuales corresponden íntegramente al análisis de RF. El servicio es prestado por varios proveedores. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

Detallamos los proveedores del servicio de análisis que representaron el grueso del importe global abonado en el ejercicio 2019 por parte de la gestora del fondo:

KEPLER CHEUVREUX

EXANE BNP

BANK OF AMERICA

SANTANDER INVESTMENT BOLSA SV, S.A.

AHORRO CORPORACION

Presupuesto anual del servicio de análisis, para el año 2020 es de 106,75 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Los próximos meses con la movilidad prácticamente reestablecida serán determinantes para poder valorar la fortaleza de la recuperación y las diferencias entre sectores y países. Las sorpresas positivas esperamos que vengan de algún tipo de tratamiento paliativo que reduzca la aversión de los consumidores y los paquetes de estímulo en la Eurozona (plan de reconstrucción en 2021) y EE.UU. (renovación de los subsidios a familias). En el lado negativo un retraso en la vuelta del consumidor y la creación de empleo, mayor contracción del comercio internacional y tensiones geopolíticas pondrán presión en los activos de riesgo que se mueven más a tenor de las inyecciones de liquidez que de datos fundamentales. En cuanto a riesgo de activos: procuramos tener una cartera relativamente diversificada para disminuir el riesgo de crédito. La diversificación se realiza tanto geográficamente, sectorialmente, por categorías de activos, por rating y por grado de subordinación.

La SICAV está claramente expuesto a los riesgos relacionados con los mercados de renta fija, riesgos que incluyen aspectos técnicos de los mercados, debilidades macro, temas de gobierno corporativo, y la falta de liquidez en condiciones de mercado adversas. La SICAV intenta mitigar estos riesgos con ciertas técnicas de coberturas y el uso de posiciones en efectivo, pero no puede eliminarlos.

A nivel de gestión, nuestro análisis y seguimiento del riesgo de crédito se realiza de forma individual por cada uno de los emisores. Además del riesgo de crédito extraído del análisis a nivel financiero/económico de la compañía/país se analizan los folletos de los bonos para entender las condiciones específicas de cada uno de los activos, siendo los ratings de las agencias crediticias un elemento más pero nunca condición única y/o suficiente para la realización de una inversión. A nivel de gestión, nuestro análisis y seguimiento del riesgo de crédito se realiza de forma individual por cada uno de los emisores. Además del riesgo de crédito extraído del análisis a nivel financiero/económico de la compañía/país se analizan los folletos de los bonos para entender las condiciones específicas de cada uno de los activos, siendo los ratings de las agencias crediticias un elemento más pero nunca condición única y/o suficiente para la realización de una inversión.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000107401 - RENTA FIJA[876016 COMUNIDAD AUTO DE ARAGON]8,25[2027-01-17	EUR	0	0,00	160	1,61
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	160	1,61
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0213679HN2 - BONO[127039 BANKINTER SA]0,88[2026-07-08	EUR	0	0,00	101	1,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES03138603C7 - BONO BANCO DE SABADELL SA 0,70 2022-03-28	EUR	0	0,00	60	0,61
ES0205045018 - RENTA FIJA BANKIA 9,00 2021-11-16	EUR	102	1,10	104	1,05
ES0211845260 - RENTA FIJA 127020 ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 3,75 2023-06-20	EUR	108	1,16	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		210	2,26	265	2,68
ES0213056007 - RENTA FIJA BANKIA 9,00 2021-11-16	EUR	115	1,23	121	1,22
ES0276156009 - RENTA FIJA 20308258 SA DE OBRAS SERVICIOS 7,00 2020-12-19	EUR	203	2,19	205	2,07
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		318	3,42	325	3,29
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		528	5,68	750	7,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		528	5,68	750	7,58
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		528	5,68	750	7,58
US912828ZE35 - BONO 349063 US TREASURY N/B 0,63 2027-03-31	USD	90	0,97	0	0,00
XS2027596530 - BONO 7718618 ROMANIA 2,12 2031-07-16	EUR	95	1,03	102	1,03
XS1970549561 - BONO 7718618 ROMANIA 3,50 2034-04-03	EUR	105	1,13	113	1,14
US9128286T26 - BONO 349063 US TREASURY N/B 2,38 2029-05-15	USD	257	2,77	325	3,28
US912828WG10 - BONO 349063 US TREASURY N/B 2,25 2021-04-30	USD	0	0,00	90	0,91
IT0005332835 - BONO 311546 BUONI POLIENNALI DEL TES 0,55 2026-05-21	EUR	59	0,63	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		607	6,53	630	6,36
XS1441161947 - RENTA FIJA 186770 FERROVIE DELLO STATO 0,37 2022-07-18	EUR	98	1,06	100	1,01
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		98	1,06	100	1,01
XS2176872849 - BONO 46927843 PPF TELECOM GROUP BV 3,50 2024-05-20	EUR	102	1,10	0	0,00
XS2171875839 - BONO 10798887 CPI PROPERTY GROUP SA 2,75 2026-05-12	EUR	102	1,10	0	0,00
XS1619643015 - BONO 40858460 MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1,75 2025-05-26	EUR	100	1,07	0	0,00
FR0013486834 - BONO 67286578 TERECA SAS 0,63 2028-02-27	EUR	94	1,01	0	0,00
FR0013479722 - BONO 23411841 FIN IMMOBILIERE BORDELAIS 6,00 2024-01-30	EUR	99	1,06	0	0,00
DE000A254QA9 - BONO 15221171 WEPA HYGIENEPRODUKTE GMBH 2,88 2022-12-15	EUR	99	1,06	104	1,05
XS2081500907 - BONO 65940368 SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1,66 2026-12-04	EUR	100	1,07	100	1,01
FR0013459435 - BONO 20838365 AKUO ENERGY SAS 4,00 2024-11-22	EUR	0	0,00	100	1,01
FR0013462728 - BONO 61384525 CEETRUS SA 2,75 2026-11-26	EUR	97	1,05	105	1,06
XS2082323630 - BONO 225547 ARCELORMITTAL 1,00 2023-05-19	EUR	96	1,04	101	1,02
XS2063535970 - BONO 43038142 NE PROPERTY BV 1,88 2026-10-09	EUR	93	1,00	100	1,01
FR0013409265 - BONO 23535873 CIE DE PHALSBURG 5,00 2022-03-28	EUR	99	1,06	200	2,03
XS2031235315 - BONO 8199922 UNIONE DI BANCHE ITALIANI 1,00 2022-07-22	EUR	300	3,22	304	3,07
XS1722898431 - BONO 43038142 NE PROPERTY BV 1,75 2024-08-23	EUR	97	1,04	102	1,03
XS1839682116 - BONO 17826518 BULGARIAN ENERGY HLD 3,50 2025-06-28	EUR	206	2,22	221	2,23
DE000HCB0AD0 - BONO 8137275 HAMBURG COMMERCIAL BNK 0,50 2022-05-23	EUR	0	0,00	101	1,02
XS1843443430 - BONO 40711199 SILKNET JSC 11,00 2022-04-02	USD	182	1,95	197	2,00
XS1957541953 - BONO 117432 DANSKE BANK A/S 1,38 2022-05-24	EUR	0	0,00	103	1,04
XS1689739347 - BONO 115667 MEDIOBANCA DI CREDITO FIN 0,63 2022-09-27	EUR	0	0,00	101	1,02
XS1872038218 - BONO 53427397 BANK OF IRELAND GROUP 1,38 2023-08-29	EUR	0	0,00	103	1,04
XS1232126810 - BONO 23713448 VOTORANTIM CIMENTOS SA 3,50 2022-07-13	EUR	102	1,10	0	0,00
XS1799545329 - BONO 13712368 ACS SERVICIOS COMUNICACION 1,88 2026-01-20	EUR	103	1,11	211	2,14
XS1512827095 - BONO 40858460 MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1,88 2026-08-02	EUR	0	0,00	107	1,08
XS1799975765 - BONO 800571 AIB GROUP PLC 1,50 2023-03-29	EUR	0	0,00	103	1,05
IT0004917842 - BONO 115667 MEDIOBANCA DI CREDITO FIN 5,75 2023-04-18	EUR	281	3,02	174	1,76
XS1080158535 - BONO 215447 FCE BANK PLC 1,88 2021-06-24	EUR	0	0,00	102	1,04
XS1221097394 - RENTA FIJA 8160963 IMMOBILIARE GRANDE DIST 2,65 2022-04-21	EUR	301	3,23	302	3,05
XS1755108344 - RENTA FIJA 15291899 ISLANDSBANKI 1,13 2023-01-19	EUR	98	1,06	0	0,00
XS1754213947 - RENTA FIJA 115657 UNICREDIT SPA 1,00 2023-01-18	EUR	247	2,66	253	2,56
XS1725526765 - RENTA FIJA 29959107 LANDSBANKINN HF 1,00 2023-05-30	EUR	197	2,12	304	3,08
XS1572408380 - RENTA FIJA 7602835 BANCA FARMAFACTORING SPA 5,88 2022-03-02	EUR	0	0,00	101	1,02
XS0997355036 - RENTA FIJA 9579320 RAIFFEISEN BANK INTL 5,88 2023-11-27	EUR	114	1,23	120	1,21

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1639097747 - RENTA FIJA 7602835 BANCA FARMAFACTORING SPA 2,00 2022-06-29	EUR	99	1,07	101	1,02
XS1691349952 - RENTA FIJA 21301557 NORTEGAS ENERGIA DISTR 2,07 2027-06-28	EUR	106	1,14	107	1,08
XS1577950402 - RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,22 2024-06-19	USD	182	1,96	183	1,85
XS1679158094 - RENTA FIJA 28424105 CRITERIA CAIXA SA 1,13 2023-01-12	EUR	0	0,00	203	2,06
XS1627343186 - RENTA FIJA 10077788 FCC AQUALIA SA 2,63 2027-03-08	EUR	105	1,13	108	1,09
XS1626771791 - RENTA FIJA 40977888 BANCO DE CREDITO SOCIAL 7,75 2027-06-07	EUR	250	2,69	305	3,08
XS1598835822 - RENTA FIJA 52450993 FCA BANK SPA IRELAND 1,00 2021-11-15	EUR	99	1,07	0	0,00
XS1527737495 - RENTA FIJA 17569230 ARION BANKI HF 1,63 2021-12-01	EUR	0	0,00	104	1,05
XS0848940523 - RENTA FIJA 1197689 ANADOLU EFES 3,38 2022-11-01	USD	217	2,34	220	2,22
XS1419664997 - RENTA FIJA 48183113 IE2 HOLDCO 2,88 2026-03-01	EUR	0	0,00	114	1,15
XS1169199152 - RENTA FIJA 20308646 HIPERCOR SA 3,88 2022-01-19	EUR	208	2,23	217	2,19
XS1028942354 - RENTA FIJA 9138228 ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2024-09-23	EUR	211	2,27	116	1,17
USX8662DAW75 - RENTA FIJA 180739 STORA ENSO OYJ 7,25 2036-04-15	USD	108	1,16	107	1,08
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.896	52,64	5.702	57,67
XS2193661324 - BONO 225110 BP CAPITAL MARKETS PLC 3,25 2026-03-22	EUR	101	1,08	0	0,00
XS2193960668 - BONO BANCO DE SABADELL SA 1,75 2022-06-29	EUR	101	1,08	0	0,00
XS2185997884 - BONO 209794 REPSOL INTL FINANCE 3,75 2026-03-11	EUR	100	1,07	0	0,00
PTJLLDOM0016 - BONO 10954690 JOSE DE MELLO SAUDE 3,88 2027-01-22	EUR	101	1,09	100	1,01
XS1886543476 - BONO 233955 EL CORTE INGLES SA 3,00 2020-10-15	EUR	202	2,18	211	2,13
FI4000068556 - BONO 8515484 OUTOTEC OYJ 3,75 2020-09-16	EUR	103	1,11	104	1,05
PTNOSBOE0004 - BONO 866832 NOS SGPS 1,72 2022-03-28	EUR	103	1,11	103	1,04
XS1080158535 - BONO 215447 FCE BANK PLC 1,88 2021-06-24	EUR	98	1,06	0	0,00
USG5825AAB82 - RENTA FIJA 53090701 MARB BONDCO PLC 6,88 2021-01-19	USD	180	1,94	0	0,00
XS1751117604 - RENTA FIJA 38738010 PUMA INTERNATIONAL FINAN 5,00 2021-01-24	USD	0	0,00	158	1,60
XS1598757760 - RENTA FIJA 10550128 GRIFOLS SA 3,20 2021-05-01	EUR	202	2,18	206	2,08
USP0606PAC97 - RENTA FIJA 384435 AXTEL SAB DE CV 6,38 2020-11-14	USD	186	2,00	0	0,00
IT0005118838 - RENTA FIJA 128042 SINNOMBRE 2,00 2022-06-30	EUR	102	1,10	181	1,83
XS1165340883 - RENTA FIJA 34400341 TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2021-02-10	USD	180	1,94	181	1,83
XS1041042828 - RENTA FIJA 118130 UNIPOL GRUPPO FINANZIA 4,38 2021-03-05	EUR	102	1,10	0	0,00
NO0010710882 - RENTA FIJA 52485192 GENEL ENERGY FIN TWO 10,00 2020-12-22	USD	119	1,28	130	1,31
XS1497527736 - RENTA FIJA 127076 NH HOTEL GROUP SA 3,75 2020-10-01	EUR	81	0,88	0	0,00
FR0010093328 - RENTA FIJA 162634 CNP ASSURANCES 0,00 2025-09-21	EUR	59	0,63	65	0,66
NL0000116150 - RENTA FIJA 100012 AEGON NV 0,00 2025-10-15	EUR	0	0,00	50	0,51
XS0927634807 - RENTA FIJA 159717 TURK SISE VE CAM FABRIKA 4,25 2020-05-09	USD	0	0,00	174	1,76
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.122	22,83	1.662	16,81
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.723	83,06	8.094	81,85
PTG1VYJM0080 - ACTIVOS 12264927 GRUPO VISABEIRA SGPS SA GRUPO VISABEIRA SGPS SA 1,88 2020-11-23	EUR	99	1,07	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		99	1,07	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		7.822	84,13	8.094	81,85
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.822	84,13	8.094	81,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.350	89,81	8.844	89,43

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.
Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).