

GBCB STRATEGIC BOND OPPORTUNITIES, FI

Nº Registro CNMV: 5403

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** Deloitte, SL
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ (S&P)

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

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

Dirección

CL. Príncipe de Vergara, 36, 6º, D
28001 - Madrid

Correo Electrónico

fondos@gesconsult.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: 30/07/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se tomarán posiciones estratégicas en los mercados de renta fija mediante la inversión, directa o indirecta a través de IIC, del 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos, titulizaciones y hasta un 40% de dicha exposición en deuda subordinada (última en orden de prelación), incluyendo bonos convertibles contingentes que serán del tipo "principal write-down" no convertibles en acciones, siempre que sea compatible con un objetivo de volatilidad máxima inferior al 2% anual.

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	0,39	0,76	0,39	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-2,12	-0,29	-2,12	-0,18

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	403.699,94	403.699,94
Nº de Partícipes	2	2
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	NO TIENE	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	3.690	9,1404
2019	3.995	9,8970
2018		
2017		

Comisiones aplicadas en el período, 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	0,17	0,00	0,17	0,17	0,00	0,17	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. 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	-7,64	-7,64	0,02						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,71	25-03-2020	-1,71	25-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,48	26-03-2020	0,48	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	6,11	6,11	0,62						
Ibex-35	49,79	49,79	13,00						
Letra Tesoro 1 año	0,60	0,60	0,22						
Bloomberg 1-3 TR	1,17	1,17	0,33						
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.

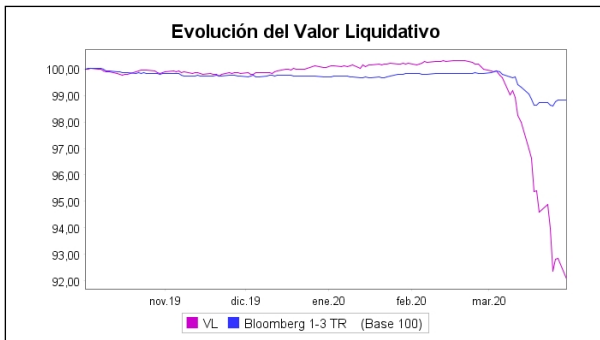
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,24	0,24	0,38	0,72		0,85			

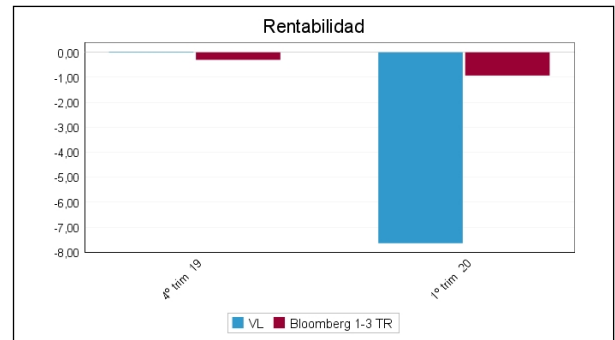
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	0,00
Renta Fija Euro	48.146	7.067	-1,56
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	71.879	760	-5,99
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	73.575	1.012	-15,41
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	70.111	1.260	-23,29
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	4.860	1.341	-28,58
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	79.574	2.608	-3,79
Global	0	0	0,00
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	348.144	14.048	-10,66

*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)

	Fin periodo actual	Fin periodo anterior

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.592	97,34	3.878	97,07
* Cartera interior	1.844	49,97	2.553	63,90
* Cartera exterior	1.740	47,15	1.323	33,12
* Intereses de la cartera de inversión	8	0,22	2	0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	108	2,93	125	3,13
(+/-) RESTO	-10	-0,27	-8	-0,20
TOTAL PATRIMONIO	3.690	100,00 %	3.995	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.995	2.995	3.995	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,00	32,84	0,00	-100,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-7,73	0,00	-7,73	-1.969.233,46
(+) Rendimientos de gestión	-7,49	0,38	-7,49	-2.648,24
+ Intereses	0,35	0,28	0,35	61,44
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-7,88	0,11	-7,88	-9.686,97
± 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)	0,04	-0,01	0,04	-676,72
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,24	-0,38	-0,24	-18,86
- Comisión de gestión	-0,17	-0,18	-0,17	28,43
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	28,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,17	-0,03	-75,13
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-1,09
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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)	3.690	3.995	3.690	

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

3. Inversiones financieras

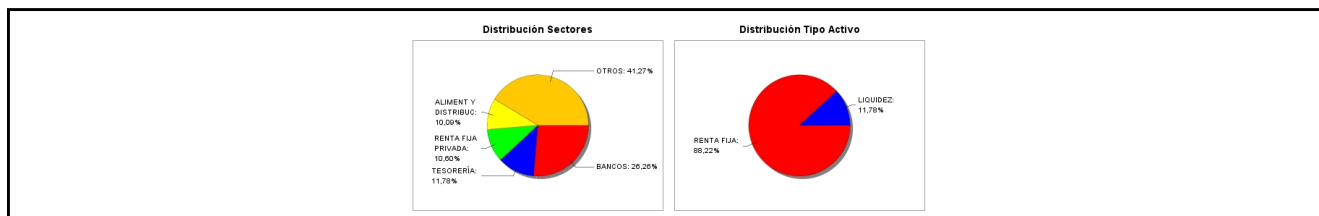
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.318	35,71	1.157	28,95
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	198	5,36	198	4,95
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	329	8,91	1.198	29,99
TOTAL RENTA FIJA	1.844	49,98	2.553	63,89
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	1.844	49,98	2.553	63,89
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.740	47,14	1.323	33,13
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	1.740	47,14	1.323	33,13
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	1.740	47,14	1.323	33,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.584	97,12	3.876	97,02

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

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

a) Existen partícipes significativos que a fecha de informe mantienen una posición del 74,99% y 25,01% sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 35663 lo que supone un 902,63 % sobre el patrimonio del fondo

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 36528 lo que supone un 924,53 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad que está asesorando a la Gestora en la gestión del fondo por 1035 lo que supone un 26,2 % sobre el patrimonio del fondo

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 evolución de las bolsas en el trimestre ha estado predominantemente influida por el impacto a nivel global de la pandemia del COVID-19. Después de una evolución muy positiva de las bolsas a nivel mundial durante el 2019, el 2020 comenzó extendiendo dichas ganancias a calor de las buenas noticias sobre el acuerdo comercial alcanzado entre China y EEUU. Sin embargo, a finales del mes de enero se conoció que el brote de coronavirus en China iba a suponer medidas de confinamiento que impactarían en su actividad económica. Con el paso de las semanas, dicho brote se trasladó a Italia y España, expandiéndose posteriormente al resto del continente europeo, EEUU y el resto del planeta.

Ello ha conllevado la adopción de medidas de variada índole según el caso, pero en general un distanciamiento social que ha provocado abruptas caídas en el consumo de bienes y servicios no vistas desde la Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, ante dicha crisis también hemos observado la rápida y contundente respuesta por parte de los principales bancos centrales del planeta (actualmente 25 bancos centrales se encuentran inyectando agresivamente estímulos monetarios a la economía) así como por parte de gobiernos nacionales y organismos multilaterales en cuanto a estímulos fiscales se refiere. Todas esas ayudas pretenden minimizar el impacto económico de una crisis que se presenta muy extrema pero con un efecto temporal muy acotado, y que todavía falta por ver a qué ritmo efectivamente se recupera la actividad económica a nivel mundial durante la segunda mitad del año.

Haciendo un repaso mes a mes por lo acontecido en el trimestre, hemos destacado lo siguiente:

En el mes de enero, después de que en diciembre China y EEUU anunciaran que habían alcanzado un acuerdo sobre el contenido de la fase 1 del acuerdo comercial, en el mes de enero finalmente ambas potencias firmaron dicho acuerdo, materializando la tregua en este conflicto. Sin embargo, los datos de PMI y de producción industrial conocidos durante el mes en Europa aun muestran que la actividad económica en la zona euro se espera que flojee. En China sin embargo el PMI Caixin se situó ligeramente por encima de 50, quizás como resultado de las fuertes medidas de estímulo que el país sigue tomando, como 100.000 millones de euros que se liberaron como resultado de una nueva rebaja de los coeficientes de liquidez de la banca. Sin embargo, hacia finales de mes, el brote del coronavirus ha supuesto menor actividad comercial y el retraso de la vuelta a la actividad de muchas empresas chinas después del parón del año nuevo chino del 25 de enero.

Febrero estuvo dominado en cuanto a noticias se refiere por el Coronavirus, cuya presencia ha pasado desde China al resto del mundo con Italia como primera zona de expansión significativa. Esto ha traído un alto nivel de pánico a los mercados y ha provocado fuertes correcciones. Está por ver el impacto económico que va a suponer esta crisis y aunque parece significativo en el corto plazo, lo importante (y difícil) es determinar el tiempo que va a afectar a la economía, tanto en términos de oferta como de demanda. La reacción de los bancos centrales va a ir encaminada a la expansión monetaria, tal y como ya ha demostrado la bajada de 0.50% de la FED este mismo mes.

Durante el mes de marzo el número de contagiados y muertos por COVID-19 ha crecido de forma exponencial en Europa y EEUU, provocando la adopción de estrictas medidas de confinamiento en diversos países, que han producido simultáneamente un shock tanto de oferta como demanda. A pesar de las rápidas y contundentes medidas (monetarias y fiscales) que bancos centrales, estados y organismos internacionales han anunciado para garantizar la liquidez y la rápida vuelta de la actividad económica una vez se retiren las medidas de confinamiento, los mercados han sufrido el tensionamiento del crédito y la huida por parte de los inversores del riesgo, lo que ha supuesto fuertes caídas en todos los activos y muy sonadamente en la renta variable. Además, el anuncio de recortes de dividendo y cancelación de guías para 2020 no ha ayudado de modo alguno. En cualquier caso, parece que el pico de volatilidad de los mercados ya ha quedado atrás y las valoraciones de muchas empresas comienzan a presentar una oportunidad única de inversión en la última década.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El tipo de interés de la Deuda Pública española a 10 años ha bajado 21 puntos básicos en el período. Por su parte, el tipo de interés a 2 años ha tenido una subida de 19 pb, hasta el -0.20%.

La crisis del Coronavirus ha dado lugar a un entorno de fuertes pérdidas de la renta fija, que ha sufrido la dislocación de los precios ante las ventas de pánico y la iliquidez lógica de momentos de mucha volatilidad. Esto se ha dado de manera general en toda la renta fija, lo que ha dado lugar a un gran número de oportunidades.

La aparición de los Bancos Centrales, además de una herramienta que permita la reconstrucción de la economía, supone un fuerte apoyo para la renta fija. No sólo para las emisiones de Deuda Pública o bonos corporativos comprados por el Banco Central, sino también para el conjunto del mercado, incluidos los activos de peor calidad.

c) Índice de referencia

La gestión del fondo toma como referencia, a efectos meramente informativos y/o comparativos, la rentabilidad del índice Bloomberg Barclays EuroAgg 1-3 Year Total Return Index Value. Durante el trimestre la rentabilidad del índice ha sido del -0,93% con una volatilidad del 1,17%.

d) Evolución del patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 3.995.400,96 euros a 3.689.988,36 euros (-7,64%) y el número de participes se ha mantenido en 2.

En el mismo periodo el Fondo ha obtenido una rentabilidad del -7,64% frente al -0,93% de su índice de referencia.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del fondo ha sido del 0,24%.

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

La rentabilidad obtenida por el fondo ha sido superior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-10,66%) e inferior a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-0,28%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el periodo se han realizado operaciones sobre los siguientes activos:

- Compras: Obgs. Bancaja 2E 25/02/38, Obgs. Slma 7X 3,8% 12/33, Obgs. Sport Lisboa Benfica 4% 04/20, Bo. Invesco 2X A 08/32, Obgs. Nwest VI-X A Mtge, Obgs. Aclo 1X Mtge, Obgs. Dunep 1X A1, Bo. Ares 12X A04/32, Bo. Accunia 4X A 04/33, Pag El Corte Inglés 04/20, Obgs. AUDASA 4,75% 04/20, estos dos últimos como alternativa a la liquidez debido a su corto vencimiento.

Los mayores drenajes de rentabilidad en el trimestre han venido por la evolución de los bonos de Mota, Aerolíneas Portuguesas o Sallie Mae. El mejor comportamiento lo hemos visto en los bonos de autopistas CESA, los pagarés o la deuda híbrida de Credit Suisse.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el periodo no se han realizado operaciones con instrumentos financieros derivados.

Con objeto de invertir el exceso de liquidez, durante el trimestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos, con pacto de recompra, de deuda pública española con Bankinter, depositario del fondo.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del trimestre, el fondo mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: Bo. AYT Genova Hipotecario III 07/35 (3,24%), Obgs. Bancaja 2E 25/02/38 (10,31%), Pag. Audax 03/21 (2,67%), Obgs. Slma 2003-7Xtge 3,8% 12/33 (5,88%) y Bo. Ares 12X A Mtge 04/32 (2,42%).

Este fondo no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo en el periodo alcanzó el 6,11% frente al frente al 0,62% del trimestre anterior y al 1,17% de su índice de referencia.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

El fondo puede invertir hasta un 25% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del trimestre, la exposición del fondo en este tipo de emisores era del 23,41% de su patrimonio (24,05% sobre el total de la cartera de renta fija). La vida media de la cartera de renta fija es de 2,7 años y su TIR media bruta a precios de mercado, a la call, es de 9,40% y a vencimiento de 5,90%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS: No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo, el fondo no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Tenemos entre manos un 2020 en el que la incertidumbre y la falta de visibilidad es máxima. Los economistas y diferentes organismos como el FMI vaticinan una recesión en el PIB mundial de más del -3% para el año. Sin embargo, el impacto efectivo en la economía de los acontecimientos dependerá del nivel de control del virus a nivel global con la aparición o no de rebrotes en otoño, del descubrimiento y desarrollo de tratamientos paliativos y/o preventivos y de la duración de las

medidas de confinamiento en las diferentes regiones del planeta.

No hay que perder de vista que la situación en la que nos encontramos viene dada por un shock externo y puntual y la duración del mismo es la que va a determinar que se quede en eso o pase a ser un cambio de ciclo en el que dicha perturbación exógena dé pie a creación de paro no temporal, quiebras de PYMES y, consecuentemente a incrementos sustanciales en los NPA's bancarios (activos improductivos) y al temido problema financiero. En este caso sí estaríamos ante el inicio de un ciclo contractivo de la economía, pero creemos que ese no será el escenario dada la demostrada intencionalidad por parte de Gobiernos y BBCC de que no sea así (y más recordando que es año electoral en EEUU). Repetimos que mientras el efecto del virus es temporal, los años nos han demostrado que las políticas monetarias llegaron para quedarse y, mientras que antes se trataba de justificar que eran medios finitos hasta obtener un supuesto objetivo de inflación para evitar decir "japonización", hoy día se ha perdido la vergüenza y sin tapujos se plantea un escenario tan ultralaxo como indefinido.

Teniendo en cuenta estos factores, para empezar a ver una mejoría más clara del mercado solo echamos en falta unas cifras de contagiados que lleven a pensar en un mayor control de la situación y, aunque esto todavía solo se ha dado en China, los estudios a los que tenemos acceso nos indican que el pico de contagios en la mayoría de las regiones tendrá lugar durante el mes de abril. Seguro que seguirá habiendo jornadas de volatilidad y dudas, pero solo queda tener la cabeza fría y elegir bien los activos.

Cuando la situación este más normalizada y tengamos una mayor visibilidad acerca de su duración e impacto podremos plantear una estrategia de largo plazo que aproveche las evidentes ineficiencias a las que estamos asistiendo en los mercados. Esto nos va a permitir comprar activos de calidad con un descuento que no refleja el valor de los mismos, lo que se traducirá en mayores retornos en el futuro.

Anexo 10: Información sobre las políticas de remuneración

No aplica en este informe

Anexo 11: Información sobre las operaciones de financiación de valores...

No aplica en este informe

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2014455823 - RENTA FIJA IM WANNA 1,10 2032-07-22	EUR	89	2,42	101	2,52
XS2051457617 - RENTA FIJA IM WANNA 0,96 2032-10-15	EUR	91	2,47	100	2,50
XS2013627844 - RENTA FIJA IM WANNA 1,12 2032-07-25	EUR	90	2,43	100	2,51
XS0172692914 - RENTA FIJA SLM Corp 0,16 2033-12-15	EUR	217	5,88	125	3,14
ES0370143010 - RENTA FIJA AYT Cedulas Cajas 0,26 2035-07-15	EUR	120	3,24	125	3,12
XS2074549820 - RENTA FIJA Alhambra Titulación 2,00 2028-11-30	EUR	98	2,66	100	2,50
ES0361795042 - RENTA FIJA Bancaja Titulación H 1,44 2038-02-25	EUR	380	10,29	295	7,39
ES0347787006 - RENTA FIJA IM Summa Cedulas 0,00 2022-01-24	EUR	0	0,00	99	2,48
ES0211839198 - RENTA FIJA Autopista Atlantico 5,20 2023-06-26	EUR	108	2,94	112	2,79
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.193	32,33	1.157	28,95
ES0211839206 - RENTA FIJA Autopista Atlantico 4,75 2020-04-01	EUR	125	3,38	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		125	3,38	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.318	35,71	1.157	28,95
ES05051133A7 - PAGARE Corte Ingles 0,01 2020-04-06	EUR	100	2,71	0	0,00
ES05051132O0 - PAGARE Corte Ingles 0,02 2020-01-21	EUR	0	0,00	100	2,50
ES0536463161 - PAGARE Audax Energia 1,55 2021-03-23	EUR	98	2,65	98	2,45
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		198	5,36	198	4,95
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012F84 - REPO BANKINTER S.A. -0,46 2020-04-01	EUR	109	2,96	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012801 - REPO BANKINTER S.A. -0,46 2020-04-01	EUR	110	2,98	0	0,00
ES0000012C46 - REPO BANKINTER S.A. -0,46 2020-04-01	EUR	110	2,97	0	0,00
ES0000012C46 - REPO BANKINTER S.A. -0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	200	5,00
ES0000012A89 - REPO BANKINTER S.A. -0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	200	5,01
ES00000124W3 - REPO BANKINTER S.A. -0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	199	4,99
ES00000123X3 - REPO BANKINTER S.A. -0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	200	5,00
ES00000123B9 - REPO BANKINTER S.A. -0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	200	5,00
ES00000121G2 - REPO BANKINTER S.A. -0,49 2020-01-02	EUR	0	0,00	199	4,99
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		329	8,91	1.198	29,99
TOTAL RENTA FIJA		1.844	49,98	2.553	63,89
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		1.844	49,98	2.553	63,89
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
XS2034050497 - RENTA FIJA AYT Cedulas Cajas 1,08 2032-04-20	EUR	89	2,41	0	0,00
XS2106568129 - RENTA FIJA AYT Cedulas Cajas 1,00 2033-04-20	EUR	95	2,58	0	0,00
XS2036104243 - RENTA FIJA Alhambra Titulación 1,07 2032-10-22	EUR	93	2,52	0	0,00
XS2041077004 - RENTA FIJA Alhambra Titulación 1,05 2032-03-23	EUR	89	2,42	0	0,00
XS2083211370 - RENTA FIJA Alhambra Titulación 0,97 2032-07-05	EUR	92	2,50	0	0,00
XS2002496821 - RENTA FIJA AYT Cedulas Cajas 1,14 2032-08-15	EUR	87	2,37	0	0,00
XS2079079799 - RENTA FIJA ING Groep NV 1,00 2030-11-13	EUR	90	2,44	100	2,50
PTTAPBOM0007 - RENTA FIJA TAP SA 4,38 2023-06-23	EUR	97	2,63	126	3,15
PTMENWOM0007 - RENTA FIJA Mota Engil SGPS SA 4,50 2022-11-28	EUR	189	5,12	240	6,00
DE000DL19UQ0 - RENTA FIJA DEUTSCHE BANK 1,63 2021-02-12	EUR	0	0,00	101	2,54
PTCGDJOM0022 - RENTA FIJA CAIXA GERAL 10,75 2049-05-15	EUR	208	5,64	241	6,03
XS1568875444 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 2,50 2021-08-21	EUR	179	4,85	207	5,17
XS0972523947 - RENTA FIJA CREDIT SUISSE EQ-GLB 5,75 2025-09-18	EUR	99	2,68	104	2,61
XS1171914515 - RENTA FIJA Rabobank 5,50 2049-06-29	EUR	192	5,21	205	5,13
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.600	43,37	1.323	33,13
PTSLBLOM0009 - RENTA FIJA 00086011121500000000 4,00 2020-04-24	EUR	41	1,10	0	0,00
DE000DL19UQ0 - RENTA FIJA DEUTSCHE BANK 1,63 2021-02-12	EUR	99	2,67	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		139	3,77	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.740	47,14	1.323	33,13
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.740	47,14	1.323	33,13
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		1.740	47,14	1.323	33,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.584	97,12	3.876	97,02

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)

No aplica.