

## CARTERA OPTIMA DINAMICA, FI

Nº Registro CNMV: 2410

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

**Gestora:** 1) POPULAR ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** PricewaterhouseCoopers Auditores, S. L.  
**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.bancopopular.es](http://www.bancopopular.es).

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

### Dirección

C/ Ramirez de Arellano nº 35 MADRID 28043

### Correo Electrónico

35049900@bancopopular.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 13/06/2001

### 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 Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI World. El Fondo invertirá mayoritariamente (entre 50%-100% de su patrimonio) a través de Instituciones de Inversión Colectiva financieras, armonizadas o no, que sean activo apto, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora. La inversión en IIC financieras no armonizadas no será superior al 30% del patrimonio del Fondo.

El Fondo tendrá entre un 50-100% de su exposición total, directa o indirectamente, en renta variable, preferentemente de elevada capitalización y principalmente de emisores de países de la OCDE, sin excluir países emergentes. El resto estará expuesto, directa o indirectamente, a renta fija, pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos y depósitos), principalmente de emisores de países de la OCDE, sin excluir países emergentes.

#### 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	0,29	0,09	0,29	0,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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 B	899.166,12	1.009.450,27	6.375,00	7.155,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE A	823.819,88	976.233,23	1.407,00	1.642,00	EUR	0,00	0,00	60.000,00 Euros	NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE B	EUR	143.410	193.509	176.184	134.264
CLASE A	EUR	134.776	191.722	201.902	126.508

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE B	EUR	159,4918	191,6976	154,7890	169,3439
CLASE A	EUR	163,5983	196,3891	157,7862	171,7605

(\*)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 B	al fondo	0,56		0,56	0,56		0,56	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE A	al fondo	0,44		0,44	0,44		0,44	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Rentabilidad IIC</b>	-16,80	-16,80	4,10	3,18	2,01	23,84	-8,59	7,00	8,55

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-6,47	12-03-2020	-6,47	12-03-2020	-2,78	11-10-2018
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	5,68	24-03-2020	5,68	24-03-2020	2,18	31-10-2018

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

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	33,06	33,06	8,55	11,12	8,74	9,45	11,50	7,19	16,56
<b>Ibex-35</b>	50,19	50,19	13,30	13,27	11,14	12,50	13,62	13,03	22,08
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,56	0,56	0,38	1,36	1,02	0,87	0,39	0,60	0,24
<b>MSCI WORLD</b>	11,73	11,73	1,82	2,67	2,22	2,42	2,60	8,48	18,28
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	8,52	8,52	7,29	7,26	7,21	7,29	6,92	5,87	6,38

(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.

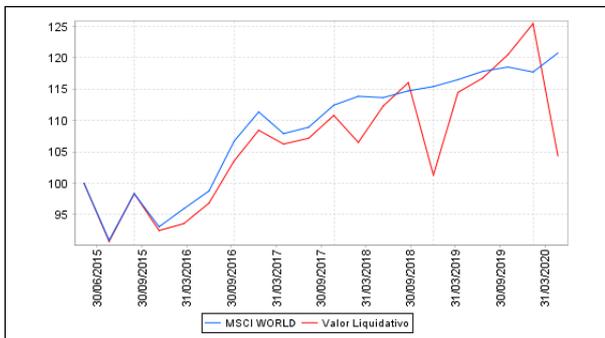
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,70	0,70	0,71	0,71	0,69	2,76	2,66	2,65	2,74

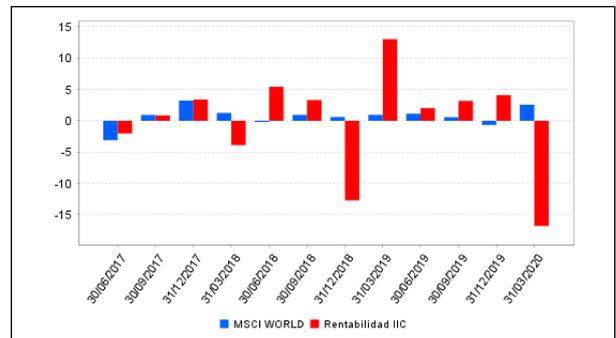
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



**A) Individual CLASE A .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-16,70	-16,70	4,23	3,31	2,13	24,47	-8,14	7,54	8,95

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-6,47	12-03-2020	-6,47	12-03-2020	-2,78	11-10-2018
Rentabilidad máxima (%)	5,68	24-03-2020	5,68	24-03-2020	2,18	31-10-2018

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

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	33,07	33,07	8,55	11,12	8,74	9,45	11,50	7,18	16,56
Ibex-35	50,19	50,19	13,30	13,27	11,14	12,50	13,62	13,03	22,08
Letra Tesoro 1 año	0,56	0,56	0,38	1,36	1,02	0,87	0,39	0,60	0,24
MSCI WORLD	11,73	11,73	1,82	2,67	2,22	2,42	2,60	8,48	18,28
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,49	8,49	7,25	7,39	7,57	7,25	7,60	7,22	10,29

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

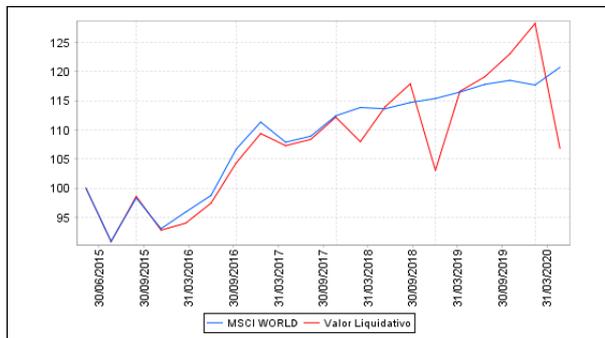
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,58	0,58	0,59	0,58	0,57	2,26	2,16	2,15	2,24

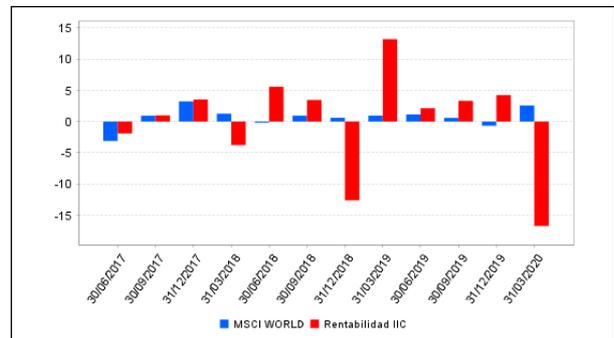
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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
Renta Fija Euro	1.369.500	33.027	-2
Renta Fija Internacional	41.830	1.701	-7
Renta Fija Mixta Euro	178.746	7.412	-8
Renta Fija Mixta Internacional	2.427.298	61.581	-6
Renta Variable Mixta Euro	59.120	5.104	-18
Renta Variable Mixta Internacional	296.650	7.296	-9
Renta Variable Euro	149.469	6.936	-26
Renta Variable Internacional	522.374	18.065	-18
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	1.282.136	46.368	-1
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	286.498	12.303	-4
Global	112.465	3.959	-12
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	245.214	29.207	-3
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	127.745		-2
Total fondos	7.099.046	237.160	-5,72

\*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	271.404	97,56	377.102	97,89
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	271.404	97,56	377.102	97,89
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	7.801	2,80	6.040	1,57
(+/-) RESTO	-1.019	-0,37	2.089	0,54
TOTAL PATRIMONIO	278.185	100,00 %	385.231	100,00 %

Notas:

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

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

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	385.231	403.812	385.231	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-12,94	-8,81	-12,94	33,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-17,18	4,07	-17,18	-708,14
(+ ) Rendimientos de gestión	-16,69	4,60	-16,69	-667,76
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-31,28
+ Dividendos	0,00	0,06	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± 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)	0,00	0,07	0,00	-95,71
± Resultado en IIC (realizados o no)	-16,69	4,48	-16,69	-437,61
± Otros resultados	0,00	-0,01	0,00	-103,16
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,54	-0,50	-47,73
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	-10,35
- Comisión de depositario	0,00	0,00	0,00	0,00
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-12,78
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-24,60
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,04	0,00	0,00
(+ ) Ingresos	0,01	0,01	0,01	7,35
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	7,35
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>278.185</b>	<b>385.231</b>	<b>278.185</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

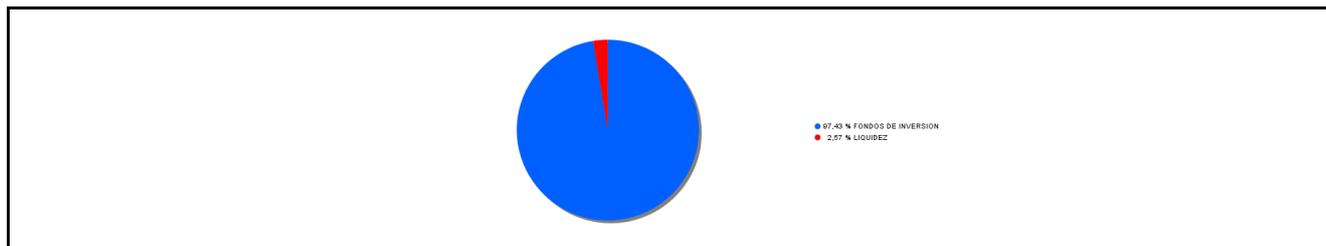
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	271.404	97,56	377.076	97,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	271.404	97,56	377.076	97,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	271.404	97,56	377.076	97,88

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

31/01/20 Tras haberse obtenido la autorización correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 31 de enero de 2020 se ha materializado la recompra por parte de Banco Santander, S.A. de la participación del 60% de GRUPO ALLIANZ en Allianz Popular, S.L., que a su vez es titular del 100% del capital social de APAM. Con ello, SANTANDER ha incrementado su participación en Allianz Popular, S.L., e indirectamente en APAM, del 40% al 100%. Como consecuencia de lo anterior, se ha producido un cambio de control en APAM, pasando de estar controlada por GRUPO ALLIANZ a estar controlada por GRUPO SANTANDER

06/02/20 La CNMV ha resuelto Inscribir el cambio en el grupo de la sociedad gestora: Grupo actual: ALLIANZ Nuevo grupo: BANCO SANTANDER, S.A.

07/02/20 La CNMV ha resuelto autorizar, a solicitud de ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. (APAM), BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, y de SANTANDER SECURITIES

SERVICES, S.A., la modificación del Reglamento de Gestión de todos los fondos de inversión gestionados por APAM, al objeto de sustituir a BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A., como depositario.

## 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

h) El importe de las operaciones de compra/venta de divisas es de 342.199,61 euros suponiendo un 0,10% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante este comienzo de año hemos asistido a lo que hasta el momento podemos calificar como el peor trimestre de la historia reciente en cuanto a comportamiento de las principales bolsas en los países desarrollados. No solo hablamos de la magnitud de las caídas, sino también de la velocidad a la que se han ido produciendo. Comenzábamos el trimestre con un mes de enero prometedor, con la firma de la primera fase de los acuerdos comerciales entre EEUU y China que daban una tregua a las tensiones comerciales vividas durante gran parte del año pasado. Además, los Bancos Centrales daban un mensaje de estabilidad y cierta recuperación de los principales indicadores económicos, tanto los de confianza como los reales. Todo esto se veía refrendado por las primeras publicaciones de resultados correspondientes al último trimestre del 2019, que en líneas generales sorprendían al alza. Con estos argumentos, los principales índices de renta variable se mantenían cotizando en las zonas de máximos. No obstante, a partir de finales de febrero, hemos podido ver como el brote de coronavirus que afectó a China a finales del año pasado se expandía a nivel mundial por el resto de geografías y cómo los distintos países no eran capaces de detener la pandemia y se han visto obligados a tomar medidas de contención radicales que se han traducido en una ralentización de los principales procesos productivos de sus economías, afectando además de manera notable a aquellos sectores más expuestos a consumo cíclico y servicios. El aumento de la volatilidad, consecuencia de la elevada incertidumbre causada por la pandemia del COVID-19, ha hundido los índices a nivel global. Así, en el trimestre, el S&P500 ha sufrido una caída del -20,0% desde los niveles de máximos en los que

estaba cotizando a cierre del año 2019.

En Europa, donde ha llegado antes el impacto de la pandemia y las medidas de confinamiento y paralización de procesos productivos para intentar frenarla, las caídas se han extendido hasta el -25,59% del Eurostoxx 50 y el -28,94% del Ibex.

Hay que resaltar que mientras en EEUU ya se han aprobado programas de estímulos, tanto monetarios por parte de la Reserva Federal como fiscales por parte del Gobierno, en Europa este proceso es más complejo debido al necesario acuerdo entre los diferentes países para la aprobación de las diferentes medidas.

Los Bancos Centrales han sido los primeros en reaccionar, anunciando medidas enfocadas a preservar la liquidez de las economías, los movimientos desordenados de los precios de los activos e intentar evitar las consecuencias sufridas en anteriores crisis, como la de la quiebra de Lehman. Desde EEUU, la FED ha anunciado diversas medidas, como recorte de tipos y programas de compras de activos, enfocadas a solventar problemas de liquidez en los mercados financieros. Por su parte, desde el Banco Central Europeo han lanzado un mensaje de focalización en mantener la liquidez que sea necesaria y durante el tiempo que sea preciso.

Por el lado de los mercados emergentes, destacamos cierta recuperación en China, país origen de la pandemia, donde poco a poco se van levantando las restricciones y volviendo a la normalidad de forma progresiva. Esto se está viendo en algunos indicadores reales, como la recuperación de las capacidades de producción, las cifras de tráfico, etc. Todo ello se refleja también en el resto de indicadores como el Caixin PMI manufacturero, que ha recuperado niveles de 50 tras haber caído en febrero hasta niveles cercanos a 40 puntos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el periodo, no realizamos operaciones relevantes en el fondo, únicamente operaciones para gestionar la liquidez del mismo, manteniendo los niveles de inversión estables.

El patrimonio del Fondo invierte un 97,56% de su patrimonio en Fondos de Fondos. Siendo las gestoras más significativas MORGAN STANLEY , THREADNEEDLE y LYXOR

c) Índice de referencia.

El índice de referencia es el MSCI World.

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

CLASE A

El patrimonio del Fondo baja desde 191.722 miles de euros hasta 134.776 miles de euros, es decir un -29,70%. El número de participes pasa de 1.642 unidades a 1.407 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un -16,70% (TAE -51,94%) . La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 0,58% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 0,44%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,14%

CLASE B

El patrimonio del Fondo baja desde 193.509 miles de euros hasta 143.410 miles de euros, es decir un -25,89%. El número de participes pasa de 7.155 unidades a 6.375 unidades. Durante este periodo la rentabilidad del fondo ha sido de un -16,80% (TAE -52,18%) . La referida rentabilidad obtenida es neta de gastos que han supuesto una carga del 0,70% sobre el patrimonio medio. Los gastos derivados del propio Fondo (gastos directos) suponen un 0,56%, y los derivados de las inversiones en otras IIC (gastos indirectos) un 0,14%

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

La rentabilidad del fondo en el trimestre ha sido -16,33% La rentabilidad media de los fondos de la gestora se sitúa en -5,72%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el trimestre, mantuvimos los niveles de inversión y redujimos ligeramente la exposición en los fondos GOLDMAN EUROPEAN CORE I Y BLACKROCK EURO MARKETS -IA. En el resto de posiciones no se realizan cambios significativos. El nivel de inversión del fondo en renta variable se ha mantenido muy estable durante el periodo situándose a final del semestre en 96,48%.

b) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No aplicable

d) Otra información sobre inversiones.

No aplicable

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplicable

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Respecto a las métricas de volatilidad, en el trimestre la volatilidad del fondo (entendiendo por Volatilidad histórica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo) ha sido superior a la de su índice de referencia, siendo de 33,07% .El VaR histórico del año ha sido de 8,49%, que 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.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

No aplicable

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplicable

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

No aplicable

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No aplicable

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplicable

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La situación actual del mercado se caracteriza por un nivel elevado de incertidumbre y, por consiguiente, una volatilidad muy alta no solo en bolsa sino también en otros activos como el crédito o los bonos de algunos gobiernos. Dicha incertidumbre, se asienta en la dificultad de estimar como de profunda será la recesión que la mayor parte de las economías van a sufrir y cuánto tiempo durará. En una primera fase, los mercados han caído alrededor de un 25-30% viniendo de niveles de valoración altos y de máximos históricos y dichas caídas se han ido frenado con la puesta en marcha de medidas monetarias y fiscales y la perspectiva de una vuelta a la actividad en los países europeos a mediados de mayo o principios de junio. Lo que no parece que esté puesto en precio, es la caída que podrían tener los beneficios de las empresas, que con las caídas que se están barajando para el crecimiento global podrían llegar a ser reducciones del beneficio de entre un 30-40%. Y es que, a los niveles de cotización de índices como el S&P500 y suponiendo caídas de esta magnitud en los beneficios, el múltiplo PER estaría incluso por encima de su media histórica. Además, si el periodo de confinamiento se alargara o surgieran nuevos casos, ello incidiría en una vuelta a los episodios de caídas. Por

ello, pensamos que por ahora hay que tener cierta cautela con la bolsa hasta encontrarnos o bien un nivel de precio que se ajuste a una valoración más adecuada o bien noticias que nos hagan valorar que el escenario de caídas de beneficios es quizá demasiado pesimista. En la renta fija estaremos muy atentos de los movimientos que puedan hacer las agencias de rating ya que esperamos que haya una bajada de calificaciones crediticias de calado. No vemos un escenario al alza de las rentabilidades de los bonos por ni por un escenario de mayor inflación o mejores expectativas de crecimiento, aunque quizá en Europa podríamos ver una leve tendencia al alza motivada por los incrementos en el gasto fiscal de los países. En el escenario actual además se ha puesto en valor la liquidez y la flexibilidad que da el hecho de disponer de ella y no tener que recurrir a la venta de activos a precios desordenados.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0368230206 - Participaciones BGF-EURO MARKETS FUND-€I2	EUR	7.268	2,61	19.584	5,08
LU1777188829 - Participaciones FIDELITY-ASIA FOCUS-IACCUUSD	USD	20.367	7,32	28.306	7,35
LU0234682044 - Participaciones GOLDMAN SACHS EUROP COR E-IA	EUR	7.245	2,60	19.360	5,03
LU0100598282 - Participaciones INVESCO PAN EUROPEAN EQTY-C	EUR	14.960	5,38	10.741	2,79
LU0169528188 - Participaciones JPM EUR STRATEGIC DIVIDEND-CAC	EUR	6.152	2,21	8.751	2,27
LU0496786657 - Participaciones LYXOR ETF S&P 500	USD	20.628	7,42	24.639	6,40
FR0010251744 - Participaciones LYXOS ETF IBEX35 DR	EUR	0	0,00	11.196	2,91
LU0360484686 - Participaciones MORGAN STANLEY INVESTMENT MANG	USD	41.453	14,90	44.598	11,58
LU0360482987 - Participaciones MORGAN ST INV F-GLB BRNDS-Z	USD	34.919	12,55	42.609	11,06
BE0948484184 - Participaciones DPAM INV B FUND-EQ EUROLND-F	EUR	14.031	5,04	17.389	4,51
LU0106235459 - Participaciones SCHROEDER INTL EURO EQ C-ACC	EUR	8.208	2,95	10.914	2,83
LU0106261539 - Participaciones SCHRODER INTL NO AMR EQT-CAC	USD	11.790	4,24	14.183	3,68
IE00B579F325 - Participaciones INVESCO PHYSICAL GOLD ETC	USD	3.259	1,17	6.852	1,78
LU0433182176 - Participaciones FIRST EAGLE AMUNDI INTL IUC	USD	15.173	5,45	22.180	5,76
LU1868836757 - Participaciones THREADNEEDLE LUX AMER-2UUSD	USD	35.064	12,60	42.515	11,04
GB00B5840F36 - Participaciones XTRACKERS GOLD ETC	USD	0	0,00	5.154	1,34
LU0490618542 - Participaciones DB X-TRACKERS S&P 500	USD	10.757	3,87	24.313	6,31
JP3027630007 - Participaciones NOMURA ASSET MANAGEMENT	JPY	20.128	7,24	23.792	6,18
<b>TOTAL IIC</b>		<b>271.404</b>	<b>97,56</b>	<b>377.076</b>	<b>97,88</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>271.404</b>	<b>97,56</b>	<b>377.076</b>	<b>97,88</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>271.404</b>	<b>97,56</b>	<b>377.076</b>	<b>97,88</b>

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)