ING DIRECT FONDO NARANJA RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 3441

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.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: 21/04/2006

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2

Descripción general

Política de inversión: El Fondo estará expuesto directa e indirectamente (hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras de Renta Fija que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora) en valores de Renta fija. La cartera de Renta Fija tendrá una duración media de hasta 24 meses. El riesgo divisa puede alcanzar el 5% de la exposición total. No sigue índice de referencia sobre tipos de interés ya que éstos se refieren a una duración determinada, mientras la cartera variará dependiendo de las condiciones del mercado con el límite indicado.

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	0,26	0,46	0,26	0,58
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,54	-0,47	-0,54	-0,43

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	75.301.734,47	94.468.551,22
Nº de Partícipes	64.985	76.154
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0 NO	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	998.031	13,2538
2019	1.273.431	13,4799
2018	1.412.518	13,2200
2017	1.609.311	13,4366

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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	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	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-1,68	3,02	-4,56	0,26	0,44	1,97	-1,61	1,46	-0,05

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,22	11-06-2020	-0,99	18-03-2020	-0,20	29-05-2018
Rentabilidad máxima (%)	0,56	09-04-2020	0,56	09-04-2020	0,10	13-12-2018

(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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,22	2,46	3,67	0,32	0,48	0,45	0,67	0,32	1,23
Ibex-35	42,39	32,70	49,79	13,00	13,19	12,41	13,67	12,89	21,75
Letra Tesoro 1 año	0,65	0,80	0,45	0,38	0,22	0,25	0,24	0,13	0,23
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,67	1,67	1,65	0,89	0,90	0,89	0,97	0,92	1,38

(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.

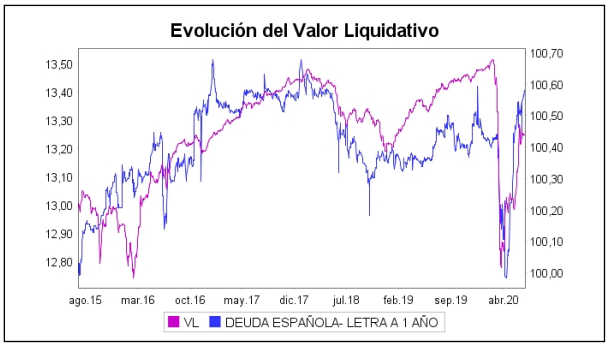
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,42	0,21	0,21	0,21	0,22	0,85	0,86	0,85	0,85

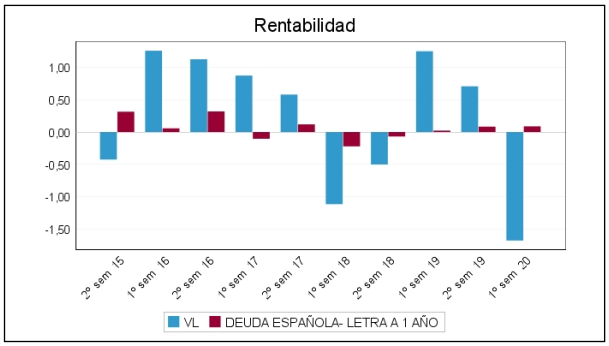
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	12.620	619	-0,90
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	11.595	1.134	-5,34
Renta Fija Mixta Internacional	22.236	847	-3,09
Renta Variable Mixta Euro	13.798	151	-7,74
Renta Variable Mixta Internacional	39.876	1.448	-3,29
Renta Variable Euro	161.385	11.819	-14,71
Renta Variable Internacional	142.860	10.709	-12,06
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	628.717	21.511	-2,40
Global	529.375	15.910	-4,14
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	252.217	6.642	-0,23
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.814.679	70.790	-4,65

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	954.704	95,66	1.264.199	99,28
* Cartera interior	105.686	10,59	195.553	15,36

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	855.064	85,68	1.074.492	84,38
* Intereses de la cartera de inversión	-6.047	-0,61	-5.847	-0,46
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	45.574	4,57	10.270	0,81
(+/-) RESTO	-2.247	-0,23	-1.038	-0,08
TOTAL PATRIMONIO	998.031	100,00 %	1.273.431	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)	1.273.431	1.380.249	1.273.431	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-22,60	-8,75	-22,60	116,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,19	0,71	-2,19	-358,42
(+) Rendimientos de gestión	-1,75	1,14	-1,75	-228,24
+ Intereses	0,49	0,52	0,49	-20,70
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,21	0,64	-2,21	-386,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,10	-0,03	-0,10	217,99
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,01	0,02	20,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,08	0,00	0,08	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	-0,04	-0,01	-0,04	223,69
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,44	-0,44	-16,00
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-17,46
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-17,46
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-48,79
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	66,28
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-86,04
+ 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	-86,04
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	998.031	1.273.431	998.031	

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

3. Inversiones financieras

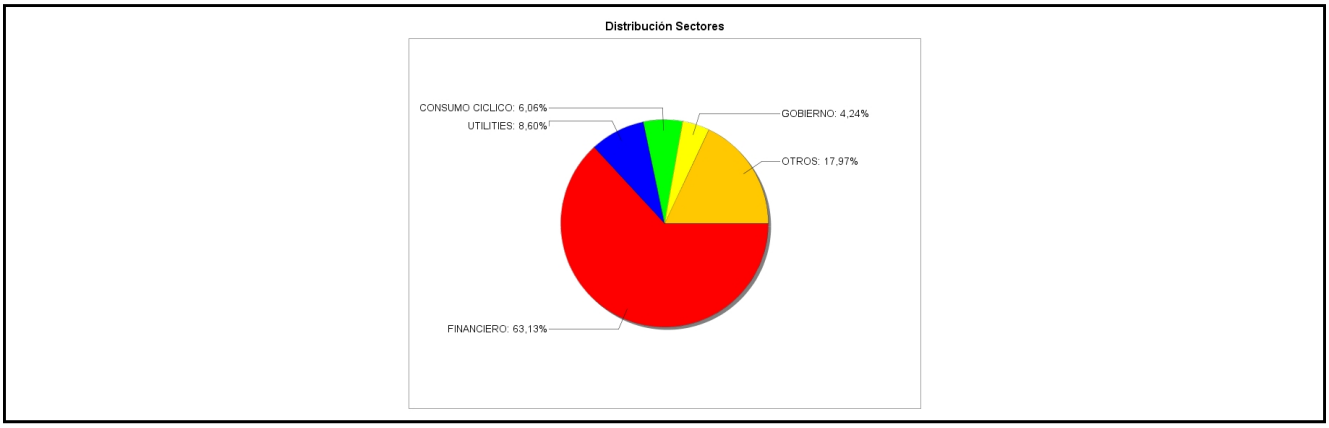
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	105.687	10,60	144.766	11,38
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	105.687	10,60	144.766	11,38
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	50.894	4,01
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	105.687	10,60	195.659	15,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	824.142	82,53	1.074.386	84,37
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	824.142	82,53	1.074.386	84,37
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	30.924	3,10	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	855.066	85,63	1.074.386	84,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	960.753	96,23	1.270.045	99,76

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
VW 0 5/8 04/01/22	C/ Compromiso	4.800	Inversión
SANTAN 1 PERP	C/ Compromiso	650	Inversión
ISPIM 6 5/8 09/13/23	C/ Compromiso	1.000	Inversión
Total subyacente renta fija		6450	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 140920	13.507	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		13507	
TOTAL OBLIGACIONES		19957	

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

Gestora y depositario pertenecen al mismo grupo económico. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario. Durante el primer semestre 2020 se ha operado con renta fija de OS LIBERBANK- VBLE 03/2027 , y de PE AMPER, S.A. DESC 29/09/2020, teniendo la consideración de operraciones vinculadas.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 582.617,01, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 4,27miles de euros, que representa el0,0004% sobre el patrimonio medio.Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas percibidas por el grupo de la gestora han sido de 2,98miles de euros, que representa el0,0003% sobre el patrimonio medio.Las comisiones de liquidación e intermediación por compras percibidas por el grupo de la gestora han sido de 2,62miles de euros, que representa el0,0002% sobre el patrimonio medio.

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al 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. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.
a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.
El primer semestre de 2020 ha sido histórico en los mercados financieros, afectados por la crisis sanitaria originada por la expansión del COVID-19 a nivel global. La situación que estamos viviendo no tiene precedentes, con incertidumbre sanitaria y medidas de confinamiento en las principales economías, que se han traducido en un una fuerte contracción económica. Esto, unido a las medidas monetarias y fiscales adoptadas por las autoridades para intentar suavizar dicho impacto, son los principales factores que explican el comportamiento de los activos financieros.
El semestre será recordado como uno de los de mayor volatilidad en la historia de los mercados de renta variable, con caídas del orden del 35/40% en las principales bolsas americanas y europeas desde los máximos de mediados de febrero hasta los mínimos de mediados de marzo, para a partir de ahí dar paso a una importante recuperación, especialmente en EEUU (+40%, quedándose a tan solo un 10% de los máximos del año) y Europa (+38%, aunque permaneciendo un 20% por debajo de los máximos del año) , con un comportamiento relativo peor en el caso concreto de España (+24% desde mínimos). En el conjunto del primer semestre, las caídas ascienden al 4% en el caso del S&P, Eurostoxx -13,6% e Ibex -24,3%, y solo dos índices (ajustado por divisa al euro) tienen revalorizaciones positivas (Nasdaq y Shanghai CSI 300). Se observa una fuerte divergencia entre regiones, mostrándose las mayores caídas en países donde el COVID-19 ha dejado mayores infecciones y tasas de mortalidad (con la excepción de Estados Unidos), como Brasil e India. En Europa también se ha apreciado dicha proporcionalidad del impacto de la pandemia, con España, Italia y UK mostrando fuertes correcciones en sus índices respecto al índice alemán, portugués, suizo y sueco con mejor comportamiento relativo. La recuperación de los mercados desde los mínimos de marzo ha estado asociada fundamentalmente a los importantes estímulos tanto monetarios como fiscales aplicados y a la expectativa de una reactivación económica y normalización de beneficios empresariales, cuya materialización estará ligada a la evolución de la pandemia, con la vista puesta en una posible vacuna. Especialmente alentadores han resultados los datos de actividad de la economía China, que muestran una decidida reinstauración de la actividad económica y un rápido control de los rebrotes por nuevos contagios por Covid19.
Respecto a la Renta Fija, la expansión de la epidemia del Covid-19 provocó un abrupto shock en marzo, con una primera reacción de huida de los inversores de todo tipo de activos ante la necesidad de levantar liquidez, que llevó a provocar fuertes descensos también en los activos considerados refugio, como la deuda pública. No obstante, la rápida intervención de los bancos centrales, mucho más ágiles que en la Gran Crisis Financiera de 2008, saliendo al rescate con diversos paquetes de medidas, anunciadas sin siquiera esperar a sus reuniones programadas, consiguieron volver a dotar de

liquidez al mercado y dar soporte a los mercados de renta fija. Así, los mercados de renta fija se han visto beneficiados por los fuertes programas de recompra de bonos, tanto soberanos como corporativos, que están llevando a cabo los principales bancos centrales mundiales. Esto ha permitido que el mercado haya podido digerir sin mayores problemas el gran volumen de emisión, tanto de deuda pública como privada, que se ha producido en el segundo trimestre del año, como consecuencia de la expansión de los presupuestos gubernamentales para hacer frente a los efectos económicos de la pandemia, en el primer caso, y por el esfuerzo de las empresas en reforzar la liquidez con la que cuentan para atravesar el parón de actividad, en el segundo.

Con todo ello, la rentabilidad del Bund, activo refugio europeo, que comenzó el año en -0,19%, retrocedió hasta el -0,87% el 9 de marzo, a medida que los inversores buscaban refugio en este activo, para repuntar rápidamente hasta el -0,18% diez días después como consecuencia de la liquidación de activos que realizaron los inversores en búsqueda de liquidez, y posteriormente consolidarse ya en niveles de -0,44%, reduciéndose ya mucho su volatilidad en el último mes del semestre. En lo que respecta a la deuda periférica, destacar el incremento de la prima de riesgo italiana, desde niveles alrededor de 130 puntos en los primeros meses del año, hasta 270 puntos en los peores momentos de la crisis, retrocediendo hasta cerrar el semestre alrededor de 165 puntos. En cuanto a los spreads de crédito, el itraxx Main, que venía cotizando en niveles algo por encima de 40 puntos en los primeros meses del año, subió hasta 136 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente a lo largo de todo el segundo trimestre y consolidarse en niveles algo por encima de 60 puntos. Por su parte, el itraxx Crossover, que venía cotizando en niveles algo por encima de 210 puntos, llegó a alcanzar 704 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente hasta los actuales niveles por debajo de 370 puntos.

Los paquetes de mediadas adoptados por los bancos centrales han sido extensos y comprenden varios ámbitos de actuación. Por un lado, se ha otorgado liquidez al sector bancario para que éste pueda seguir dando crédito. En esta ocasión, y a diferencia de lo que ocurrió en la Gran Crisis Financiera, el sector bancario no es el problema sino, al contrario, parte de la solución. Destacar las condiciones más favorables de las TLTRO III del Banco Central Europeo (BCE), al -1,0% para aquellos bancos que consigan cumplir sus objetivos de crédito, y con la que en junio los bancos europeos tomaron EUR 1,3 billones. Además, se han flexibilizado los requisitos de capital de los bancos, así como la clasificación de los créditos dudosos, con el fin de que estas entidades tengan margen de maniobra para seguir apoyando la economía sin necesidad de levantar capital. Por otro lado, se han anunciado cuantiosos programas de compra de activos, tanto en deuda pública como privada, con la Reserva Federal (Fed) extendiendo su actividad incluso a los denominados fallen angels, o empresas que han perdido el grado de inversión. Igualmente, la Fed y el Banco de Inglaterra, que tenían margen para ello, redujeron sus tipos de interés de referencia de nuevo hasta niveles mínimos. En este punto, señalar que la Fed sigue sin contemplar el poder llevarlos a terreno negativo, mientras que el Banco de Inglaterra ya no lo descarta.

Las medidas fiscales fueron algo más lentas en responder, pero en general todos los países han lanzado, y siguen lanzando, programas de estímulo fiscal, que en general tienen varias características comunes: garantías de préstamos para las empresas, inversiones públicas, ayudas al desempleo, aplazamiento del pago de impuestos y, en casos como en el de EEUU, trasferencia de dinero directamente a las familias. Destacar la propuesta de la Comisión Europea para el Programa de Recuperación económica, que incluye EUR 500.000 millones en transferencias directas a los estados y otros EUR 250.000 millones en préstamos. Aunque todavía está en negociación, destacar la importancia de este plan, al ser financiado a nivel europeo; se emitirán bonos que serán repagados entre 2028 y 2058 mediante la generación de nuevos ingresos. Con este plan, se ha conseguido vencer la reticencia a lanzar un programa conjunto financiado con una deuda común, lo que permite que países con elevados endeudamientos y déficits públicos, como España o Italia, no tengan que elevar sus endeudamientos hasta niveles altamente insostenibles. Señalar que este paquete se suma al paquete de EUR 540.000 millones anunciado en abril: EUR 240.000 millones en línea de crédito del ESM, EUR 100.000 millones de apoyo a los programas de reducción temporal de empleo y EUR 200.000 millones de garantías de crédito a través del Banco Europeo de Inversiones (BEI)

Ante esta situación, las perspectivas económicas se fueron deteriorando de forma drástica a lo largo de todo el segundo trimestre de año, a medida que se constataba que las medidas de contención van a estar aquí durante más tiempo del esperado. Cabe destacar, no obstante, la recuperación de los indicadores económicos a medida que se ha ido produciendo el proceso de reapertura en las distintas economías. Así, los PMIs del sector servicios (el más castigado en esta crisis sanitaria) ha conseguido recuperarse desde los 12,1 puntos de abril hasta los 48,3 puntos en junio en la Zona Euro y desde 26,7 hasta 46,7 puntos en EEUU. Si bien, en ambos casos se encuentran todavía por debajo de los 50

puntos, indicando contracción de la actividad respecto al mes anterior. También cabe destacar la fuerte recuperación del mercado laboral estadounidense, que tras alcanzar un máximo de 14,6% en abril (3,5% en febrero) ha conseguido retroceder hasta el 11,1% en junio. No obstante, las previsiones de crecimiento económico para el ejercicio 2020 del consenso de analistas (FactSet), tanto para Europa como para EEUU, han mantenido una tendencia a la baja durante todo el segundo trimestre del año, situándose en una contracción del -7,8% para la Eurozona y del -5,25% para EEUU en la actualidad.

Así, el FMI ha reducido sensiblemente las proyecciones económicas globales de 2020 que había realizado en abril, rebajando el crecimiento mundial esperado desde el -3,0% anterior hasta el actual -4,9% (los países desarrollados empeorarían la caída desde el -6,1% anterior hasta el -8,0% actual, y los emergentes pasarían del -1,0% al -3,0%, con China creciendo este año, según el fondo, un 1%), y llega a afirmar que hay una desconexión entre el optimismo de los mercados y las previsiones económicas. El FMI también ha revisado a la baja sus previsiones 2020 para España, desde el -8,0% anual anterior hasta el -12,8%. También la OCDE y Fitch han rebajado sus perspectivas para el PIB español 2020 (hasta el -11,1%/14,4%, y -9,6%, respectivamente).

Fruto de este deterioro del escenario macroeconómico, las agencias de calificación del riesgo crediticio realizaron numerosos recortes de ratings tanto de soberanos como de corporativos. En la misma línea han evolucionado las tasas de default. Según la agencia de calificación crediticia Moody's la tasa móvil 12 meses de default en HY subió hasta el 4,7% en mayo (2,3% un año antes), la tasa más elevada desde enero de 2017. La agencia proyecta una tasa de default del 9,2% a finales de 2020 y un pico del 9,5% en febrero 2021. Por su lado, Standard & Poor's espera que la tasa de default en HY alcance el 8,5% en marzo de 2021 (2,7% a finales de abril).

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) se ha movido en el semestre en un rango de 21-72 USD/b, acusando en marzo-abril la drástica reducción de la demanda asociada al parón de la actividad económica a nivel global, y el exceso de oferta en el mercado. Según hemos avanzado en el semestre, los precios del crudo han avanzado por encima del nivel de los 40$, reflejando la reapertura económica, junto a los recortes de producción de países de la OPEP, que ayudaron a drenar los inventarios y a endurecer el suministro. Tanto Rusia como Arabia Saudí han manifestado su interés en mantener la disciplina de producción, y así mantener estables los precios del crudo en medio de una pandemia mundial. Otras materias primas también han corregido en el semestre, pero en menor medida, con el cobre cayendo un 3% o el aluminio un 10%. La excepción se encuentra en el oro (+17,6%), que ha servido como activo refugio.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Este primer semestre del año ha estado marcado por una primera etapa, donde los efectos económicos de la pandemia eran muy inciertos y la corrección de los mercados fue muy vertical. Y una segunda etapa, a partir de la intervención de los bancos centrales, en la que los mercados han ido ganando poco a poco terreno. En este sentido, en el primer trimestre decidimos aumentar la liquidez disponible en el fondo hasta niveles cercanos al 10%. Posteriormente, en el segundo trimestre hemos ido realizando compras de activos hasta reducir este nivel por debajo del 5%, ya que pensamos que los programas de compras anunciados por los bancos centrales deberían reducir la volatilidad del mercado.

c. Índice de referencia.

d. Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Su patrimonio se sitúa en 998,03 millones de euros frente a 1273,43 millones de euros del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 76154 a 64985.

La rentabilidad obtenida por el fondo a lo largo del periodo se sitúa en -1,68% frente al -4,56% del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,42% del patrimonio durante el periodo frente al 0,21% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 3,22% frente al 3,67% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 13,254 a lo largo del periodo frente a 13,48 del periodo anterior.

A la fecha de referencia 31/03/2020 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,77 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 3,61 %

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

La rentabilidad de -1,68% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -4,56% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (Renta Fija Euro) pertenecientes a la gestora, que es de -0,9%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.
a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.
Los principales movimientos de cartera en el primer semestre son:
Liquidez: Al inicio de año los niveles de los mercados de crédito no nos parecían atractivos, lo que nos llevó a no reinvertir parte de los vencimientos. Pasando la liquidez del fondo del 1% hasta niveles cercanos al 10% a principios de Marzo. Además, de mantener la no reinversión de los vencimientos en las últimas semanas de Febrero y durante Marzo realizamos ventas para mantener los niveles de liquidez del fondo por encima del 10%. Posteriormente, después del anuncio de los bancos centrales hemos ido reduciendo los niveles de liquidez hasta el 4,6% en el que cerramos el semestre.
En el primer trimestre las principales operaciones fueron:
Vendimos deuda italiana y portuguesa que teníamos en cartera, ya que aunque eran vencimientos bastante cortos, el fuerte impacto del Covid 19 incrementó los spreads.
En cuanto a financiero vendimos posiciones bancarias en bonos flotantes, como el bono de RBS Float 27/09/21, BAC Float 04705/23, GS Float 26/09/23,… En cuanto a banca italiana los cambios más relevantes fueron la venta de UCGIM Flotantes para comprar los fijos, UCGIM 4,375% 03/01/27 y UCGIM 6.95 31/10/22.
En el resto de corporativos lo más destacable es la rotación dentro del sector autos de los bonos híbridos de VW, por bonos senior de Ford.
En las últimas semanas de Marzo, ante la estabilización de los mercados, hemos incrementado la exposición a renta fija a través de dos fondos de inversión Carmignac Portfolio Securite (2%) y AXA world funds euro credit (1%).
En el segundo trimestre las principales operaciones son las siguientes:
Venta de los bonos de Banco Sabadell 1,75% 10/05/24, Gazprom 3,6% 26/02/21, Barclays float 26/04/21, entre otros.
Y hemos reinvertido la liquidez, por un lado incrementando exposición en valores que ya teníamos en cartera y que considerábamos que estaban a niveles de rentabilidad atractivos. Así como, comprando, entre otros, bonos híbridos de EDF en dólares y en euros, Signify 2% 11/05/24, deuda italiana a 2022, CEPSA 2,25% 13/02/26.
La exposición a deuda subordinada es del 36,2% y del 9% en híbridos corporativos.
La TIR y duración de la cartera a cierre del trimestre se sitúa en el 1,68% y 1,67, respectivamente.
b. Operativa de préstamo de valores.
c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.
En cuanto a derivados, a principio de año manteníamos futuros cortos del Bund y Bobl como cobertura de cartera, que decidimos cerrar ante el anuncio del nuevo programa de compas por parte del BCE. En cuanto a derivados de divisas, mantenemos una posición de cobertura sobre los bonos en dólares que tenemos en cartera.
d. Otra información sobre inversiones.
3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.
La rentabilidad de -1,68% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 0,09%
4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.
Durante el primer semestre la volatilidad de los índices ha sido de 37,09 Ibex, 36 Eurostoxx y 40 S&P, frente a la volatilidad del fondo que ha sido de 2.75. El downside risk del fondo es de 3.20
5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.
N/A
6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.
LEHMAN BROTHERS
- Durante el ejercicio el fondo ha recibido ingresos correspondientes a la liquidación de la sociedad Lehman Brothers por los bonos que mantenía en cartera.
OPERACIONES VINCULADAS
- Durante el primer semestre 2020 se ha operado con renta fija de OS LIBERBANK- VBLE 03/2027 , teniendo la consideración de operación vinculada.
- Durante el primer semestre 2020 se ha operado con renta fija de PE AMPER, S.A. DESC 29/09/2020 , teniendo la consideración de operación vinculada.
REMUNERACION DE LA TESORERIA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de -0,50%.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Aunque el peor impacto de la crisis parece que ya ha sido superado, sigue habiendo temor a una segunda ola de contagios en otoño. Igualmente, es preocupante la evolución que la pandemia está teniendo en países como EEUU o Brasil. Por otro lado, consideramos que hasta que no pasen algunos meses no podremos verificar el impacto completo de la misma en el tejido empresarial y en el empleo. La presentación de resultados para el 2T2020 que comienza en julio será un primer indicador de la salud de las empresas.

Además, el escenario geopolítico vuelve a deteriorarse, con un incremento de la tensión entre EEUU y China, tanto por la aprobación por parte de China de la ley de seguridad para Hong Kong, lo que también ha enfrentado a Europa con el país asiático, como por gestión que ha realizado China de la pandemia. En el plano comercial, se llegó a dar por terminado el acuerdo comercial de Fase I alcanzado en enero, aunque posteriormente fue desmentido. Igualmente, las tensiones entre EEUU y Europa se han incrementado, con EEUU amenazando con imponer tarifas a varios países europeos, mientras la UE avanza en la imposición de un impuesto digital, que perjudicaría a las grandes tecnológicas estadounidenses. La celebración a finales de año de elecciones presidenciales en EEUU, con el candidato demócrata liderando las encuestas, es otra fuente de incertidumbre. Por otro lado, el proceso de negociación respecto al brexit entre la Unión Europa y Reino Unido parece no avanzar. Teniendo en cuenta que faltan seis meses para que se produzca la salida de Reino Unido de la UE, creemos que este puede ser un nuevo foco de tensión en la segunda mitad del año.

Ante este escenario, seguimos abogando por mantener cierta prudencia. No obstante, destacar que en crédito la deuda grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales. Además, estas compañías, con mayor solvencia, han podido reforzar su liquidez con la emisión de bonos en el segundo trimestre, por lo que creemos que siguen teniendo cierto potencial al alza. No obstante, en el segmento triple BBB hay que ser cauteloso, ante la posibilidad de que se produzcan rebajas de rating que lleven a estas compañías a perder el grado de inversión, lo que produciría cierta tensión en los precios de estos bonos en su transición hacia High Yield, por lo menos mientras el BCE no extienda sus programas a estos fallen angels (la Fed lo ha hecho).

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, esperamos que sufra más significativamente ante el incremento de las tasas de default que se esperan en las principales economías, por lo que entendemos que actualmente hay que ser muy selectivo en este tipo de activo, favoreciendo aquellas compañías en sectores defensivos. Igualmente, favorecemos la deuda subordinada HY de emisores grado de inversión, cuya rentabilidad en algunos casos compara favorablemente con la renta variable, como es en el caso del sector bancario.

El fondo tiene una duración corta que debería mitigar la volatilidad que puede aparecer todavía en mercado, aunque las medidas adoptadas por los bancos centrales deberían servir de soporte en los próximos meses. Además mantenemos un nivel de liquidez del entorno al 4,6% por la incertidumbre existente sobre la evolución de la pandemia.

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
ES03138603G8 - BONO|SAB SM|0,45|2021-04-08	EUR	0	0,00	20.027	1,57
ES0377992005 - CEDULAS|SINEMISORA SINEMISORA|0,21|2043-10-26	EUR	2.270	0,23	2.460	0,19
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.270	0,23	22.486	1,76
ES0280907017 - BONO|UNI SM|2,63|2024-11-13	EUR	0	0,00	608	0,05
ES03138603G8 - BONO|SAB SM BANCO DE SABADELL SA|0,45|2021-04-08	EUR	19.758	1,98	0	0,00
ES0265936007 - BONO|0256595Z SM ABANCA CORP BANCAR|6,13|2024-01-18	EUR	8.439	0,85	9.270	0,73
ES0213900220 - BONO|SAN SM BANCO SANTANDER SA|1,00|2024-12-15	EUR	4.590	0,46	3.040	0,24
ES0377984002 - CEDULAS|SINEMISORA SINEMISORA|0,00|2020-09-21	EUR	2.221	0,22	2.528	0,20
ES0213307046 - BONO|BKIA SM BANKIA SA|3,38|2022-03-15	EUR	3.040	0,30	3.181	0,25

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0268675032 - BONO|LBK SM LIBERBANK SA|6,88|2022-03-14	EUR	9.080	0,91	11.870	0,93
ES0214974067 - BONO|BBVA SM BANCO BILBAO VIZCAYA A|0,82|2020-08-09	EUR	6.557	0,66	5.680	0,45
ES0213860051 - BONO|SAB SM|6,25|2020-04-26	EUR	0	0,00	13.713	1,08
ES0213056007 - BONO|BKIA SM BANKIA SA|9,00|2021-11-16	EUR	47.863	4,80	50.377	3,96
ES0211839206 - BONO|3687221Z SM|4,75|2020-04-01	EUR	0	0,00	65	0,01
ES0244251007 - BONO|IBERCAJA|5,00|2020-07-28	EUR	0	0,00	19.905	1,56
ES0214974075 - BONO|BBVA SM BANCO BILBAO VIZCAYA A|0,88|2049-03-01	EUR	1.870	0,19	2.043	0,16
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		103.417	10,37	122.279	9,62
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		105.687	10,60	144.766	11,38
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		105.687	10,60	144.766	11,38
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
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-04-10	EUR	0	0,00	10.263	0,81
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-04-10	EUR	0	0,00	13.450	1,06
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-03-19	EUR	0	0,00	2.056	0,16
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-02-21	EUR	0	0,00	1.000	0,08
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-03-12	EUR	0	0,00	1.382	0,11
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-03-11	EUR	0	0,00	1.091	0,09
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-03-06	EUR	0	0,00	8.020	0,63
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-03-07	EUR	0	0,00	1.615	0,13
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-02-27	EUR	0	0,00	11.001	0,86
- DEPOSITOS|BKIA SM|0,01|2020-01-28	EUR	0	0,00	1.015	0,08
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	50.894	4,01
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		105.687	10,60	195.659	15,39
IT0005366007 - BONO|1756568D IM BUONI POLIENNALI D|1,00|2022-07-15	EUR	20.388	2,04	0	0,00
XS1649668792 - BONO|3284141Z IM|1,38|2022-07-20	EUR	0	0,00	3.749	0,29
XS1432493879 - BONO|1501592D IJ REPUBLIC OF INDONE|2,63|2023-06-14	EUR	6.364	0,64	6.505	0,51
XS1084368593 - BONO|1501592D IJ|2,88|2021-07-08	EUR	0	0,00	9.730	0,76
IT0004695075 - BONO|2103Z IM|4,75|2021-09-01	EUR	0	0,00	22.591	1,77
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		26.752	2,68	42.575	3,33
IT0004536949 - BONO|2103Z IM|4,25|2020-03-01	EUR	0	0,00	35.220	2,77
PTOTVJOE0005 - BONO|1174Z PL|1,90|2022-04-12	EUR	0	0,00	14.426	1,13
PTOTVKOE0002 - BONO|1174Z PL OBRIGACOES DO TESOURO|1,60|2022-08-02	EUR	133	0,01	10.772	0,85
PTOTVLOE0001 - BONO|1174Z PL OBRIGACOES DO TESOURO|1,10|2022-12-05	EUR	9.110	0,91	16.996	1,33
XS1084368593 - BONO|1501592D IJ REPUBLIC OF INDONE|2,88|2021-07-08	EUR	6.331	0,63	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		15.574	1,55	77.414	6,08
XS1955030280 - BONO|O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA|4,75|2023-03-08	USD	2.823	0,28	0	0,00
XS2193654386 - BONO|CLNX SM CELLNEX TELECOM SA|2,88|2025-01-18	EUR	2.881	0,29	0	0,00
XS2182404298 - BONO|BBVA SM BANCO BILBAO VIZCAYA A|0,75|2025-06-04	EUR	2.520	0,25	0	0,00
XS2177575177 - BONO|EOAN GR E.ON SE|0,38|2023-03-20	EUR	5.022	0,50	0	0,00
DE000A289XH6 - BONO|DAI GR DAIMLER AG|1,63|2023-08-22	EUR	2.738	0,27	0	0,00
FR0013512381 - BONO|KER FP KERING|0,25|2023-02-13	EUR	1.307	0,13	0	0,00
XS2170384130 - BONO|599327Z NA SHELL INTERNATIONAL|0,50|2024-05-11	EUR	4.261	0,43	0	0,00
XS2128498636 - BONO|LIGHT NA SIGNIFY NV|2,00|2024-02-11	EUR	12.246	1,23	0	0,00
XS2166217278 - BONO|NFLX US NETFLIX INC|3,00|2025-03-15	EUR	258	0,03	0	0,00
XS0458257796 - BONO|CEZ CP CEZ AS|5,00|2021-10-19	EUR	1.066	0,11	0	0,00
XS2149270477 - BONO|2892Z LN UBS AG LONDON|0,75|2023-03-21	EUR	10.165	1,02	0	0,00
FR0013507837 - BONO|CAP FP CAPGEMINI SE|1,25|2022-03-15	EUR	1.522	0,15	0	0,00
XS2153593103 - BONO|0991476D NA BAT NETHERLANDS FI|2,38|2024-09-07	EUR	3.492	0,35	0	0,00
DE000DL19UR8 - BONO|DBK GR DEUTSCHE BANK AG|1,88|2022-02-14	EUR	4.363	0,44	0	0,00
XS2089229806 - BONO|MRL SM MERLIN PROPERTIES SOCIM|1,88|2034-12-04	EUR	4.622	0,46	0	0,00
XS2082323630 - BONO|MT NA ARCELORMITTAL|1,00|2023-02-19	EUR	2.216	0,22	2.319	0,18
XS2068241400 - BONO|BFF IM BANCA FARMAFACTORING SP|1,75|2023-05-23	EUR	7.290	0,73	7.543	0,59
IT0005363780 - BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|1,70|2024-03-13	EUR	2.548	0,26	2.580	0,20
XS2010044464 - BONO|TLG GR TLG Immobilien AG|0,38|2022-06-23	EUR	1.476	0,15	3.517	0,28
XS2030530450 - BONO|1621134D US JEFFERIES GROUP LL|1,00|2024-07-19	EUR	13.400	1,34	14.091	1,11
XS2023306140 - BONO|2636Z GR VOLKSWAGEN BANK GMBH|0,38|2022-07-05	EUR	17.573	1,76	15.056	1,18
XS2014292937 - BONO|161975Z GR VOLKSWAGEN LEASING |0,50|2022-06-20	EUR	9.412	0,94	9.572	0,75
XS2013574202 - BONO|F1 US FORD MOTOR CREDIT CO LLC|1,51|2023-02-17	EUR	8.113	0,81	0	0,00
XS1693260702 - BONO|1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION|0,75|2022-10-03	EUR	9.910	0,99	10.153	0,80
XS2000719992 - BONO|ENEL IM|3,50|2025-02-24	EUR	0	0,00	1.011	0,08
XS1881594946 - BONO|1658792D LX ROSSINI SARL|6,75|2021-10-30	EUR	545	0,05	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1991397545 - BONO|SAB SM|1,75|2024-05-10	EUR	0	0,00	16.448	1,29
XS1989759748 - BONO|1668850D LX|0,50|2021-03-30	EUR	0	0,00	2.387	0,19
XS1972547183 - BONO|1110Z GR VOLKSWAGEN FIN SERV A|0,63|2022-04-01	EUR	993	0,10	0	0,00
XS0324964666 - BONO|HBOS LN|5,37|2021-06-30	EUR	0	0,00	9.708	0,76
XS1957541953 - BONO|DANSKE DC DANSKE BANK A/S|1,38|2022-05-24	EUR	6.901	0,69	6.975	0,55
XS1209185161 - BONO|TIT IM TELECOM ITALIA SPA|1,13|2022-03-26	EUR	11.280	1,13	11.558	0,91
XS0976223452 - BONO|0005950D AU ORIGIN ENERGY FINA|3,50|2021-10-04	EUR	5.899	0,59	8.561	0,67
XS1936308391 - BONO|MT NA ARCELORMITTAL|2,25|2023-10-17	EUR	2.000	0,20	2.106	0,17
XS1918887156 - BONO|SAB SM|5,38|2023-12-12	EUR	0	0,00	2.967	0,23
XS1894558102 - BONO|O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA|1,45|2022-04-14	EUR	12.573	1,26	4.732	0,37
XS1888206627 - BONO|FTO SM SANTAN CONSUMER FINANCE|1,13|2023-10-09	EUR	5.092	0,51	0	0,00
XS1799061558 - BONO|DANSKE DC DANSKE BANK A/S|0,88|2023-05-22	EUR	3.998	0,40	6.079	0,48
XS0305560202 - BONO|BAC US BANK OF AMERICA CORP|5,15|2022-06-27	EUR	9.050	0,91	8.957	0,70
XS1788515861 - BONO|2783Z LN NATWEST MARKETS PLC|0,63|2022-03-02	EUR	1.195	0,12	0	0,00
XS1754213947 - BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|1,00|2023-01-18	EUR	9.394	0,94	9.603	0,75
XS1731105612 - BONO|SINEMISORA SINEMISORA|0,88|2023-03-05	EUR	4.908	0,49	5.066	0,40
XS1693959931 - BONO|SINEMISORA SINEMISORA|2,13|2024-07-04	EUR	1.206	0,12	0	0,00
DE000DL19TQ2 - BONO|DBK GR DEUTSCHE BANK AG|-0,05|2022-05-16	EUR	22.288	2,23	0	0,00
XS1529838085 - BONO|MS US MORGAN STANLEY|1,00|2022-12-02	EUR	1.013	0,10	0	0,00
XS1492457665 - BONO|MYL US MYLAN NV|2,25|2024-09-22	EUR	1.364	0,14	0	0,00
XS1409362784 - BONO|5498Z US FCE BANK PLC|1,62|2023-05-11	EUR	4.924	0,49	0	0,00
XS1405778041 - BONO|3535099Z BU BULGARIAN ENERGY H|4,88|2021-08-02	EUR	10.645	1,07	10.963	0,86
XS1382368113 - BONO|RBS LN ROYAL BK SCOTLND GRP PL|2,50|2023-03-22	EUR	2.107	0,21	2.139	0,17
XS1322048619 - BONO|0533885D SM AMADEUS CAP MARKT|1,63|2021-08-17	EUR	706	0,07	0	0,00
XS1218287230 - BONO|1240324D GU CRED SUIS GP FUN L|1,25|2022-04-14	EUR	5.049	0,51	0	0,00
XS1216647716 - BONO|1110Z GR VOLKSWAGEN FIN SERV A|0,75|2021-10-14	EUR	2.398	0,24	0	0,00
XS1186131717 - BONO|5498Z US FCE BANK PLC|1,13|2022-02-10	EUR	4.839	0,48	0	0,00
XS1050547931 - BONO|0964692D NA|2,75|2021-01-08	EUR	0	0,00	7.462	0,59
XS1038646078 - BONO|253106Z LX|3,60|2021-02-26	EUR	0	0,00	8.239	0,65
XS0971213201 - BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|6,63|2023-09-13	EUR	30.788	3,08	18.101	1,42
XS0867469305 - BONO|BKIR ID GOVERNOR & CO OF THE B|10,00|2022-12-19	EUR	20.862	2,09	21.823	1,71
XS0863907522 - BONO|G IM|7,75|2022-12-12	EUR	0	0,00	9.455	0,74
XS0849517650 - BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|6,95|2022-10-31	EUR	16.318	1,64	7.182	0,56
XS0611398008 - BONO|8376923Z LN BARCLAYS BANK PLC|6,63|2022-03-30	EUR	5.289	0,53	5.432	0,43
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		334.848	33,53	251.785	19,77
ES0509260016 - ACTIVOS|AMP SM Amper SA|2,03|2020-09-29	EUR	995	0,10	0	0,00
USF2893TAF33 - BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|5,25|2023-01-29	USD	910	0,09	0	0,00
XS2099993235 - BONO|FTO SM SANTAN CONSUMER FINANCE|0,35|2021-07-10	EUR	4.003	0,40	0	0,00
XS0968913342 - BONO|1401Z NA|5,13|2023-09-04	EUR	0	0,00	5.939	0,47
IT0005279887 - BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|0,38|2024-09-26	EUR	976	0,10	499	0,04
IT0005161358 - BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|0,55|2022-02-28	EUR	5.567	0,56	5.617	0,44
XS1426039696 - BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|4,38|2022-01-03	EUR	6.473	0,65	3.947	0,31
XS1819537132 - BONO|O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA|4,38|2023-08-09	EUR	17.204	1,72	16.751	1,32
FR0013446580 - BONO|312320Z FP|0,26|2023-06-12	EUR	0	0,00	1.002	0,08
XS2033251005 - BONO|GYC GR GRAND CITY PROPERTIES S|0,41|2021-07-24	EUR	7.980	0,80	8.006	0,63
XS2023633931 - BONO|BIRG ID BANK OF IRELAND GROUP|0,75|2023-07-08	EUR	8.229	0,82	8.433	0,66
XS0821168423 - BONO|1388Z NA NATIONALE-NEDERLANDEN|9,00|2022-08-29	EUR	26.941	2,70	27.649	2,17
XS1191320297 - BONO|GYC GR GRAND CITY PROPERTIES S|3,75|2022-02-18	EUR	20.602	2,06	21.171	1,66
XS2015231413 - BONO|JYSK DC JYSKE BANK A/S|0,63|2023-06-20	EUR	989	0,10	6.024	0,47
XS2013531228 - BONO|2783Z LN|0,32|2021-06-18	EUR	0	0,00	3.414	0,27
XS1989276271 - PAGARE|ANA SM|0,69|2020-04-24	EUR	0	0,00	14.909	1,17
XS1931348152 - BONO|8376923Z LN BARCLAYS BANK PLC|0,10|2021-04-26	EUR	2.994	0,30	9.988	0,78
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,22|2020-05-28	EUR	0	0,00	1.997	0,16
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,27|2020-05-28	EUR	0	0,00	9.981	0,78
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,27|2020-05-28	EUR	0	0,00	2.994	0,24
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,27|2020-05-28	EUR	0	0,00	998	0,08
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	9.979	0,78
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	4.990	0,39
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	1.996	0,16
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	998	0,08
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	4.989	0,39
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	2.994	0,24
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	2.994	0,24
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	1.996	0,16
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	1.996	0,16
XS1238034695 - BONO|AMXL MM|0,32|2020-05-28	EUR	0	0,00	1.696	0,13
XS1933828433 - BONO|1044Z NA|4,38|2025-03-14	EUR	0	0,00	1.125	0,09
XS0324964666 - BONO|HBOS LN HBOS PLC|5,37|2021-06-30	EUR	9.391	0,94	0	0,00
XS1951220596 - BONO|BKIA SM BANKIA SA|3,75|2024-02-15	EUR	1.086	0,11	0	0,00
PTEDPKOM0034 - BONO|EDP PL|4,50|2024-01-30	EUR	0	0,00	1.129	0,09
XS1918887156 - BONO|SAB SM BANCO DE SABADELL SA|5,38|2023-12-12	EUR	2.625	0,26	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0500187843 - BONO|ISP IM|4,13|2020-04-14	EUR	0	0,00	2.092	0,16
XS1888179477 - BONO|VOD LN VODAFONE GROUP PLC|3,10|2024-01-03	EUR	3.030	0,30	3.163	0,25
FR0013367612 - BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|4,00|2024-07-04	EUR	11.346	1,14	0	0,00
XS1884702207 - BONO|2783Z LN|0,50|2021-09-27	EUR	0	0,00	13.621	1,07
XS0527239221 - BONO|0916972D LN NATIONWIDE BLDG SO|6,75|2020-07-22	EUR	2.888	0,29	2.890	0,23
XS1713465687 - BONO|OCI NA OCI NV|5,00|2020-07-16	EUR	9.078	0,91	8.465	0,66
XS0972588643 - BONO|1044Z NA|7,63|2021-09-18	EUR	0	0,00	11.792	0,93
FR0013330537 - BONO|UL NA UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD|2,88|2026-01-25	EUR	266	0,03	0	0,00
XS1294342792 - BONO|OMV AV OMV AG|5,25|2021-12-09	EUR	4.365	0,44	4.463	0,35
XS1050460739 - BONO|1044Z NA|5,00|2020-03-31	EUR	0	0,00	5.162	0,41
USF2893TAM83 - BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|5,63|2024-01-22	USD	9.884	0,99	0	0,00
FR0011896513 - BONO|GPAS FP CAISSE NAT REASSURANCE|6,38|2024-05-28	EUR	664	0,07	0	0,00
FR0011697010 - BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|4,13|2022-01-22	EUR	19.327	1,94	20.024	1,57
FR0011401736 - BONO|EDF FP|4,25|2020-01-29	EUR	0	0,00	2.066	0,16
XS1788584321 - BONO|BBVA SM BANCO BILBAO VIZCAYA A|0,25|2023-03-09	EUR	2.452	0,25	2.491	0,20
IT0005118838 - BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|1,96|2022-06-30	EUR	4.039	0,40	4.100	0,32
IT0005188831 - BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|0,10|2023-06-30	EUR	1.451	0,15	1.956	0,15
XS1577427872 - BONO|ISP IM|0,94|2023-03-15	EUR	0	0,00	5.251	0,41
XS1748452551 - BONO|1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION|0,11|2022-01-11	EUR	2.553	0,26	2.596	0,20
XS1717591884 - BONO|SAN SM BANCO SANTANDER SA|0,49|2024-11-21	EUR	9.467	0,95	9.877	0,78
XS1317432620 - BONO|1240324D GU CRED SUIS GP FUN L|1,14|2022-12-20	EUR	6.229	0,62	6.253	0,49
XS1685354653 - BONO|CABOT IM BANCA IMI SPA|0,59|2025-09-29	EUR	9.338	0,94	9.603	0,75
XS1709545641 - BONO|EUROB GA Eurobank Ergasias Ser|2,75|2020-11-02	EUR	3.917	0,39	3.924	0,31
IT0005087116 - BONO|UCG IM|2,36|2020-05-03	EUR	0	0,00	8.736	0,69
FR0013292687 - BONO|211718Z FP RCI BANQUE SA|0,31|2024-11-04	EUR	4.639	0,46	4.886	0,38
XS1681855539 - BONO|HSBA LN HSBC HOLDINGS PLC|0,12|2022-10-05	EUR	4.945	0,50	0	0,00
XS1691349523 - BONO|GS US|0,22|2022-09-26	EUR	0	0,00	4.410	0,35
XS1602557495 - BONO|BAC US BANK OF AMERICA CORP|0,52|2022-05-04	EUR	3.220	0,32	5.264	0,41
XS1578916261 - BONO|SAN SM BANCO SANTANDER SA|0,63|2022-03-21	EUR	2.997	0,30	3.030	0,24
DE000DL19TQ2 - BONO|DBK GR|0,40|2022-05-16	EUR	0	0,00	22.528	1,77
DE000DB7XJC7 - BONO|DBK GR|0,21|2021-09-10	EUR	0	0,00	5.364	0,42
DE000A1TNC94 - BONO|ARL GR AAREAL BANK AG|4,25|2021-03-18	EUR	1.322	0,13	1.468	0,12
CH0359915425 - BONO|UBSG SW|0,30|2021-09-20	EUR	0	0,00	1.913	0,15
CH0236733827 - BONO|UBSN SW UBS AG|4,75|2021-02-12	EUR	33.767	3,38	34.054	2,67
XS1657934714 - BONO|CLNX SM CELLNEX TELECOM SA|1,86|2027-08-03	EUR	5.743	0,58	6.150	0,48
XS1641442246 - BONO|1254592D SP|1,13|2020-07-18	EUR	0	0,00	6.929	0,54
XS1638130416 - BONO|1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION|0,35|2021-06-28	EUR	7.967	0,80	8.053	0,63
XS1611255719 - BONO|SAN SM BANCO SANTANDER SA|0,96|2024-05-11	EUR	4.030	0,40	4.162	0,33
XS1609252645 - BONO|ACF US GENERAL MOTORS FINL CO|0,42|2021-05-10	EUR	2.569	0,26	2.615	0,21
XS1603892065 - BONO|MS US MORGAN STANLEY|0,44|2021-11-08	EUR	0	0,00	2.972	0,23
XS1598757760 - BONO|GRF SM GRIFOLS SA|3,20|2020-07-06	EUR	1.208	0,12	1.239	0,10
XS1598243142 - BONO|0962093D NA|3,25|2020-04-30	EUR	0	0,00	988	0,08
XS1565131213 - BONO|CABK SM CAIXABANK SA|3,50|2022-02-15	EUR	9.876	0,99	10.089	0,79
XS1551441907 - BONO|1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION|0,63|2021-01-18	EUR	19.803	1,98	19.852	1,56
XS1490960942 - BONO|1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV|3,75|2022-03-15	EUR	17.804	1,78	20.672	1,62
XS1227607402 - BONO|ORSTED DC|3,00|2020-08-10	EUR	0	0,00	9.502	0,75
XS1216020161 - BONO|CNA LN CENTRICA PLC|3,00|2021-04-10	EUR	17.346	1,74	18.047	1,42
XS1205644047 - BONO|ISP IM|2,75|2020-03-20	EUR	0	0,00	4.101	0,32
XS1202846819 - BONO|218335Z LX GLENCORE FINANCE EU|1,25|2020-12-17	EUR	4.457	0,45	5.504	0,43
XS1150673892 - BONO|7836Z US VOLVO TREASURY AB|2075-06-10	EUR	0	0,00	9.602	0,75
XS1139494493 - BONO|99820Z NA NATURGY FINANCE BV|4,13|2022-11-18	EUR	3.089	0,31	0	0,00
XS1069772082 - BONO|RABO NA COOPERATIEVE RABOBANK |2,50|2021-05-26	EUR	5.060	0,51	1.790	0,14
XS1050547931 - BONO|0964692D NA REDEXIS GAS FINANC|2,75|2021-01-08	EUR	1.047	0,10	0	0,00
XS1048568452 - BONO|1108Z LX FIAT CHRYSLER FINANCE|4,75|2021-03-22	EUR	1.018	0,10	0	0,00
XS1040508167 - BONO|1616Z LN IMPERIAL BRANDS FIN P|2,25|2020-11-28	EUR	3.532	0,35	0	0,00
XS1038646078 - BONO|253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITA|3,60|2021-02-26	EUR	7.108	0,71	0	0,00
XS1014997073 - BONO|ENEL IM|5,00|2020-01-15	EUR	0	0,00	53.489	4,20
XS0997484430 - BONO|1232Z MM PETROLEOS MEXICANOS|3,13|2020-11-27	EUR	411	0,04	421	0,03
XS0986063864 - BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|5,75|2020-10-28	EUR	21.500	2,15	21.906	1,72
XS0972523947 - BONO|SVBZK SW CREDIT SUISSE|5,75|2020-09-18	EUR	1.011	0,10	0	0,00
XS0954675129 - BONO|ENEL IM ENEL SPA|5,45|2024-01-10	EUR	210	0,02	217	0,02
XS0906946008 - BONO|253106Z LX|3,39|2020-03-20	EUR	0	0,00	42.371	3,33
XS0863907522 - BONO|G IM ASSICURAZIONI GENERALI|7,75|2022-12-12	EUR	6.931	0,69	0	0,00
XS0808635436 - BONO|UQA AV UNIQA INSURANCE GROUP A|6,88|2023-07-31	EUR	8.512	0,85	8.961	0,70
XS0802638642 - BONO|G IM ASSICURAZIONI GENERALI|10,13|2022-07-10	EUR	117	0,01	0	0,00
XS0526326334 - BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|5,15|2020-07-16	EUR	1.051	0,11	1.051	0,08
XS0525912449 - BONO|8376923Z LN BARCLAYS BANK PLC|6,00|2021-01-14	EUR	19.576	1,96	25.036	1,97
XS0497187640 - BONO|1004Q LN|6,50|2020-03-24	EUR	0	0,00	326	0,03
XS0318729950 - BONO|6857Z LN DEUTSCHE BANK AG LOND|0,06|2022-09-05	EUR	4.179	0,42	4.177	0,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0291642154 - BONO|AIG US AMERICAN INTL GROUP|-0,01|2020-09-15	EUR	1.614	0,16	1.623	0,13
XS0114072423 - BONO|ABN NA ABN AMRO BANK NV|0,18|2020-07-21	EUR	2.048	0,21	2.062	0,16
IT0005199267 - BONO|UCG IM|0,29|2023-06-30	EUR	0	0,00	11.061	0,87
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		446.968	44,77	702.611	55,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		824.142	82,53	1.074.386	84,37
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		824.142	82,53	1.074.386	84,37
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
LU0451400914 - PARTICIPACIONES|AXWE13C LX AXA World Funds - Euro Credit	EUR	10.265	1,03	0	0,00
LU0992624949 - PARTICIPACIONES|CARPSFC LX Carmignac Portfolio - Securite	EUR	20.659	2,07	0	0,00
TOTAL IIC		30.924	3,10	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		855.066	85,63	1.074.386	84,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		960.753	96,23	1.270.045	99,76

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

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

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

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