

## BANKINTER IBEX 2025 II GARANTIZADO, FI

Nº Registro CNMV: 4540

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2019

**Gestora:** 1) BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANKINTER, S.A.      **Auditor:**  
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

**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 N/D.

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

### Dirección

Servicio Atención al Cliente Bankinter - Avenida de Bruselas, 12 28108 - Alcobendas Madrid - 900802081

### Correo Electrónico

N/D

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: 11/01/2013

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Garantizado de Rendimiento Variable

Perfil de Riesgo: 3, de una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 25% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, ESTO ES, CON UN ALTO RIESGO DE CRÉDITO.

Bankinter garantiza al fondo a vencimiento (01.12.2025) el 100% del valor liquidativo a 17.11.17, incrementado, de ser positiva, en el 80% de la variación de la media de observaciones mensuales del Ibex 35 (no recoge rentabilidad por dividendos), tomando como referencia inicial del índice su precio de cierre del 20.11.17 y como valor final, la media aritmética de precios de cierre de los días 20 de cada mes desde el 20.12.2017 hasta el 20.11.2025, ambos inclusive (total 96 observaciones). TAE mínima garantizada 0%, para suscripciones a 17.11.17 mantenidas a vencimiento. La TAE dependerá de cuando suscriba.

La rentabilidad bruta estimada del total de la cartera inicial de renta fija y liquidez, será al vencimiento de la garantía, de 10,06%. Todo ello permitiría, de no materializarse otros riesgos, alcanzar la parte fija del objetivo de rentabilidad garantizado (es decir, el 100% del Valor Liquidativo inicial) y satisfacer las comisiones de gestión, depósito y gastos previstos del Fondo que se estiman en un 4,18% para todo el periodo de referencia. Además el fondo invertirá en el momento inicial un 5,10% del patrimonio en una OTC para conseguir la parte variable del objetivo.

El Fondo no cumple Directiva 2009/65/CE.

La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En relación con estas inversiones, el fondo no cumple con los requisitos generales de diversificación.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

Con el objetivo de poder alcanzar la rentabilidad garantizada, no se valorarán los instrumentos financieros derivados que se utilicen hasta el 17.11.2017, inclusive, por lo que, cuando estos se valoren, podrán producirse oscilaciones apreciables en el valor liquidativo de la participación, que no afectarán al objetivo de rentabilidad garantizado.

#### **Operativa en instrumentos derivados**

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,01

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	274.802,00	277.285,15
Nº de Partícipes	796	807
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	500	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	31.650	115,1725
2018	31.117	112,2200
2017	34.534	115,0202
2016	34.854	114,8001

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	0,10	0,00	0,10	0,10	0,00	0,10	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	2,63	2,63	0,86	-1,71	-2,24	-2,43			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,45	03-01-2019	-0,45	03-01-2019		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,60	24-01-2019	0,60	24-01-2019		

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,30	3,30	4,23	4,48	8,45	5,93			
<b>Ibex-35</b>	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67			
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,19	0,19	0,39	0,25	0,34	0,39			
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,08	2,08	2,09	2,05	1,88	2,09			

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13	0,51	0,58	0,81	0,81

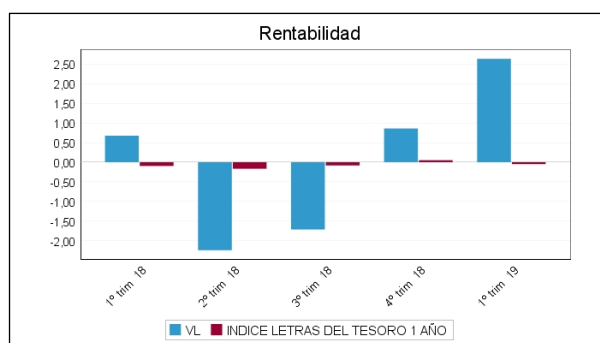
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



El 06/10/2017 se modificó la política de inversión del fondo al establecerse una nueva garantía. Por este motivo, se omite información histórica en determinados apartados de este informe anterior a esta fecha para periodos completos en los que el Fondo no haya mantenido esta nueva política de inversión, entre ellos, en los gráficos de evolución del valor liquidativo y rentabilidad semestral/trimestral, conforme a lo establecido en la Circular 4/2008 de 11 de septiembre de la CNMV. "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

### B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	889.013	10.845	-0,06
Renta Fija Euro	1.369.854	59.580	0,33
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	284.310	5.377	2,90
Renta Fija Mixta Internacional	1.653.643	8.405	2,25
Renta Variable Mixta Euro	86.142	3.330	7,99
Renta Variable Mixta Internacional	1.592.927	7.936	5,96
Renta Variable Euro	504.721	28.465	7,96
Renta Variable Internacional	913.224	66.414	11,29
IIC de Gestión Pasiva(1)	3.066	110	-0,10
Garantizado de Rendimiento Fijo	82.903	2.444	1,26
Garantizado de Rendimiento Variable	1.033.295	27.460	2,05
De Garantía Parcial	77.446	2.679	3,83
Retorno Absoluto	26.402	6.863	1,61
Global	20.333	430	-12,06
Total fondos	8.537.278	230.338	3,72

\*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	31.300	98,89	30.713	98,70

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	23.464	74,14	23.132	74,34
* Cartera exterior	7.600	24,01	7.450	23,94
* Intereses de la cartera de inversión	236	0,75	131	0,42
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.253	3,96	1.309	4,21
(+/-) RESTO	-904	-2,86	-905	-2,91
TOTAL PATRIMONIO	31.650	100,00 %	31.117	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)	31.117	31.611	31.117	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,90	-2,43	-0,90	-62,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,60	0,84	2,60	215,05
(+) Rendimientos de gestión	2,72	0,96	2,72	187,12
+ Intereses	0,33	0,35	0,33	-3,22
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,06	1,53	2,06	36,67
± 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)	0,33	-0,92	0,33	-136,46
± 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	-0,13	-0,13	-0,13	1,53
- Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	-0,73
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-0,73
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-145,57
- 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)	31.650	31.117	31.650	

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

### 3. Inversiones financieras

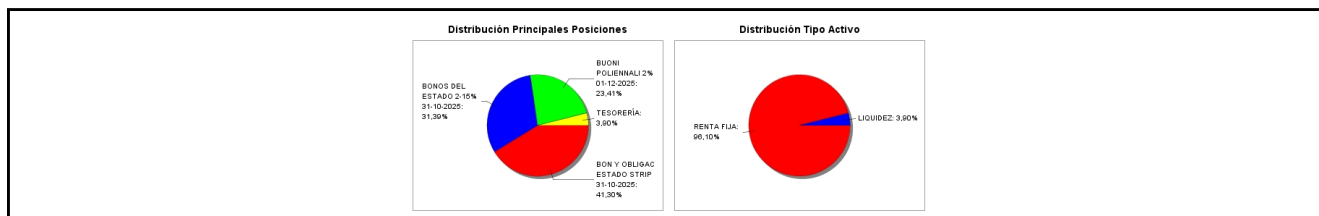
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	23.359	73,80	23.103	74,25
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	23.359	73,80	23.103	74,25
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	23.359	73,80	23.103	74,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.522	23,77	7.395	23,77
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	7.522	23,77	7.395	23,77
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	7.522	23,77	7.395	23,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	30.881	97,57	30.499	98,02

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IBEX 35	C/ Opc. CALL OTC BSCH (0129)	7.923	Objetivo concreto de rentabilidad
IBEX 35	C/ Opc. CALL OTC BBVA (0129)	9.090	Objetivo concreto de rentabilidad
IBEX 35	C/ Opc. CALL OTC BARCLAYS (0129)	14.692	Objetivo concreto de rentabilidad
Total subyacente renta variable		31705	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>31705</b>	

### 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

c) El Depositario y Gestora pertenecen al mismo grupo económico, no obstante la Gestora y el Depositario han establecido procedimientos para evitar conflictos de interés y cumplir los requisitos legales de separación recogidos en el Reglamento de IIC.

g) Durante el trimestre Bankinter, SA ha percibido importes que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por el fondo, en concepto de comisión de depositaría, cuya cuantía para esta última se detalla en el apartado de datos generales de este informe, y comisiones por liquidación de operaciones de compraventa de valores.

h) La Gestora cuenta con un procedimiento para el control de las operaciones vinculadas en el que verifica, entre otros aspectos, que éstas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado; existiendo para aquellas operaciones que tienen la consideración de operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia (por ejemplo, operaciones de compraventa de repos con el Depositario, remuneración cuenta corriente, etc.) un procedimiento de autorización simplificado en el que se comprueba el cumplimiento de estos dos aspectos.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### Situación de los mercados en el primer trimestre de 2019

Durante el primer trimestre del año siguió quedando patente la desaceleración de la actividad mundial, lo que llevó a que los principales organismos internacionales recortaran sus previsiones de crecimiento para este año. En concreto, el Fondo Monetario Internacional rebajó su estimación de expansión para el PIB global desde +3,7% hasta +3,5%.

La pérdida de dinamismo de la expansión global tendría su origen en las vulnerabilidades en algunas economías emergentes (especialmente China), en la persistencia de algunas perturbaciones en principio transitorias (impacto de la nueva norma de emisiones contaminantes de los automóviles) y en la incertidumbre acerca del desenlace final del Brexit y del desarrollo de las negociaciones comerciales.

La tendencia de debilidad económica se prolongó en Europa en el primer trimestre de 2019. Por un lado, determinados factores internos de carácter transitorio tuvieron un impacto más prolongado de lo esperado y, por otro, el deterioro del comercio mundial provocó un notable impacto negativo. Dentro de la región, Alemania e Italia fueron las regiones que experimentaron un mayor deterioro.

Sin embargo, la economía española mantuvo un notable dinamismo como muestra la expansión del PIB del 4T18, +0,6% t/t, en línea con el ritmo de avance observado en el resto de 2018 (crecimiento anual de +2,6%).

En este escenario de debilidad económica, los bancos centrales reaccionaron abandonando o, al menos posponiendo, sus estrategias de salida. Las tensiones en los mercados financieros de finales de 2018 unidas a la falta de tensiones inflacionistas llevaron a que la Reserva Federal adoptase un tono más cauto y flexible. Así, la institución anunció el fin de la fase de reducción de su balance y realizó una pausa en el proceso de subidas de tipos. En este sentido, el último diagrama de puntos publicado no refleja ninguna subida adicional este año, si bien el mercado empieza a descontar un recorte.

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) adoptó varias medidas en su reunión de marzo. Extendió el plazo para los tipos bajos al señalar que espera que los tipos de interés oficiales se mantengan en los niveles actuales al menos hasta el final de 2019. Además, anunció una nueva serie de operaciones trimestrales de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTRO-III, en sus siglas en inglés) que se llevará a cabo entre septiembre de 2019 y marzo de 2021, todas con vencimiento a dos años.

Con este giro de los bancos centrales, el tipo de interés de los bonos a diez años retrocedió en EEUU desde 2,68% de cierre de 2018 hasta 2,41% a finales de marzo. Los bonos alemanes también registraron fuerte caídas de rentabilidades en el trimestre. La rentabilidad del bono alemán a diez años cerró en terreno negativo, en -0,07% frente a +0,24% en diciembre de 2018.

Los diferenciales de la deuda soberana de la zona euro permanecieron relativamente estables, cerrando el trimestre en niveles similares a los de comienzo de año.

Los diferenciales de rendimiento de la renta fija privada se estrecharon durante el primer trimestre del año, tanto en EEUU como en Europa. Así, borraron gran parte de la ampliación experimentada en la segunda mitad de 2018.

Los índices bursátiles registraron ascensos importantes, corrigiendo rápidamente gran parte de las caídas del año anterior. Eso, a pesar de que los datos macro siguieron mostrando debilidad, los resultados empresariales continuaron

revisándose a la baja y el frente geopolítico no terminó de despejarse.

La renta variable global experimentó el mejor trimestre desde 2009, subiendo +12% (índice MSCI World en dólares), el índice S&P 500 sumó +13% y el Euro Stoxx 50, +12%.

Dentro de la bolsa europea, los sectores que mejor se comportaron en el trimestre fueron Retail (+20%), Materiales (+19%) y Alimentación (+18%). Por el contrario, Telecom y Bancos fueron los peores sectores con ascensos trimestrales de +1,4% y +4,5%, respectivamente.

En los mercados de divisas, el tipo de cambio del euro se siguió debilitando frente al dólar. En concreto, el euro se depreció un 2% contra el dólar en el primer trimestre. Sin embargo, se apreció frente al yen cerca de +1% en un contexto de mayor apetito por el riesgo.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue el fuerte repunte en el precio del petróleo. El precio del barril de Brent escaló +27% en el trimestre hasta 68\$/barril, debido a las perspectivas de extensión en los recortes de producción.

#### Actividad del Fondo

La estructura de la cartera de contado está condicionada por el logro de los objetivos específicos del Fondo y está constituida principalmente por deuda emitida/avalada por Estados/CCAA (u otros emisores públicos) de la zona euro con vencimiento próximo al de la garantía, y de ser necesario, en cédulas, titulizaciones sobre cédulas multicedentes y hasta un 30% en depósitos, en euros, de emisores/mercados u OCDE. A fecha de compra, las emisiones tendrán al menos calidad crediticia media (mínimo BBB-) y hasta un 25% podrá tener baja calidad (BBB-).

Los instrumentos derivados que forman parte de la cartera se negocian en mercados secundarios no organizados. Las posiciones en estos instrumentos aseguran la consecución del objetivo de rentabilidad del fondo. Para lograr el objetivo de rentabilidad variable ligado al subyacente se ha contratado una OTC con BBVA, Banco Santander y BARCLAYS BANK como instrumento de gestión encaminado a la consecución del objetivo de rentabilidad especificado en el folleto informativo del Fondo procediéndose a reducir nominal de la opción con Banco Santander y BBVA en 360 y 160 miles de euros, respectivamente, quedando al cierre del período el saldo que se refleja en el cuadro de posiciones abiertas en instrumentos derivados. El resultado de dicha inversión en estos instrumentos financieros derivados ha supuesto una rentabilidad del 0,33% sobre el patrimonio medio del Fondo desde el inicio de la garantía.

Durante este trimestre, como resultado del comportamiento de la estructura de cartera descrita (renta fija + derivados), el fondo ha registrado una rentabilidad en el trimestre del 2,63%, desde la fecha de inicio de la garantía pudiéndose ver en el cuadro de Comparativa el comportamiento relativo del Fondo con respecto a la rentabilidad media de los fondos de la Gestora con su misma Vocación Inversora.

Durante el periodo, los gastos corrientes soportados por el fondo han tenido un impacto de -0,13% en su rentabilidad

Asimismo, el valor liquidativo del fondo a 31 de marzo de 2019 representa el 99,11% sobre el valor liquidativo correspondiente al inicio de la garantía, lo que supone que en el caso de reembolsar en dicha fecha, y no al vencimiento de la garantía, ( y sin tener tampoco en cuenta el efecto de la comisión de reembolso) se generarían unas pérdidas del -0,89% con respecto al valor liquidativo inicial (valor al inicio de la garantía).

Por otra parte, la composición actual de la cartera de renta fija y las posiciones en opciones financieras del Fondo permitirán conseguir el objetivo de rentabilidad garantizado en la fecha de finalización del período de garantía

Si el partícipe reembolsara antes del vencimiento, no se le garantiza importe alguno, lo hará al valor liquidativo aplicable a

la fecha de solicitud y además, tendrá que hacer frente a una comisión de reembolso del 3%, salvo los días fijados como ventanas de liquidez, los cuales son los días 8 de cada mes (o hábil posterior), hasta el 8.11.25 inclusive, en los que la comisión de reembolso será del 0%.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario en el primer trimestre ha sido de 3,30% frente a la volatilidad de las Letras del Tesoro a un año que ha sido de 0,19%, lo que se explica por unos niveles de volatilidad mayores de los activos que componen la cartera del fondo.

El dinamismo de la economía global continuó moderándose en los últimos meses y, a tenor de las proyecciones, el crecimiento se desacelerará en 2019 para estabilizarse a medio plazo.

El deterioro en el entorno macroeconómico, la volatilidad de los mercados financieros y la ausencia de presiones inflacionistas llevó a que los principales bancos centrales dieran un giro en sus políticas monetarias. En estos momentos los mercados no anticipan ninguna subida de tipos adicional este año por parte de la Reserva Federal de EEUU. En cuanto al Banco Central Europeo, las expectativas de subidas de tipos también se han retrasado. Dichas previsiones se irán ajustando durante el trimestre en función de los mensajes de los banqueros centrales europeos y americanos.

En los últimos meses se han afianzado las perspectivas de que la disputa comercial entre EE.UU. y China pueda desembocar en un acuerdo. No obstante, no se puede descartar la aparición de nuevos brotes proteccionistas. Asimismo, tampoco se pueden obviar los riesgos asociados a un Brexit sin acuerdo así como la posibilidad de que la desaceleración económica de la Eurozona se prolongue durante más tiempo. Por el contrario, las políticas expansivas de China deberían frenar la desaceleración de dicha economía, y las recientes medidas de política monetaria podrían sostener, en cierta medida, la economía global.

Adicionalmente, en el próximo trimestre estaremos pendientes de factores políticos como las elecciones europeas.

Los principales índices bursátiles subieron durante el primer trimestre del año, en un entorno de mayor optimismo en relación a las perspectivas del comercio mundial. La recuperación de las cotizaciones se vio reforzada por las comunicaciones de los bancos centrales que suavizaron las expectativas de endurecimiento monetario.

Al mismo tiempo, las previsiones de beneficios empresariales se revisaron a la baja durante el trimestre, fruto del deterioro de las perspectivas macroeconómicas.

Por tanto, las expectativas apuntan a que los resultados empresariales seguirán creciendo, pero de una forma mucho más moderada que en 2018.

En este entorno de mejora general en la percepción de los riesgos, las valoraciones se han ajustado al alza y empiezan a ser exigentes en determinados segmentos del mercado. Dicho esto, el nuevo escenario de tipos de interés bajos durante más tiempo incrementa el atractivo de los activos de riesgo.

De esta forma, el comportamiento del Fondo para este nuevo periodo se moverá siguiendo estas líneas de actuación en función de la evolución que tengan los activos subyacentes del objetivo concreto de rentabilidad, así como del movimiento de los precios de la cartera de renta fija.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000127Y2 - BONO ESTADO ESPAÑOL 1,28 2025-10-31	EUR	13.272	41,93	12.969	41,68
ES00000127G9 - BONO ESTADO ESPAÑOL 2,15 2025-10-31	EUR	10.087	31,87	10.134	32,57
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		23.359	73,80	23.103	74,25
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		23.359	73,80	23.103	74,25
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		23.359	73,80	23.103	74,25
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		23.359	73,80	23.103	74,25
IT0005127086 - BONO BUONI POLIENNAL 2,00 2025-12-01	EUR	7.522	23,77	7.395	23,77
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		7.522	23,77	7.395	23,77
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		7.522	23,77	7.395	23,77
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		7.522	23,77	7.395	23,77
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		7.522	23,77	7.395	23,77
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		30.881	97,57	30.499	98,02

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.