

Informe: Primer Trimestre 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 trimestre 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 - Telef.: 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 10% MSCI World EUR + 90% 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 30%), 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 a través de IIC, un máximo del 10% de la exposición total en renta variable y 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) y hasta un máximo del 10% en materias primas a través de activos aptos de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE. El Fondo se gestionará de forma que no supere el nivel de riesgo establecido en este documento.

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	103.789,80	101.169,40
N.º de participes	369	362
Inversión mínima (EUR)	10,00	

	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	9.584	92,3384
2019	9.861	97,4657
2018	4.355	95,7531
2017	1.297	99,7350

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	0,19		0,19	0,19		0,19	Patrimonio	Al Fondo

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
Comisión de depositario	0,04	0,04	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	0,13	0,10	0,13	0,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,03	0,05	0,03	0,03

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)			2019	2018	2017	2015	
		Trim-1	Trim-2	Trim-3					
Rentabilidad	-5,26	-5,26	0,31	0,09	0,23	1,79	-3,99		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,31	12/03/2020	-1,31	12/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,53	24/03/2020	0,53	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)			2019	2018	2017	2015	
		Trim-1	Trim-2	Trim-3					
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	5,31	5,31	0,84	0,98	0,97	0,97	1,82		
IBEX 35	49,79	49,79	13,00	13,19	11,14	12,41	13,67		
Letra Tesoro 1 año	0,55	0,55	0,37	0,23	0,15	0,25	0,39		
10% MSCI World EUR+90% Bloomberg Barclays EuroAgg 1-3 Year Total Return	5,01	5,01	0,97	1,27	1,10	1,13	1,26		
VaR histórico (iii)	2,56	2,56	1,21	1,30	1,40	1,21	1,45		

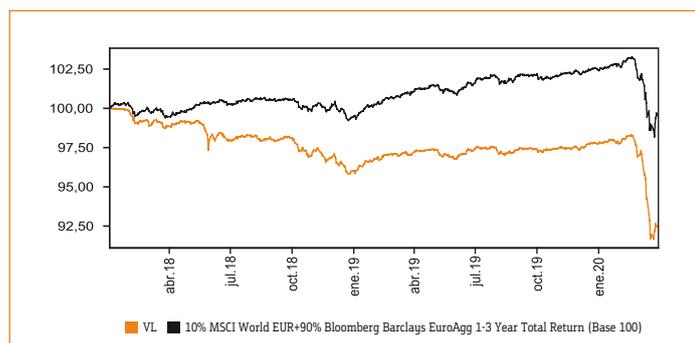
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad, mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Solo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(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.

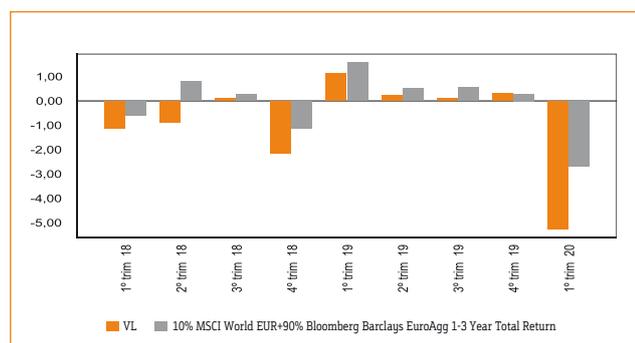
Gastos (% s/patrimonio medio)	Acumulado año actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)			2019	2018	2017	2015	
		Trim-1	Trim-2	Trim-3					
Ratio total gastos	0,30	0,30	0,31	0,32	0,24	1,24	1,05	0,19	

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 3 años



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 partícipes*	Rentabilidad trimestral media**
Monetario			
Renta Fija Euro	734.238	28.167	-2,85
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	248.888	4.693	-8,43
Renta Fija Mixta Internacional	2.047.715	11.056	-6,50
Renta Variable Mixta Euro	85.494	6.990	-18,33
Renta Variable Mixta Internacional	1.771.372	9.695	-11,41
Renta Variable Euro	359.895	20.568	-28,00
Renta Variable Internacional	834.910	45.280	-20,17
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo	80.084	2.336	-0,95
Garantizado de Rendimiento Variable	999.078	26.112	-2,40
De Garantía Parcial	49.986	1.743	-7,73
Retorno Absoluto	108.358	12.416	-3,50
Global	34.661	1.191	14,06
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	1.232.271	26.601	-0,71
IIC que replica un Índice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado	4.576	124	-1,47
Total Fondos	8.591.526	196.972	-8,13

* 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	7.707	80,41	7.375	74,79
* Cartera interior	2.116	22,08	780	7,91
* Cartera exterior	5.591	58,33	6.590	66,83
* Intereses de la cartera de inversión			5	0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.867	19,48	2.481	25,16
(+/-) RESTO	11	0,11	5	0,05
TOTAL PATRIMONIO	9.585	100,00	9.861	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)	9.861	8.436	9.861	
± Suscripciones/reembolsos (neto)	2,81	15,36	2,81	-79,39
- Beneficios brutos distribuidos				
± Rendimientos netos	-5,51	0,32	-5,51	-2.022,19
(+) Rendimientos de gestión	-5,27	0,57	-5,27	-1.149,82
+ Intereses	0,02	0,03	0,02	-4,83
+ Dividendos				
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,43	0,06	-0,43	-890,19
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,56	0,56	1,56	214,63
± Resultados en depósitos (realizadas o no)				
± Resultados en derivados (realizadas o no)	0,16	-0,10	0,16	-282,06
± Resultados en IIC (realizadas o no)	-6,60	0,03	-6,60	-24.016,30
± Otros resultados	0,01	-0,02	0,01	-153,50
± Otros rendimientos				
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,25	-0,23	6,93
- Comisión de gestión	-0,19	-0,19	-0,19	11,40
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	11,40
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-52,95
- Otros gastos de gestión corriente				-18,84
- Otros gastos repercutidos				
(+) Ingresos				-47,65
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC				
+ Comisiones retrocedidas				-47,65
+ Otros ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.584	9.861	9.584	

3. Inversiones financieras

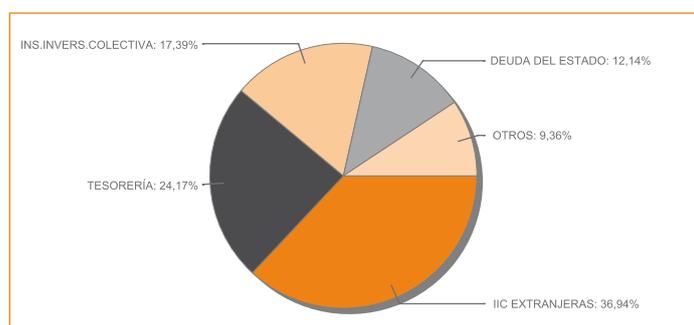
Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período Actual		Período Anterior	
		Valor del Mercado	%	Valor del Mercado	%
CARTERA INTERIOR					
REPO BKT -0,46 2020-04-01	EUR	449	4,69		
TOTAL ADQUISICION TEMPORAL DE ACTIVOS		449	4,69		
TOTAL RENTA FIJA		449	4,69		
PARTICIPACIONES BANKINTER CAPITAL 3	EUR			446	4,53
PARTICIPACIONES BK R. FIJA LARGO FI	EUR	516	5,39	139	1,42
PARTICIPACIONES BK AHORR ACTIVOS EUR	EUR	98	1,03	99	1,01
PARTICIPACIONES BK DIVIDENDO EUROPA	EUR	70	0,74	94	0,95
PARTICIPACIONES BK AHORRO RF FI	EUR	979	10,23		
TOTAL IIC		1.666	17,39	780	7,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.116	22,08	780	7,91
CARTERA EXTERIOR					
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADAS MÁS DE 1 AÑO		558	5,83	563	5,71
BONO DEUDA ESTADO ITALIA 0,20 2020-10-15	EUR	401	4,19	402	4,08
BONO DEUDA ESTADO ITALIA 2,00 2020-06-15	EUR	203	2,12	204	2,07
TOTAL DEUDA PÚBLICA COTIZADAS MENOS DE 1 AÑO		604	6,31	606	6,15
BONO VOLKSWAGEN AG 0,63 2022-04-01	EUR	195	2,04	202	2,05
BONO CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	195	2,04	210	2,13
BONO ABN AMRO BANK NV 2,88 2025-06-30	EUR	200	2,09	203	2,06
BONO FIAT SPA 4,75 2021-03-22	EUR			108	1,10
TOTAL RENTA FIJA PRIVADA COTIZADA MÁS DE 1 AÑO		591	6,17	724	7,34
BONO MEDIOBANCA SPA 0,39 2022-05-18	EUR	193	2,02		
BONO FIAT SPA 4,75 2021-03-22	EUR	104	1,09		
TOTAL RENTA FIJA PRIVADA COTIZADA MENOS DE 1 AÑO		297	3,11		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.051	21,42	1.894	19,20
TOTAL RENTA FIJA		2.051	21,42	1.894	19,20
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	68	0,71	63	0,65
TOTAL RENTA RV COTIZADA		68	0,71	63	0,65
TOTAL RENTA VARIABLE		68	0,71	63	0,65
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVESTMENT	EUR			284	2,89
PARTICIPACIONES NATIXIS ASSET	EUR	631	6,58	410	4,17
PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG	EUR			104	1,06
PARTICIPACIONES INVESTEC ASSET MANAG	EUR	135	1,42	147	1,49
PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	690	7,20	719	7,29
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR			402	4,08
PARTICIPACIONES DEGROOF PETERCAM	EUR	100	1,05	125	1,27
PARTICIPACIONES VONTOBEL ASSET	EUR	82	0,86	99	1,01
PARTICIPACIONES LA FRANCAISE ASSET	EUR	251	2,62		
PARTICIPACIONES UBP ASSET MANAGEMENT	EUR	496	5,18	517	5,25
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	EUR	80	0,83		
PARTICIPACIONES ELEVA EUROPEAN SEL-I	EUR	47	0,49	43	0,44
PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	138	1,45	148	1,51
PARTICIPACIONES PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR			303	3,08
PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET	EUR			44	0,45
PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	264	2,76	286	2,91
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR			239	2,43
PARTICIPACIONES CANDRIAM FRANCE SAS	EUR	295	3,09	301	3,06
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT	EUR	96	1,01	118	1,21
PARTICIPACIONES FERROX CAPITAL LLP	EUR			142	1,45
PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET	EUR	63	0,66	71	0,72
PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	97	1,02	119	1,21
TOTAL IIC		3.472	36,22	4.631	46,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.592	58,35	6.589	66,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.708	80,43	7.370	74,74

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 Sectores



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
STAND&POOR'S 500	C/ FUTURO EMINI S&P JUN20	117	Inversión
Total Subyacente renta variable		117	
DOLAR USA	V/ Fut. FUT EURO EMINI FUT JUN20	64	Inversión
Total Subyacente Tipo Cambio		64	
TOTAL OBLIGACIONES		181	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SÍ	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%).		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV).	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.		X
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 trimestre 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 5 euros que representa un 0,00% del patrimonio medio del fondo en el trimestre 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 verifica, 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 sobre la situación de los mercados

La recuperación de la actividad tras la moderación de focos de riesgo como el Brexit y las tensiones comerciales se vio seriamente truncada por la propagación mundial del COVID-19. El brote se originó en China pero a finales de febrero empezó a extenderse por Europa y otras áreas geográficas.

La pandemia plantea un serio problema de salud pública que requirió la adopción de medidas extraordinarias de limitación de la movilidad para tratar de contenerlo. El confinamiento acarrió el cese de una parte importante de la actividad productiva con el consiguiente impacto negativo sobre el crecimiento. La magnitud del impacto de la pandemia será muy pronunciada en el corto plazo, y está sometida a un alto grado de incertidumbre, en función de la duración de las medidas de aislamiento. Para tratar de mitigar sus efectos las autoridades económicas han puesto en marcha distintas medidas de estímulo. A medida que avanzaba la epidemia, el Banco Popular de China recortó sus tipos de interés oficiales y anunció medidas para agilizar la concesión de crédito. Entre los países avanzados, la Reserva Federal redujo, de modo inesperado, su tipo de interés de referencia en 50 p.b. el 3 de marzo y, nuevamente, en 100 p.b. el 15 de marzo, hasta situarlo en el rango 0/0,25%. Además, anunció un descenso del tipo de interés de descuento, ofertas de liquidez, el restablecimiento de swaps con otros bancos centrales y una ampliación sin límites de sus compras de activos. También el Banco de Inglaterra recortó el tipo de interés de referencia en 50 p.b., hasta el 0,25%, el 11 de marzo, en una reunión no programada, y lanzó una nueva línea de financiación para pymes.

Respecto al BCE, adoptó sucesivamente dos baterías importantes de medidas expansivas, el 12 y el 18 de marzo. El paquete aprobado en la reunión regular del Consejo del 12 de marzo se articula en torno a tres medidas: nuevas operaciones de financiación a largo plazo (LTRO), una mejora de las condiciones para las operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico TLTRO III y un incremento de 120.000M Eur en el QE.

Después anunció un programa de compra, el "Pandemic Emergency Purchase Program", (PEPP, por sus siglas en inglés) de activos públicos y privados por un importe muy elevado (750.000M Eur). El programa se prolongará hasta fin de año, o más allá si fuera necesario. Incluirá papel comercial y activos griegos, y será flexible en su implementación.

Otros países avanzados también rebajaron sus tipos de interés oficiales, como Canadá, Noruega y Australia, mientras que Japón anunció un aumento de sus compras de activos.

En el ámbito fiscal también se dieron pasos para amortiguar el impacto de la crisis sobre las rentas de las familias y empresas aplicando una cierta relajación de los criterios aplicables para la percepción de prestaciones por desempleo y mediante la exoneración a las empresas del pago de cotizaciones sociales, condicionada al mantenimiento de los puestos de trabajo. También se llevó a cabo la aprobación de medidas que impiden que la falta de liquidez de las empresas pueda comprometer su viabilidad. Para ello, se han desplegado grandes volúmenes de garantías y avales públicos.

En los mercados financieros la propagación de la pandemia dio lugar a fuertes variaciones en los precios de los activos y a un acusado repunte de la volatilidad. Los principales índices bursátiles registraron fuertes caídas, como consecuencia del impacto de la crisis sobre los beneficios empresariales y del aumento de la aversión al riesgo. Los mercados de deuda también sufrieron vaivenes produciéndose una ampliación de las primas de riesgo periféricas y un aumento importante de los diferenciales de la deuda corporativa.

En concreto, la renta variable global cerró el primer trimestre de 2020 con una caída de -21,4% (índice MSCI World en dólares), la bolsa americana descendió -20% (S&P500), la europea, -25,6% (Eurostoxx 50) y la española, -28,9% (Ibex 35). Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes también experimentaron caídas generalizadas (MSCI EM en dólares -23,9%).

Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron en el trimestre fueron Tecnología (-12,2%) y Salud (-13,1%). Por el contrario, Energía y Finanzas fueron los sectores que más cayeron, con descensos de -51,1% y -32,3%, respectivamente.

El mercado de renta fija también tuvo una volatilidad elevada ya que fue reaccionando a los anuncios de los bancos centrales, de los gobiernos y a las noticias sobre el impacto económico del virus. La rentabilidad de los bonos del tesoro americano cayó notablemente en el trimestre por las bajadas de tipos de la Fed y por su condición de refugio.

La deuda periférica estuvo muy presionada por la expansión del virus pero experimentó cierto alivio tras el anuncio del nuevo programa de bonos del BCE.

Respecto al crédito, la perspectiva de recesión y el deterioro esperado del balance de las compañías motivaron una fuerte corrección, que se vio agravada por unas valoraciones ajustadas previas a la crisis y por la falta de liquidez. El tono mejoró a finales del mes de marzo gracias a las compras del BCE y al plan de estímulo americano pero el mercado continuó tenso, sumido en una oleada de bajadas de rating y expectativas de incremento de las tasas de impago en el segmento de High Yield. En los mercados cambiarios, lo más relevante del trimestre fue la depreciación de la libra -del 5% frente al euro-, por la dubitativa respuesta inicial de sus autoridades a la propagación del virus. La divisa única

cerró el trimestre depreciándose ligeramente frente al dólar (-1,6%) y frente al yen (-2,6%).

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la fuerte caída del precio del petróleo (Brent -66%), que se vio duramente castigado por la paralización del transporte en muchas partes del mundo, así como por el inicio de una guerra de precios entre Arabia Saudí y Rusia. Por su parte, el oro continuó con su tendencia de revalorización y subió +3,9% hasta cerrar el trimestre en 1.577\$/onza.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

En línea con la evolución económica y financiera del trimestre detallada en los párrafos anteriores, comenzamos el trimestre manteniendo los niveles de inversión 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 6,5% 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 7,75%.

Se mantiene la exposición a oro.

El fondo termina el periodo en niveles cercanos al 7,75% frente al 8,64% del trimestre anterior.

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 9,86 millones a 9,58 millones según puede verse en el apartado 2.1 del presente informe.

El número de partícipes del fondo ha aumentado en el periodo de 362 a 369 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 -5,26%.

Durante el periodo considerado del trimestre, los gastos corrientes soportados por el fondo han tenido un impacto de -0,30% en su rentabilidad, correspondiendo un -0,23% a los gastos del propio fondo y un -0,07% 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 7,75%.

Durante el mes de Enero realizamos cambios en la parte de Renta Fija, aumentando la posición en PIMCO Income, JPM Income 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 decidimos realizar una bajada de nivel de inversión en Renta Variable ante la incertidumbre generada por el coronavirus, dejando la cartera al 6,50% y manteniendo nuestro asset allocation.

Finalmente, tras varias semanas de correcciones de mercado, decidimos subir niveles de renta variable a finales de Marzo, dejando la cartera al 7,50%. Además, decidimos sacar de cartera el RObeco BP US Large Cap Equities y concentrar la posición en el Brown US Equity Growth. Respecto a renta fija, decidimos vender los fondos de renta fija flexible JPM Income, PIMCO GIS Income y Muznich Global Tactic, aumentando la liquidez de la cartera.

Por otro lado, decidimos aumentar la exposición a USD hasta el 2,00%.

Los activos que más han contribuido positivamente a la rentabilidad del fondo en han sido futuros sobre Eurostoxx de vencimiento marzo 2020, Ishares Physical Gold y Futuros S&P500 de vencimiento Junio 2020, aportando +15bp, +6bp y +2bp respectivamente.

La rentabilidad media de la liquidez durante el periodo ha sido del 0,03%.

b) Operativa de préstamo de valores

No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

También 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 0,16% sobre el patrimonio medio del fondo para las clases A y B, siendo el nivel medio de apalancamiento de dicho fondo para ambas clases, correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados en este periodo de un 40,30%.

d) Otra información sobre inversiones

El porcentaje invertido en otras Instituciones de Inversión Colectiva (IICs) representa el 53,61% del patrimonio a cierre del periodo, siendo las gestoras más significativas Bankinter Gestión de Activos (17,39%) y Pictet Asset Management (7,20%).

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 5,31%, 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

La estimación del impacto de la perturbación por el coronavirus sobre la economía global está sometida a un grado de incertidumbre muy elevado. Es muy difícil por tanto hacer proyecciones, pero varios organismos sitúan la contracción del PIB europeo de este año en el entorno de -5%.

El efecto negativo del virus sobre la actividad será muy severo, pero debería ser transitorio, siempre que se consiga erradicar el contagio en un periodo de tiempo no demasiado extenso.

En el frente empresarial se están produciendo rebajas en los beneficios esperados para el ejercicio, y muchas compañías están recortando o anulando la remuneración al accionista para fortalecer sus balances.

Las políticas monetarias y fiscales seguirán siendo expansivas para tratar de mitigar los efectos negativos de la crisis. En el caso europeo, las actuaciones de las autoridades fiscales nacionales requerirían el respaldo de las instituciones europeas para que la efectividad de sus medidas no se vea comprometida.

El coronavirus también tuvo un fuerte impacto en los mercados de deuda soberana, provocando intensas caídas en las rentabilidades a largo plazo de los bonos soberanos core. Estos descensos se explican tanto por la búsqueda de activos seguros como por la revisión a la baja de las expectativas de tipos de interés, motivos que seguirán pesando sobre sus rentabilidades.

La deuda periférica estuvo muy presionada por la expansión del virus pero experimentó cierto alivio tras el anuncio del nuevo programa de bonos del BCE. Éste lograría poner un techo a las rentabilidades pero la mejora sostenida se produciría con algún tipo de mutualización de la deuda a nivel europeo, algo que todavía no se vislumbra.

Respecto a la renta fija corporativa, el segmento de mayor riesgo (High Yield) podría seguir castigado ante la amenaza del repunte de las tasas de impago. Sin embargo, el segmento de Investment Grade podría experimentar cierta recuperación ya que hay casos en los que se ha vivido un castigo indiscriminado por la falta de liquidez del mercado. Además, este segmento del mercado cuenta con el paraguas de las compras de los bancos centrales.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe.

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

No aplica.