

GESTIFONSA RENTA FIJA FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 1477

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCO CAMINOS **Rating Depositario:** n.d.

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

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

Dirección

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancocaminos.es

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: 10/06/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: MEDIO-BAJO

Descripción general

Política de inversión: La gestión del Fondo se realizará con el objetivo de que la volatilidad máxima sea inferior al 7% anual. Se invierte el 100% de la exposición total en renta fija publica y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), principalmente de emisores y mercados de la OCDE, y hasta un 20% en países emergentes. El Fondo podrá invertir entre el 0% y el 100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, nacionales e internacionales, no pertenecientes al grupo de la gestora. La inversión en IIC no armonizadas no podrá superar el 30%. Los activos en los que se invierta tendrán calidad crediticia tanto alta (mínimo A-) como media (entre BBB+ y BBB-) o la que tenga en cada momento el Reino de España si fuera inferior. No obstante se podrá invertir hasta un máximo del 20% en activos con calidad crediticia baja (inferior a BBB-) o incluso sin calificar. El fondo podrá tener activos de renta fija de baja liquidez. La duración media de la cartera estará entre 0 y 8 años. La exposición al riesgo divisa será como máximo del 30%.

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	0,19	0,00	0,19	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,02	0,00	0,01

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 BASE	636.893,42	479.118,20	146,00	122,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	953.395,79	965.583,75	319,00	321,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE BASE	EUR	5.469	4.446	10.631	14.035
CLASE CARTERA	EUR	8.227	8.996	0	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE BASE	EUR	8,5864	9,2790	9,0359	9,3394
CLASE CARTERA	EUR	8,6294	9,3162	0,0000	0,0000

(*)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						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE BASE	al fondo	0,25		0,25	0,25		0,25	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA A	al fondo	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE BASE .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-7,46	-7,46	-0,53	1,39					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,15	18-03-2020	-2,15	18-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,75	26-03-2020	0,75	26-03-2020		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,01	8,01	1,19	1,13					
Ibex-35	49,79	49,79	13,00	13,19					
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,37	0,22					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00					

(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.

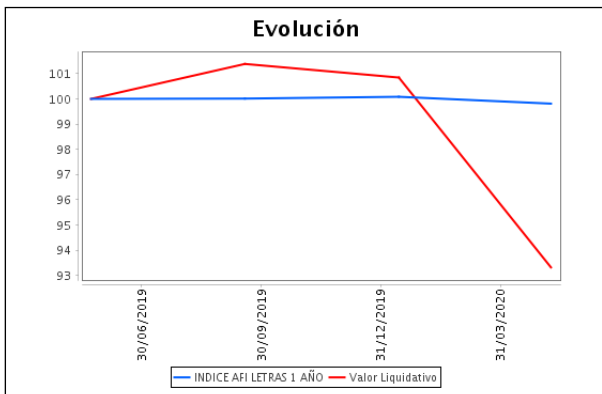
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,31	0,31	0,32	0,35	0,36	1,38	1,65	1,76	1,99

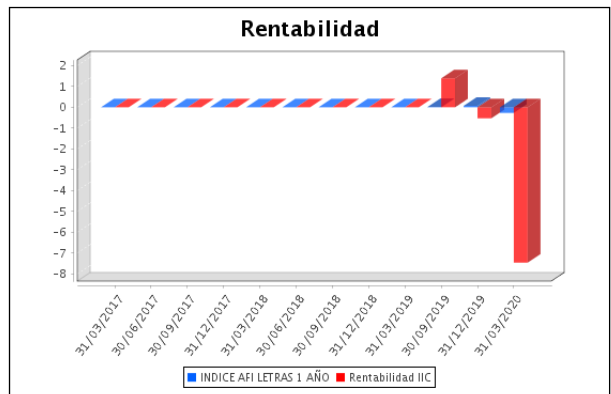
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 29 de Abril de 2019 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-7,37	-7,37	-0,43	0,27					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,15	18-03-2020	-2,15	18-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,75	26-03-2020	0,75	26-03-2020		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,01	8,01	1,19	1,25					
Ibex-35	49,79	49,79	13,00	13,19					
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,37	0,22					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

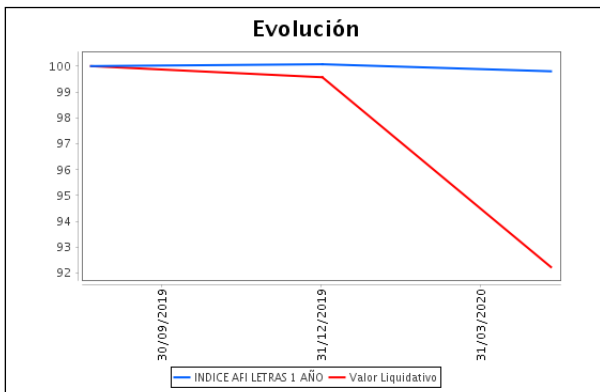
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,21	0,21	0,22	0,10	0,00	0,28	0,00	0,00	0,00

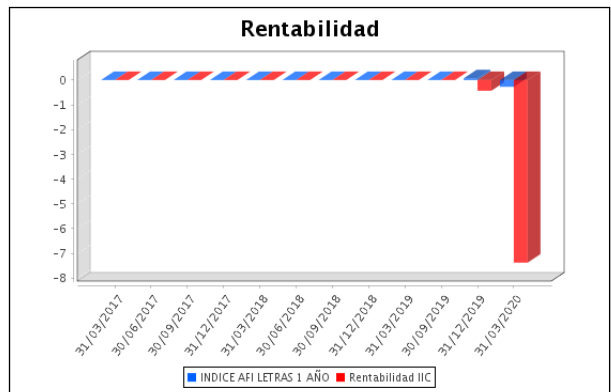
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 29 de Abril de 2019 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	96.520	1.745	-6
Renta Fija Internacional	13.690	456	-7
Renta Fija Mixta Euro	131.883	2.872	-9
Renta Fija Mixta Internacional	27.313	483	-7
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	14.351	186	-10
Renta Variable Euro	41.847	1.536	-24
Renta Variable Internacional	27.885	1.055	-14
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	22.924	224	-10

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	64.273	949	-2
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0
Total fondos	440.687	9.506	-8,93

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.333	82,75	11.910	88,61
* Cartera interior	3.066	22,39	3.651	27,16
* Cartera exterior	8.209	59,94	8.222	61,17
* Intereses de la cartera de inversión	59	0,43	36	0,27
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.395	17,49	2.334	17,36
(+/-) RESTO	-32	-0,23	-803	-5,97
TOTAL PATRIMONIO	13.696	100,00 %	13.441	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	13.441	12.966	13.441	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	9,81	3,81	9,81	149,73
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-7,94	-0,44	-7,94	1.639,25
(+) Rendimientos de gestión	-7,73	-0,21	-7,73	3.381,07
+ Intereses	0,27	0,24	0,27	8,68
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-7,19	-0,52	-7,19	1.236,45
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,10	0,00	0,10	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-199,84
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,10	0,03	0,10	267,87
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,01	0,04	-1,01	-2.472,21
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-245,95
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,21	-0,23	-0,21	-4,77
- Comisión de gestión	-0,18	-0,19	-0,18	-6,07
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-4,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-3,16

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,60
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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)	13.696	13.441	13.696	

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

3. Inversiones financieras

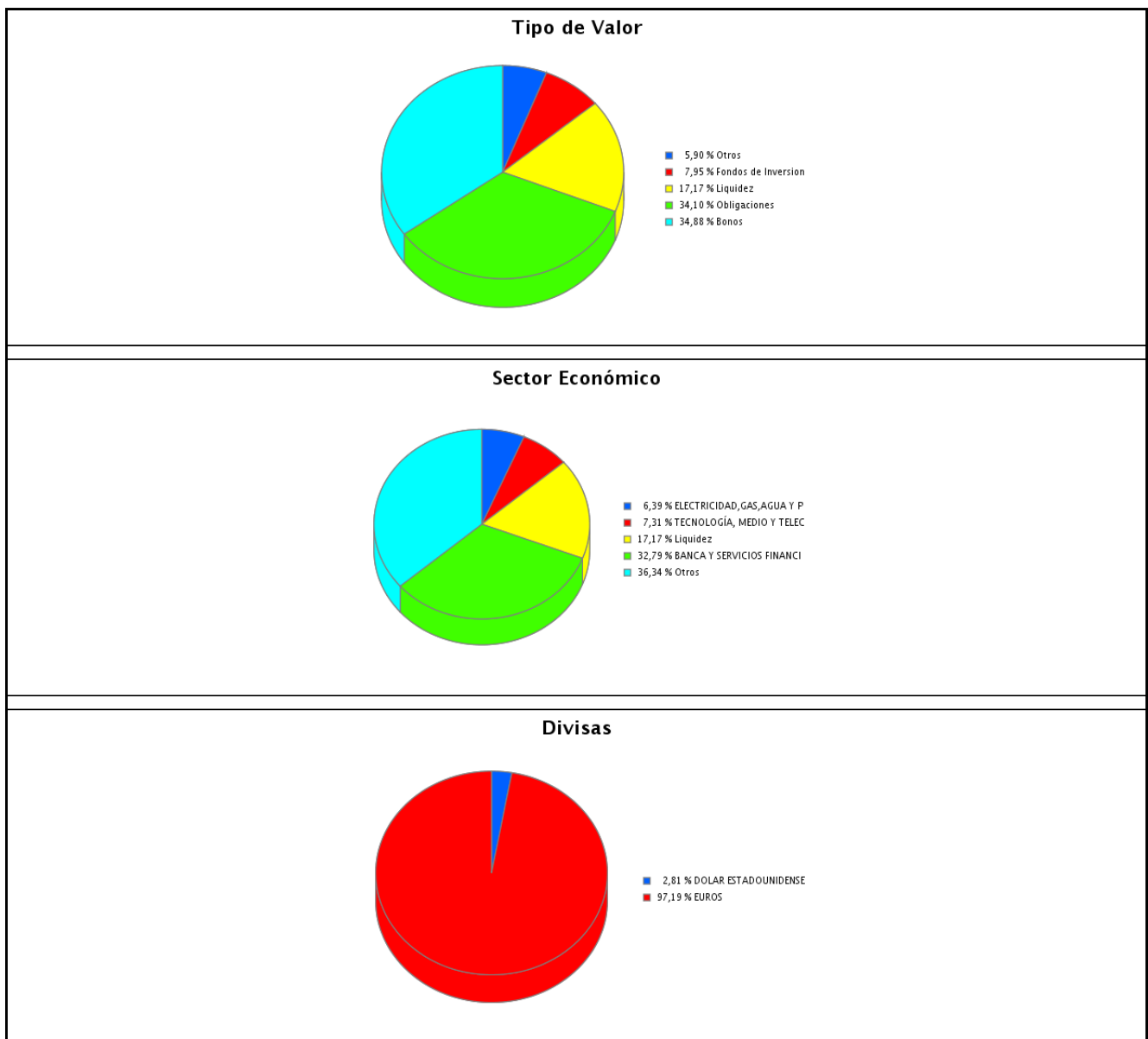
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.905	21,21	3.151	23,44
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	61	0,45	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	2.966	21,66	3.151	23,44
TOTAL DEPÓSITOS	100	0,73	500	3,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.066	22,39	3.651	27,16
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.488	47,37	6.431	47,84
TOTAL RENTA FIJA	6.488	47,37	6.431	47,84
TOTAL IIC	1.720	12,56	1.792	13,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.209	59,94	8.222	61,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.275	82,32	11.874	88,34

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
OB DEUTSCHLAND REP DBR 0% 15/08/2029	Compra FUTURO BUND 10 AÑOS JUNIO 2020 1000	350	Inversión
OBL. ESTADO 0,6% 31/10/29	Venta FUTURO EURO BONO SP GOB 10 JUN 2020 10	322	Cobertura
Total subyacente renta fija		672	
TOTAL OBLIGACIONES		672	

4. Hechos relevantes

	SI	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

En el periodo objeto de este informe se ha empezado a tramitar la modificación de la política de inversión del fondo.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	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. 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

Tanto la gestora de la IIC, Gestifonsa S.A., S.G.I.I.C, como la entidad depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

El importe de las operaciones de venta en las que Banco Caminos, entidad depositaria, ha actuado como comprador asciende a 231.450 euros, lo que equivale al 1.69% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

La IIC ha satisfecho a Banco Caminos, entidad depositaria, la cantidad de tres euros por la operativa de compraventa de valores.

La IIC ha realizado con Banco Caminos, entidad depositaria, la operativa de repo a día por un monto de 61.000 euros.

La IIC ha contratado imposiciones a plazo con Banco Caminos, entidad depositaria, por un nominal de 100.000 euros. La gestora ha verificado que el tipo al que se han contratado las mismas era el más favorable para los partícipes en el momento de contratación.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

Tras un fin de año 2019 caracterizado por un rally en todos los activos financieros, el año 2020 se iniciaba manteniendo la tendencia alcista gracias a las expectativas generadas por la firma del acuerdo comercial entre USA y China. Sin embargo, ya a finales de enero la incertidumbre generada por la expansión del Coronavirus y sus implicaciones sobre el crecimiento mundial provocaban un giro de los mercados en un movimiento de risk off. En febrero el miedo a que el coronavirus se convirtiese en una pandemia con la expansión del virus fuera de China y el salto a Europa, tomando Italia como nuevo epicentro y sus consecuentes efectos sobre el crecimiento económico global cerraba un mes con una fuerte corrección bursátil que se prolongaba en el mes de marzo.

Tras Italia todas las economías se han visto afectadas, incluyendo España, UK y USA. Si a esto añadimos la ruptura entre OPEP y Rusia que ha provocado una caída en el precio del petróleo superior al 50%, ha provocado una elevada incertidumbre que devolvía la volatilidad al mercado. El COVID 19 es un shock disruptivo, que se extenderá sobre los datos macro a lo largo de los próximos meses, generando una contracción de al menos uno o dos trimestres. Se espera que la actividad vuelva a la normalidad a mediados de año, como lo está haciendo en China, pero condicionado a las medidas de choque para frenar el virus y a la intervención de los bancos centrales y gobiernos.

El efecto del COVID 19 en un escenario de crecimiento ya debilitado ha hecho que todos los organismos internacionales hayan revisado a la baja sus estimaciones de crecimiento dibujando un escenario de recesión al menos para la primera mitad del año. Por el momento los datos macro publicados llevan cierto decalaje temporal, pero a finales de marzo ya empezábamos a conocer algunos datos de PMIs en Europa y de desempleo en EE. UU que apuntaban a un frenazo mucho más brusco de lo que inicialmente se esperaba.

En China, aunque poco a poco se vuelve a la normalidad, los datos publicados en febrero y marzo muestran una fuerte paralización de la actividad industrial donde los nuevos pedidos se colapsaban, y el empleo y las exportaciones se contraían.

Ante este escenario de recesión los bancos centrales sacaban toda su artillería, la Fed recortaba los tipos de interés prácticamente a cero, a lo que se añadían compras adicionales en mercado de 700.000 millones de dólares a la vez que

flexibiliza los requisitos de capital a los bancos.

Mientras el BCE en una primera intervención no tocaba los tipos e incrementaba el programa de compras en 120.000 millones de euros, aumentando también los TLTROS. El mensaje fue tan tibio que las primas de riesgo se dispararon haciendo necesaria una nueva intervención el día 18 de marzo en la que salía al rescate con un programa de 750 billones de euros (6.3% del PIB) de compras hasta final de año. Las compras de este nuevo programa incluirán todos los tipos de activos que ya han sido comprados bajo el APP, así como papel comercial no financiero y Grecia.

Además de los Bancos Centrales los Gobiernos de los países más afectados por la pandemia han anunciado medidas tanto fiscales como de apoyo directo a las familias; en Alemania las medidas anunciadas superan los 500 billones de euros o el 15% del PIB, en Italia: 25 billones de euros o el 1,4% del PIB, Francia 350 billones de euros o el 13,5% del PIB y en España 200 billones o el 20% del PIB. Por su parte en USA el senado americano ha autorizado un plan de alrededor de 1,8 trillones de dólares aproximadamente un 8,3% del PIB, de los cuales 1,3 trillones es gasto real y 500 billones son préstamos directos, garantías y apoyo a la Fed.

El movimiento de los mercados al que hemos asistido en marzo ha sido mucho más brusco y rápido que en la crisis de 2008, movimiento que ha afectado a todos los activos financieros descontando una economía en recesión. Las bolsas han sufrido cuantiosas pérdidas, y en los mercados de renta fija la falta de liquidez ha generado una fuerte distorsión en las valoraciones, siendo más evidente en los activos de más riesgo como el crédito High Yield. El comportamiento sectorial también ha sido muy dispar, aun cerrando en negativo todos ellos. Indudablemente todos los sectores más ligados al ciclo económico, energía o viajes y turismo han sido los peor parados, siendo utilities y farma los que mejor comportamiento relativo han tenido.

La acción concertada entre bancos centrales y gobiernos ha servido de acicate para un tenue rebote de mercado, que ha dado algo de oxígeno al mercado en la última semana del trimestre. El Eurostoxx y S&P recuperaban más de un 15% desde mínimos mientras que en el mercado de renta fija las compras de los bancos centrales animaban también a otros partícipes de mercado ampliando la liquidez ausente en semanas previas, lo que servía para cerrar ligeramente los diferenciales de valoración.

Creemos que este movimiento de los últimos días es un rebote transitorio, ya que las medidas de política económica y fiscal no serán efectivas a menos que haya una caída correspondiente en la velocidad de contagio. Los principales riesgos en este escenario son que se alargue el parón de la economía, un posible crash del petróleo o una vuelta a la guerra comercial.

En el lado positivo hemos de destacar que nos encontramos ante valoraciones muy atractivas en el caso del Equity donde si se repiten los beneficios de 2019 estaríamos en 10x PER en Europa con un earnings yield gap en máximos históricos.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

A cierre del periodo, la Duración fue de 3,25 y la TIR media fue de 2,57, en base a los cálculos de cartera de renta fija del equipo gestor.

El fondo ha obtenido un resultado negativo en el periodo acusado por la crisis del COVID-19. Se ha visto especialmente afectado el crédito europeo, donde los diferenciales han ampliado de manera exagerada tras el impacto del virus. En cuanto a la deuda pública, hemos visto comportamientos con mínimos de rentabilidad a finales de febrero, y que ha ido

corrigiendo a posteriori. Con todo ello, hemos visto una actuación negativa de manera generalizada, y con mucha volatilidad.

Aprovechando que el fondo no tenía una exposición alta previo a esta circunstancia, se realizaron compras progresivas a medida que veíamos valoraciones más atractivas, focalizando en emisores con alto rating y corta duración. Las estrategias llevadas a cabo como la cobertura de High Yield o el valor relativo de Alemania contra España, nos han ayudado a mitigar una parte de este episodio. La exposición a deuda subordinada ha penalizado, pero la elevada disponibilidad de liquidez ha contrarrestado el movimiento.

Durante este periodo, continuando con la estrategia global se ha vendido la posición del fondo Nordea 1 Euro Covered Bond.

En términos de contribución a la rentabilidad, entre los que han contribuido de un modo más positivo han sido OBL. AUDASA 6,00% 31/05/21 (-0,42%) y OBL. BUONI POLIENNALI "0,00" 01/02/21 (-0,9%), mientras que por el lado contrario BON. CAIXA GERAL DEPOS. 10,75% 30/03/22 (-14,18%) y OBL UNICREDIT SPA 7,50% PERPETUA (-20,87%).

El Fondo ha operado con instrumentos financieros derivados sobre el bono nocional español a 10 años con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera y sobre el bono nocional alemán a 10 años y sobre el bono nocional americano a 10 años con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. La posición al final del periodo era del 13.60%.

El patrimonio del Fondo ha variado de 13.441.272 euros a 13.695.851 euros. El número de partícipes ha variado de 443 a 465.

La rentabilidad obtenida por la clase base ha sido del -7,46%, inferior a la alcanzada por el activo libre de riesgo (-0,27%). Dicha rentabilidad es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-8,93%) y en línea con la de la media de su categoría en la Gestora (-7,40%).

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.29%.

El impacto total de los costes de invertir en otros fondos ha sido del 0.03% del patrimonio del Fondo.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la Institución ha sido de 8,117%, superior a la del activo libre de riesgo (0,445%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 0,75% y la rentabilidad mínima diaria fue del -2,15%.

La rentabilidad obtenida por la clase cartera ha sido del -7,37%, inferior a la alcanzada por el activo libre de riesgo (-0,27%). Dicha rentabilidad es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-8,93%) y en línea con la de la media de su categoría en la Gestora (-7,40%).

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.19%.

El impacto total de los costes de invertir en otros fondos ha sido del 0.03% del patrimonio del Fondo.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase cartera ha sido de 8,117%, superior a la del activo libre de riesgo (0,445%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 0,75% y la rentabilidad mínima diaria fue del -2,15%.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El fondo no ha realizado operativa de préstamo de valores y no existen inversiones en litigio.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido de 5.231.767 euros, lo que equivale al 38,22% del patrimonio medio de la IIC en el periodo.

El grado de apalancamiento medio en derivados en el periodo ha sido del 16,54% y el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, del 98,96%.

En el periodo objeto de este informe se ha modificado el rating de Abertis de BBB a BBB-, de la Obligación Ford Motor 1,514%, vencimiento 17/02/2023 de BBB- a BB+ y de la Obligación Lufthansa AG 0,25%, vencimiento 06/09/2024 de BBB- a BB+.

ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 20% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, ESTO ES, CON ALTO RIESGO DE CRÉDITO.

En el periodo objeto de este informe se ha empezado a tramitar la modificación de la política de inversión del fondo.

A medida que pasan los días vamos teniendo más y más información sobre el COVID 19, con datos que nos hablan de la curva de contagios o de la diferente evolución entre países. Pero a pesar de este bombardeo de información, lo cierto es que la visibilidad que tenemos sobre el impacto futuro de esta crisis mundial es prácticamente nula, ante la dificultad de construir modelos predictivos al no existir precedentes.

Aunque en los medios económicos continuamente vemos como se compara la situación actual con la crisis financiera de 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers, o con la crisis de deuda pública de 2011-2012, actualmente nos encontramos ante un shock tanto de demanda como de oferta, que afecta directamente al consumo llevándolo a mínimos en un cese total de la actividad.

Es cierto que la intervención de los Bancos Centrales ha conseguido al menos estabilizar temporalmente los mercados,

garantizando liquidez al sistema financiero, pero todavía no tenemos datos de evolución macroeconómica para poder cuantificar el impacto que sobre el crecimiento y el consumo va a tener el COVID 19. En el corto plazo y mientras la pandemia no parezca estar bajo control, la volatilidad persistirá, por ello preferimos ser cautos, tratando de aprovechar para comprar en momentos de debilidad.

Al igual que en renta variable la venta masiva se expandió en el mercado de deuda privada, y los precios reaccionaron de manera desordenada conforme se iba propagando el virus en las distintas economías occidentales. Los activos de más riesgo eran los que más sufrían pasando lo diferenciales tanto de Investment grade como de High Yield a descontar una recesión con una probabilidad del 100%. Cabe destacar que los sectores más afectados por el virus son aquellos ligados al ciclo como aerolíneas, hoteles, recursos básicos, gas, petróleo y autos.

Con el anuncio de los bancos centrales la liquidez empieza a volver a los mercados poco a poco, consiguiendo cierta estabilización de los precios. En la cartera preferimos incrementar el peso de los bonos de alta calidad (IG) de compañías de elevada calidad y de duraciones cortas como forma de neutralizar la volatilidad manteniendo además una elevada liquidez y diversificación.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1967635621 - Bonos ABERTIS INFRAESTRUCT 1,500 2024-03-27	EUR	96	0,70	104	0,77
XS1967636199 - Bonos ABERTIS INFRAESTRUCT 3,000 2031-03-27	EUR	190	1,39	222	1,66
XS2025466413 - Bonos ABERTIS INFRAESTRUCT 0,625 2025-07-15	EUR	90	0,65	99	0,73
ES0213307053 - Obligaciones BANKIA SA 0,750 2026-07-09	EUR	186	1,36	201	1,49
ES0213307061 - Obligaciones BANKIA SA 1,125 2026-11-12	EUR	89	0,65	100	0,75
ES0213679JR9 - Obligaciones BANKINTER 0,625 2027-10-06	EUR	175	1,28	0	0,00
ES0213679HN2 - Obligaciones BANKINTER 0,875 2026-07-08	EUR	183	1,34	202	1,50
XS2013574038 - Bonos CAIXABANK LA CAIXA DI 1,375 2026-06-19	EUR	181	1,32	205	1,52
ES0205045018 - Bonos CAIXABANK LA CAIXA DI 1,500 2023-05-10	EUR	198	1,44	207	1,54
XS1626771791 - Bonos CAJAMAR 7,750 2027-06-07	EUR	81	0,59	0	0,00
ES0244251015 - Bonos IBERCAJA CAJA ZARAGO 2,750 2030-07-23	EUR	170	1,24	0	0,00
ES0244251007 - Bonos IBERCAJA CAJA ZARAGO 5,000 2025-07-28	EUR	0	0,00	103	0,77
ES0211839172 - Obligaciones SACYR VALLEHERMOSO 6,000 2021-05-3	EUR	84	0,61	84	0,62
XS2034626460 - Bonos FEDEX CORP 0,450 2025-08-05	EUR	92	0,67	99	0,74
XS2076836555 - Bonos GRIFOLS 1,625 2025-02-15	EUR	97	0,71	102	0,76
XS2020580945 - Bonos IBERIA L.A.E. SA OPE 0,500 2023-07-04	EUR	75	0,55	100	0,74
XS2020581752 - Bonos IBERIA L.A.E. SA OPE 1,500 2027-07-04	EUR	69	0,51	0	0,00
XS2020670779 - Obligaciones MEDTRONIC GLOBAL HOL 0,250 2025-07	EUR	95	0,69	100	0,75
XS1512827095 - Bonos MERLIN PROPERTIES SO 1,875 2026-11-02	EUR	106	0,78	113	0,84
XS2076079594 - Obligaciones BANCO SABADELL 0,625 2025-11-07	EUR	93	0,68	99	0,74
XS2014287937 - Obligaciones BANCO SANTANDER, S.A 0,250 2024-06	EUR	0	0,00	100	0,75
XS2063247915 - Obligaciones BANCO SANTANDER, S.A 0,300 2026-10	EUR	92	0,67	99	0,74
XS1751004232 - Obligaciones BANCO SANTANDER, S.A 1,125 2025-01	EUR	96	0,70	0	0,00
XS1907118464 - Bonos AT AND T INC 0,450 2023-09-05	EUR	199	1,45	203	1,51
ES0377994019 - Obligaciones TDA CAM 7, FTA 2049-02-26	EUR	167	1,22	177	1,31
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.905	21,21	2.720	20,23
ES0214973051 - Bonos BBVA 0,616 2020-01-28	EUR	0	0,00	100	0,74
ES0211839206 - Obligaciones SACYR VALLEHERMOSO 4,750 2020-04-0	EUR	0	0,00	129	0,96
XS1043535092 - Obligaciones BANCO SANTANDER, S.A 5,481 2020-03	EUR	0	0,00	202	1,51
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	432	3,21
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.905	21,21	3.151	23,44
ES0000101602 - REPO B.CAMINOS 0,420 2020-04-01	EUR	61	0,45	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		61	0,45	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.966	21,66	3.151	23,44
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2020 02 10	EUR	0	0,00	200	1,49
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2020 05 11	EUR	0	0,00	150	1,12
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2020 11 10	EUR	0	0,00	150	1,12
- Depósito BANCO CAMINOS 0,000 2020 04 27	EUR	100	0,73	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		100	0,73	500	3,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.066	22,39	3.651	27,16
PTRAACOM0013 - Bonos REGIAO AUTONOMA ACOR 1,006 2029-06-15	EUR	197	1,44	203	1,51
IT0001278511 - Bonos BUONI POLIENNALI DEL 5,250 2029-11-01	EUR	0	0,00	305	2,27
IT0003268676 - Cupón Cero BUONI POLIENNALI PRI 0,550 2021-02-0	EUR	0	0,00	75	0,56
IT0005331878 - Bonos REPUBBLICA ITALIANA 0,318 2025-09-15	EUR	0	0,00	126	0,94
PTOTVMOE0000 - Obligaciones ESTADO PORTUGUES 1,000 2025-07-23	EUR	0	0,00	104	0,78
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		197	1,44	814	6,05
IT0003268676 - Cupón Cero BUONI POLIENNALI PRI 0,550 2021-02-0	EUR	75	0,55	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US912828V319 - Bonos US TREASURY N/B 1,375 2020-01-15	USD	0	0,00	178	1,32
US9128284J61 - Bonos US TREASURY N/B 2,375 2020-04-30	USD	0	0,00	152	1,13
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		75	0,55	330	2,46
FR0013457157 - Obligaciones ACCOR SA 2,625 2025-01-30	EUR	82	0,60	102	0,76
XS1799545329 - Obligaciones ACS 1,875 2026-04-20	EUR	186	1,36	211	1,57
XS2029574634 - Bonos ALDESA FINANCIAL SER 0,375 2023-07-18	EUR	91	0,67	100	0,74
DE000A1YQC29 - Obligaciones ALLIANZ FINANCE II B 4,750 2023-10	EUR	107	0,78	0	0,00
XS1059385861 - Bonos ACCIONA 5,550 2024-04-29	EUR	115	0,84	118	0,88
XS0802638642 - Bonos ASSICURAZIONI GENERA 10,125 2042-07-10	EUR	113	0,83	0	0,00
XS1069439740 - Bonos AXA SA 3,875 2049-05-20	EUR	104	0,76	0	0,00
XS2104051433 - Obligaciones BBVA 1,000 2030-01-16	EUR	85	0,62	0	0,00
XS1394911496 - Obligaciones BBVA 8,875 2049-12-29	EUR	0	0,00	219	1,63
XS1956973967 - Obligaciones BBVA 1,125 2024-02-28	EUR	96	0,70	103	0,77
FR0013342664 - Bonos CARREFOUR S.A. 0,225 2022-06-15	EUR	297	2,17	300	2,23
XS2102934697 - Bonos CELLNEX TELECOM, S.A 1,000 2027-04-20	EUR	173	1,26	0	0,00
XS1551726810 - Bonos CELLNEX TELECOM, S.A 2,875 2025-04-18	EUR	102	0,74	111	0,83
XS1265778933 - Bonos CELLNEX TELECOM SAU 3,125 2022-07-27	EUR	0	0,00	107	0,79
CH0483180946 - Bonos CREDIT SUISSE GROUP 1,000 2027-06-24	EUR	182	1,33	205	1,52
PTCGDJOM0022 - Bonos CAIXA GERAL DE DEPOS 10,750 2022-03-30	EUR	407	2,97	242	1,80
DE000A2RYD83 - Bonos DAIMLERCHRISLER AG 0,625 2023-02-27	EUR	189	1,38	198	1,47
PTEDPLOM0017 - Obligaciones EDP ENERGIAS DE PORT 1,700 2080-07	EUR	90	0,65	0	0,00
XS2053052895 - Obligaciones EDP ENERGIES BV 0,375 2026-09-16	EUR	187	1,37	198	1,47
FR0013449972 - Obligaciones ELIS SA 1,000 2025-04-03	EUR	85	0,62	0	0,00
FR0013422623 - Obligaciones EUTELSAT SA 2,250 2027-01-13	EUR	94	0,68	104	0,78
XS2013574202 - Bonos FORD MOTOR CREDIT CO 1,514 2023-02-17	EUR	105	0,76	128	0,95
XS1409497283 - Obligaciones GESTAMP FUND LUX 3,500 2023-05-15	EUR	0	0,00	102	0,76
XS1169199152 - Bonos HIPERCOR SA 3,875 2022-01-19	EUR	0	0,00	109	0,81
XS1890845875 - Obligaciones IBERDROLA FINANCE IR 3,250 2024-11	EUR	101	0,74	111	0,82
XS1564443759 - Obligaciones IBERDROLA FINANCE IR 0,267 2024-02	EUR	299	2,18	304	2,26
XS2032727310 - Bonos ITALGAS 0,875 2030-04-24	EUR	92	0,68	101	0,75
XS2049154078 - Bonos ING GROEP NV 0,100 2025-09-03	EUR	92	0,67	99	0,73
XS2079079799 - Obligaciones ING BANK NV 1,000 2025-11-13	EUR	180	1,31	199	1,48
XS1599167589 - Obligaciones BANCA IMI SPA 0,581 2022-04-19	EUR	97	0,71	101	0,75
XS2033262622 - Obligaciones JPMORGAN CHASE&CO 1,001 2031-07-25	EUR	91	0,66	102	0,76
BE0002592708 - Obligaciones KBC GROEP NV 4,250 2025-10-24	EUR	158	1,16	0	0,00
XS2049726990 - Bonos DEUTSCHE LUFTHANSA 0,250 2024-09-06	EUR	29	0,21	34	0,25
XS1956955980 - Obligaciones RABOBANK NEDERLAND 0,625 2024-02-2	EUR	96	0,70	102	0,76
XS1956025651 - Bonos BANCO SANTANDER, S.A 1,000 2024-02-27	EUR	98	0,71	103	0,76
XS0867620725 - Bonos SOCIETE GENERALE EST 6,750 2021-04-07	EUR	96	0,70	0	0,00
XS2051362072 - Bonos AT AND T INC 0,800 2030-03-04	EUR	198	1,45	220	1,64
US00206RBD35 - Bonos AT AND T INC 3,000 2022-02-15	USD	137	1,00	0	0,00
PTTAPBOM0007 - Obligaciones TRANSPORTES AEREOS P 4,375 2023-06	EUR	16	0,11	71	0,53
XS1795406575 - Obligaciones TELEFONICA EMISIONES 3,000 2023-09	EUR	188	1,37	210	1,56
XS2063547041 - Obligaciones UNICREDIT SPA 0,500 2025-04-09	EUR	181	1,32	198	1,47
XS2017471553 - Obligaciones UNICREDIT SPA 1,250 2025-06-25	EUR	94	0,69	102	0,76
XS1963834251 - Obligaciones UNICREDIT SPA 7,500 2026-06-03	EUR	183	1,34	0	0,00
XS1539597499 - Obligaciones UNICREDIT SPA 9,250 2022-06-03	EUR	190	1,39	0	0,00
IT0005199267 - Obligaciones UNICREDIT SPA 0,310 2023-06-30	EUR	133	0,97	139	1,04
XS2101558307 - Obligaciones UNICREDIT SPA 2,731 2032-01-15	EUR	159	1,16	0	0,00
XS1326311070 - Obligaciones VIESGO 2,375 2023-11-27	EUR	103	0,75	107	0,80
XS1642546078 - Bonos VOLKSWAGEN INTL FIN 0,025 2021-07-06	EUR	98	0,72	100	0,74
XS2014292937 - Bonos VOLKSWAGEN BANK GMBH 0,500 2022-06-20	EUR	24	0,18	25	0,19
XS1865186321 - Bonos VOLKSWAGEN AG 1,000 2023-02-16	EUR	98	0,71	102	0,76
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		6.120	44,68	5.186	38,58
IT0005087116 - Obligaciones UNICREDIT SPA 2,356 2020-05-03	EUR	97	0,71	101	0,75
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		97	0,71	101	0,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.488	47,37	6.431	47,84
TOTAL RENTA FIJA		6.488	47,37	6.431	47,84
LU2037750168 - Acciones AMUNDI INDEX BREAKE INFL USD10	USD	244	1,78	0	0,00
IE00BD22KW57 - Participaciones FINISTERRE UNC.EM FX INC."I"	EUR	515	3,76	571	4,25
LU1390062245 - Acciones LYXOR ETF EUR 2-10 YR INFLT EX	EUR	389	2,84	0	0,00
IE00B9KL1463 - Participaciones NEWCAPITAL WNB-EURIA	EUR	287	2,10	310	2,31
LU0539144625 - Participaciones NORDEA 1 EURO BD BI EUR	EUR	0	0,00	599	4,45
LU0278087860 - Participaciones VONTOBEL-EUR CRP MID YLD-I	EUR	286	2,09	312	2,32
TOTAL IIC		1.720	12,56	1.792	13,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.209	59,94	8.222	61,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.275	82,32	11.874	88,34

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 aplicable

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