

LIBERBANK RENDIMIENTO GARANTIZADO II, FI

Nº Registro CNMV: 1535

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) LIBERBANK GESTION, SGIIC, S.A.

Depositario: CECABANK, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: Grupo Depositario: CECA

Rating Depositario: BBB+(Standard Poor s)

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

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

Dirección

Red de oficinas Grupo Liberbank

Correo Electrónico

info@liberbank.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: 28/07/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Garantizado de Rendimiento Variable

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

Descripción general

Política de inversión: Liberbank garantiza al fondo a vencimiento (8-5-25) el 100% de la inversión inicial a 3-11-16, o mantenida (ajustada por reembolsos/traspasos voluntarios), más un posible pago bruto anual de 2,40% sobre la inversión inicial/mantenida, mediante reembolsos obligatorios los días 8-5-18, 8-5-19, 8-5-20, 10-5-21, 9-5-22, 9-5-23, 8-5-24 y 8-5-25 si el valor final de las acciones (Repsol, Vodafone y AXA) supera a su respectivo valor inicial. De no cumplirse la condición, el pago bruto anual será de 0,10%. TAE mínima 0,094% y máxima 2,242% para suscripciones a 3-11-16 mantenidas a 8-5-25, si no hay reembolsos/traspasos extraordinarios. De haberlos, se podrán producir pérdidas significativas. TAE depende de cuando suscriba.

Las acciones son de sectores distintos pudiendo comportarse diferente.

Hasta 3-11-16 y desde 9-5-25 invierte en renta fija que preserve y establezca el valor liquidativo.

La rentabilidad bruta estimada del total de la cartera inicial de renta fija y liquidez, será al vencimiento de 6,91%. Ello permitirá, de no materializarse otros riesgos, alcanzar la parte fija del objetivo de rentabilidad garantizado (100% del Valor Liquidativo inicial) y satisfacer las comisiones de gestión, depósito y gastos previstos que se estiman en un 3,58% para todo el período de referencia. Se invertirá en el momento inicial un 3,36% del patrimonio en una OTC para conseguir la parte variable del objetivo.

El Fondo no cumple la Directiva 2009/65/CE

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 3 de noviembre de 2016, 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

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	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,46	-0,45	-0,39

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	7.902.528,68	15.485.647,95
Nº de Partícipes	2.521	4.255
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	66.063	8,3597
2019	130.818	8,4477
2018	133.049	8,0718
2017	146.718	8,3205

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	0,09		0,09	0,09		0,09	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	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	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,04	-1,04	-1,59	1,01	3,03	4,66	-2,99	5,46	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,36	12-03-2020	-1,36	12-03-2020	-0,90	06-02-2017
Rentabilidad máxima (%)	1,36	19-03-2020	1,36	19-03-2020	1,07	09-02-2017

(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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,95	5,95	2,15	3,07	2,57	2,52	4,10	4,88	
Ibex-35	50,19	50,19	13,30	13,27	11,14	12,50	13,58	12,94	
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46	0,38	0,22	0,15	0,25	0,67	0,08	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,17	3,17	3,19	3,25	3,40	3,19	3,80	4,13	

(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.

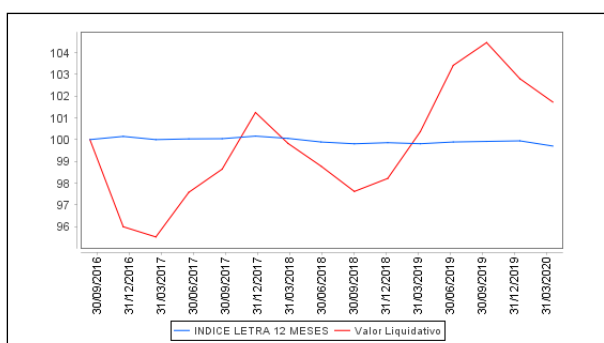
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,41	0,41	0,41	0,74

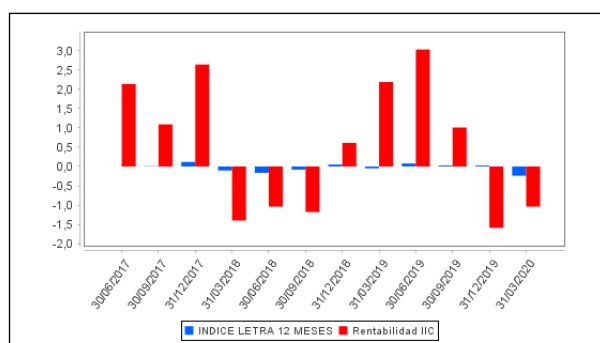
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	186.342	7.049	-7
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	31.342	1.667	-14
Renta Fija Mixta Internacional	175.275	8.167	-6
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	27.548	4.736	-29
Renta Variable Internacional	13.712	2.073	-15
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	546.503	15.693	-1
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	45.766	3.212	-9
Global	881.604	34.136	-10
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0
Total fondos	1.908.092	76.733	-7,21

*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	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	64.589	97,77	129.462	98,96
* Cartera interior	63.224	95,70	127.023	97,10
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	1.365	2,07	2.439	1,86
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.591	2,41	2.285	1,75
(+/-) RESTO	-117	-0,18	-929	-0,71
TOTAL PATRIMONIO	66.063	100,00 %	130.818	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)	130.818	133.143	130.818	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-54,04	-0,16	-54,04	30.000,75
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,15	-1,60	-1,15	-194,55
(+) Rendimientos de gestión	-1,05	-1,51	-1,05	-154,54
+ Intereses	0,21	0,21	0,21	-11,63
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,29	-1,55	-1,29	-25,87
± 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)	0,03	-0,17	0,03	-117,04
± 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	-0,10	-0,09	-0,10	-40,01
- Comisión de gestión	-0,09	-0,09	-0,09	-11,81
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-11,81
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	2,72
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-19,11
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,01	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)	66.063	130.818	66.063	

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

3. Inversiones financieras

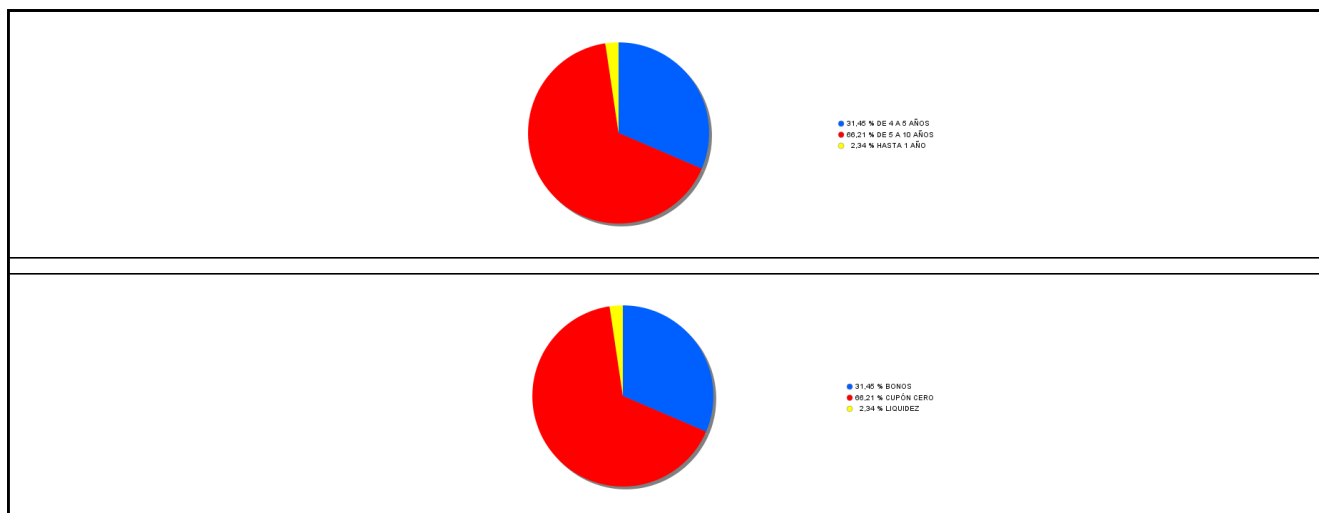
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	62.834	95,11	126.329	96,57
TOTAL RENTA FIJA	62.834	95,11	126.329	96,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	62.834	95,11	126.329	96,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	62.834	95,11	126.329	96,57

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
EURO STOXX 50	Compra Opcion EURO STOXX 50 1	60.605	Inversión
EURO STOXX 50	Compra Opcion EURO STOXX 50 1	7.400	Inversión
Total subyacente renta variable		68005	
TOTAL DERECHOS		68005	
BONOS ESTADO 4,70% 30-07-41	Venta BONO B. ESTADO 4,70% VTO. 30-07-2041	19	Inversión
BONOS ESTADO 5,15% VTO. 31-10-2044	Venta BONO B. ESTADO 5,15% VTO. 31-10-2044	305	Inversión
Total otros subyacentes		324	
TOTAL OBLIGACIONES		324	

4. Hechos relevantes

	SI	NO

	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

<p>c) Con fecha 16/03/2020 se hace público que el pasado día 12/03/2020 el fondo ha tenido reembolsos superiores, en su conjunto, al 20% de su patrimonio, debido al establecimiento de una nueva ventana de liquidez dicho día, lo cual fue comunicado mediante Hecho Relevante el pasado 10 de febrero.</p> <p>d) Con fecha 16/03/2020 se hace público que el Fondo ha mantenido un endeudamiento frente a terceros por encima del 5%, el día 12/03/2020, debido a los reembolsos solicitados por sus partícipes haciendo uso de la ventana de liquidez del citado día.</p> <p>j) Con fecha 10/02/2020 A los efectos legales pertinentes se comunica que el día 12 de marzo de 2020, se establece una nueva ventana de liquidez y no se aplicará la comisión de reembolso del 5% sobre el importe reembolsado recogida en el folleto del fondo Liberbank Rendimiento Garantizado II, FI. Las participaciones reembolsadas ese día, sin comisión de reembolso, no estarán sujetas a garantía y se les aplicará el valor liquidativo correspondiente al 12 de marzo de 2020. Se atenderán únicamente las solicitudes de reembolsos o traspasos recibidas hasta el 4 de marzo de 2020, inclusive. Adicionalmente, se advierte que, como consecuencia de cambios en las condiciones de mercado, la rentabilidad acumulada por el fondo en la fecha de la ventana de liquidez podría volver a situarse por debajo del objetivo mínima de rentabilidad a vencimiento, por lo que resulta recomendable que antes de solicitar, en su caso, el reembolso o el traspaso se obtenga información del último valor liquidativo disponible.</p>
--

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

<p>Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizarán en interés exclusivo del Fondo y a precios o en</p>

condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV. El Fondo puede realizar operaciones de compra/venta de Divisa y Simultanea con Liberbank S.A., o con el depositario. Liberbank S.A. ha percibido de la sociedad Gestora comisiones por comercialización de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Nada que reseñar.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCION DEL FONDO

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

Si el 2020 se presentaba con cierto optimismo, la realidad y en concreto un hito inesperado y desconocido ha mermado en el inicio del año todo positivismo. No cabe duda de que este 1º trimestre del año ha tenido y por desgracia sigue teniendo un protagonista de excepción: el CORONAVIRUS.

Si bien todo comenzó el 1 de diciembre 2019 en la región de Wuhan, donde un grupo de personas eran ingresadas por neumonía, hasta el 31 de diciembre 2019 no se contabilizó el primer caso sospechoso en la zona con indicios del virus y no fue hasta el 20 de enero 2020 cuando la Comisión Nacional de la Salud China confirmaba que el nuevo virus se transmitía entre humanos. Ya a finales de enero del año presente la Organización Mundial de la Salud informaba de la existencia de riesgo para la salud pública de interés internacional y en febrero, la propagación del Covid-19 a nivel mundial era prácticamente un hecho que prosigue su desarrollo de nuestros días. Podríamos hilar más fino pero en pocas líneas éste sería el orden cronológico inicial hasta la fecha y así lo han recogido los mercados financieros, dónde hasta finales de enero no vimos caídas en la bolsa china y hasta finales de febrero en las europeas y americanas. Unas caídas que afectan tanto a las bolsas como a los activos del mercado de deuda en su generalidad. Unos recortes de tal violencia y sobretodo rapidez que no tienen parangón. Ni con las caídas del último trimestre del 2018, ni el desplome de la crisis del 2008, ni el virus del SARS en 2003, ni el atentado de las torres gemelas en EEUU en 2001, ni el desplome de 1987, ni siquiera el crack del 1929, se puede comparar esta situación. La velocidad y profundidad con la que los mercados han reaccionado es enorme. Y es que, no es básicamente el número de fallecimientos que estamos sufriendo lo que los mercados están descontando negativamente, sino las perspectivas económicas que en el corto plazo se atisban. Las medidas llevadas a cabo por los diferentes gobiernos de aislamiento y reclusión de los ciudadanos con el fin de no colapsar los servicios sanitarios y controlar la expansión, reduciendo el número de contagios, tiene varias consecuencias claras y entre ellas destaca el impacto negativo que van a tener sobre el crecimiento económico no sólo nacional sino global.

Nos encontramos ante una crisis de dimensiones aún desconocidas, la más compleja probablemente desde la II Guerra Mundial, como así señalan muchos analistas y es que diferentes factores se están sucediendo en una combinación nefasta para cualquier economía. Crisis de oferta, perturbaciones en los procesos productivos domésticos y multinacionales sin precedentes, desplome de la demanda a nivel global y un deterioro importante de la riqueza financiera, todo ello nos conduce irremediablemente a una recesión. En efecto, es indudable que vamos a asistir a crecimientos negativos y que las economías desarrolladas van a sufrir mucho, China, Estados Unidos, Europa, Japón,...Emergentes, nadie quedará a salvo de unas repercusiones sociales y económicas de un calado negativo tan preocupante. Sin embargo y por centrarnos más en nuestra región, cabe destacar que dentro de la Unión Europea, países como Italia y España serán los más perjudicados. En nuestro caso, al hecho de que el 96% del tejido empresarial español sean Pymes, más vulnerables a las crisis, se suma el hecho de que el sector turístico que se va a ver significativamente dañado, suponga el 12% del PIB y el 13% del empleo total del país (a cierre 2019), factores relevantes que combinados con el deterioro industrial, anticipan no sólo un freno sino una reversión en la evolución del crecimiento económico en España. Esta alta vulnerabilidad conllevará a una recesión más pronunciada que en otros países miembros de la UE como será el caso de Alemania. Y es que si bien es cierto que se han llevado a cabo decisiones en la misma línea, apoyando a tres ejes fundamentales como son la sanidad, la liquidez del sistema y el empleo, la cuantía asignada por cada país varía considerablemente, siendo en nuestro caso muy inferior al de otros dado nuestro mayor nivel de endeudamiento previo.

España tiene una deuda sobre PIB del 95,5% (cierre 2019), de las más altas del mundo frente a la Alemania que se sitúa en el 61,2% (3º trim 2019).

La falta de organización y cooperación a nivel supranacional es significativa y en todos los estamentos, OMS, ONU y principalmente en el seno de la UE que de nuevo y ante una situación tan sensible y devastadora, están quedando patentes. La no concreción de medidas en tiempo y forma y las posiciones de determinados países en concreto la de Holanda, culpabilizando a nuestro país, ponen de manifiesto no sólo la insolidaridad sino las propias base de esta Europa y en riesgo la unidad misma (un reciente estudio señala que el 70% de los italianos se cuestiona que tiene de beneficioso para ellos pertenecer a la UE si en estos momentos no se les está ayudando? es cierto que esto daría para un debate muy extenso pero como dato y sentimiento me parece significativo y digno de valorar). Esta es una crisis global, que no entiende de fronteras, por ello los Bancos Centrales atisbando las consecuencias nefastas que sobre las economías va a suponer, han empezado a desplegar un arsenal de medidas para paliarlas. En concreto cabe destacar, para variar, la rápida y más potente actuación de la FED frente al BCE. Las medidas monetarias pero sobretudo fiscales van a ser utilizadas como medicamento ante las perspectivas que afrontamos y en este caso no se conoce precedente alguno por la magnitud de las mismas. Según algunos análisis la suma total de las medidas fiscales y monetarias anunciadas ya entre EEUU y Europa supera los 12,6 bn\$, una cifra espectacular. Y es que a lo largo del mes de marzo la Reserva Federal y el BCE han intensificado sus medidas de inyección de liquidez para evitar que la recesión económica se convierta en una nueva crisis financiera. La Fed, por su parte ha bajado los tipos de interés desde la banda del 1,5% - 1,75% hasta el 0% - 0,25% y ha aprobado un programa de compra de deuda de 700.000 mn.\$. A su vez y de forma coordinada con otros bancos centrales está implementando medios para garantizar la disponibilidad de dólares. La administración Trump en cuanto a medidas fiscales ha aprobado un programa fiscal por valor de 2,5 bn.\$, en el que se incluye una ayuda directa de 1.200\$ para adultos que no lleguen a los 75.000\$ anuales de ingresos. A la vez que amplía las incentivos al empleo y crea un fondo de ayuda a grandes empresas de 500.000 mn.\$ y otro de 350.000 mn.\$ para pequeñas empresas. Por su parte el BCE pondrá en marcha un nuevo programa de compra de deuda pública y corporativa (Pandemic Emergency Purchase Program) por valor de 750.000 mn. que se suman a los 30.000 mn. del programa anterior. Programa que a diferencia de los anteriores, se presenta más flexible y tolerante ya que amplía las compras a bonos públicos por debajo de la categoría Grado de Inversión, elimina los límites por países y autoriza la compra de más del 30% de la deuda emitida de un país. Lo que hace que sumando la reinversión de los vencimientos, la cuantía total de las compras aprobadas por el BCE llegarían hasta el 1,3% bn. pudiéndose ser aún mayor si fuera necesario. A nivel fiscal, cada estado miembro está adoptando las medidas que considera necesarias y que a priori se puede permitir. En este caso, Alemania está siendo el país que más medios está destinando con estímulos que podrían alcanzar los 750.000 mn.?, además de haber suspendido los límites al endeudamiento nacional (déficit cero) existentes desde 2010. En España, la propuesta del gobierno ascendería a aproximadamente un 20% del PIB entre los diferentes tipos de ayudas como el apoyo transitorio financiero a empresas privadas y autónomos, el aplazamiento de las deudas tributarias (con condiciones), ayudas a familias y medidas laborales. Paquetes fiscales en líneas generales que superaran con creces los llevados a cabo durante la crisis del 2008 / 2009. Estímulos que no saldrán baratos puesto que todos los países verán incrementar su deuda sobre PIB de forma considerable y disparar sus déficits en algunos casos de forma alarmante, como en Italia que podría llegar al 160% o España cerca del 120% (Alemania se podría ir a niveles de 70% deuda sobre PIB). Es por ello que las discrepancias en el Eurogrupo se están haciendo patentes entre los partidarios de mutualizar la deuda con los llamados ?coronabonos? tal es el caso de España, Italia y Francia y los que se niegan como Alemania y Holanda, ésta última en un alarde de decencia acusó a España de los contagios en Europa (un aliado si señor).

En cuanto a los mercados financieros, aunque difícil de cuantificar, no son pocas ya las casas de análisis que pronostican unas rebajas en las tasas de crecimiento importantes que nos llevarían a una recesión técnica. A nivel micro, la merma en los beneficios por menores ventas, la paralización en la facturación por el cierre de negocios o la imposibilidad de generar caja, obligarán a muchas a empresas a tomar medidas drásticas para no ver reducidos sus márgenes hasta niveles insostenibles. Y esta reducción de costes pasa por despidos principalmente. A lo que debemos sumar además problemas de financiación, bajadas de calificación crediticia y alguna quiebra. Un escenario muy negativo que ha provocado unas ventas masivas principalmente desde la tercera semana de febrero hasta mediados de marzo, bien por este temor anteriormente descrito, bien por problemas de liquidez, bien por la gestión pasiva basada en métodos cuantitativos y ejecutadas por máquinas (éste último agente está siendo determinante, los logaritmos están viendo saltar sus stops y venden a mercado lo que produce la ruptura de los siguientes niveles y así entran en un círculo vicioso). Todo esto

provocó una caída vertical en el precio de los activos, como reflejaron las bolsas y como se tradujo en los bonos. Las bolsas mundiales registraron caídas generalizadas para este primer trimestre del año y así el Hang Seng se dejaba un 16,65%, el Nikkei un 20,04%, en el mercado americano el S&P perdía un 19,77%, el Dow Jones un 23% y el Nasdaq un 13,93% y en Europa, el Euro Stoxx50 se dejaba un 25,65%, el Dax un 25,01%, el Cac40 un 26,51%, el Ftse Mib un 27,46% y el Ibex35 un 29,41% (lastrado comparativamente con el resto por el peso de bancos y su dependencia del turismo y hostelería). Sin embargo, estas caídas se han visto aliviadas por el último movimiento de la renta variable que en las dos últimas semanas de marzo ha recuperado parte y mitigado las caídas abruptas que llevábamos sufriendo. Otros activos también se han visto afectados, como es el caso del precio del crudo. El descenso en la demanda del oro negro derivado de la propia situación de baja demanda global así como la guerra entre productores por la falta de acuerdo en los recortes de producción de crudo principalmente por parte de Rusia en la última reunión de la OPEP+ (Rusia más países de la OPEP) ha propiciado un desplome en el petróleo hasta niveles jamás vistos hasta ahora (crudo WTI por debajo de los 25 dólares por barril, y el Brent por debajo de 30), es decir finalizando el trimestre con caídas del 66,46% y 65,55% respectivamente. Otras materias primas, como el cobre o en general las materias primas industriales, también han sufrido abultadas caídas. Sólo el oro consigue cerrar el trimestre con ganancias, gracias a su papel de refugio con un 3,96% al alza, en los 1591,26 \$/t oz después de tocar los 1704 \$/t oz tres semanas antes de acabar marzo.

En cuanto a la renta fija, y en concreto a los bonos gobierno, la rentabilidad del bono americano a 10 años cerró el trimestre en el 0,67, Alemania en mismo plazo en ? 0,47, Francia casi plano en ? 0,02, España en 0,67 e Italia en 1,52 a 31 de marzo. En cuanto a los spreads a 10 años contra Alemania, se situaron a final del trimestre en los siguientes niveles, Francia en 45, España en 115 e Italia en 199. Y en cuanto a los iTraxx destacamos el Europe en 96, Crossover en 571, Senior financiero en 117 y subordinado en 253 como datos de fin de trimestre as 31 de marzo. Siendo los bonos emergentes y el High Yield los más penalizados (estos últimos por la fuerte exposición y caída del precio del crudo).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Debido a la ventana extraordinaria de liquidez que tuvo lugar el 13/03/2020 el día 12/03/2020 se decidió vender de forma proporcional la cartera para atender los reembolsos derivados de ello. Dada la política de inversión del fondo el COVID 19 no ha tenido impacto en las inversiones de la IIC (salvo en su valoración), ni sobre las decisiones de inversión tomadas o la actuación previsible en cuanto a la gestión de la cartera.

c) Índice de referencia. N/A

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

El patrimonio del fondo ha disminuido de 130,82 a 66,06 millones de euros respecto al periodo anterior. El número de partícipes ha disminuido de 4.255 a 2.521. La estructura de la cartera está condicionada por la consecución de su objetivo de rentabilidad.

El ratio de gastos soportado en el periodo es de 0,10%.

La rentabilidad del periodo ha sido del -1,04% frente al 1,59% del periodo anterior. La rentabilidad indicada es neta de comisiones de gestión, depositaría y otros gastos inherentes a la gestión de carteras (intermediación, auditoría y CNMV).

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

Como se puede observar en el cuadro de comparativa con el resto de fondos de la gestora, la rentabilidad del Fondo en el período está por encima de la mostrada por la media de todos los fondos de la gestora ponderados por volumen, que fue de -7,21%. La rentabilidad indicada es neta de comisiones de gestión, depositaría y otros gastos inherentes a la gestión de carteras (intermediación, auditoría y CNMV).

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Véase el apartado 1.b anterior.

b) Operativa de préstamo de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Para atender los reembolsos solicitados en la fecha de la ventana de liquidez extraordinaria del día 13/03/2020 el fondo ha vendido el 12/03/2020 un nominal de 60.000.000 EUR de la OTC que mantiene con la contrapartida BARCLAYS.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha utilizado el 10% de libre disposición recogido en el artículo 48.1.j del RIIC.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La valoración de la inversión inicial, o mantenida, a la fecha de este informe se encuentra un 1,52% por encima de dicha

inversión inicial. Los reembolsos obligatorios anuales descritos en el apartado de Política de inversión ya cobrados, han supuesto un 0,20% de dicha inversión inicial dada la evolución de sus acciones de referencia, por tanto la rentabilidad acumulada total, al sumar ambas rentabilidades, asciende al 1,72%.

Este total se puede comparar con la rentabilidad garantizada total al vencimiento que se situará entre el 0,80% y el 14,60%, en función del comportamiento de las acciones de referencia, que generará unos reembolsos obligatorios anuales entre un mínimo del 0,10% y un máximo de 2,40% de la inversión inicial o mantenida. Para mayor información se puede consultar el Folleto del fondo.

Los reembolsos efectuados antes del vencimiento de la garantía se realizarán a valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud, valorado a precios de mercado, sobre el que no existe garantía alguna y sobre el que se aplicarán las comisiones y descuentos de reembolsos que se detallan en el folleto del Fondo excepto en las ventanas de liquidez.

Las ventanas de liquidez antes del vencimiento de la garantía serán el 15 de Mayo de 2020, el 17 de Mayo de 2021, el 16 de Mayo de 2022 el 15 de Mayo de 2023 y el 15 de Mayo de 2024. Para realizar los reembolsos en dicha fecha, será necesario el habitual preaviso con antelación mínima de dos días hábiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad en el periodo del valor liquidativo ha sido del 2,95% vs 0,46% de la Letra del Tesoro a 12 meses.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. N/A

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DEL PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

No está previsto realizar ninguna gestión activa de la cartera del fondo, a excepción de la gestión de la liquidez.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101651 - Bonos COMUNIDAD AUTONOMA M 1,826 2025-04-30	EUR	20.490	31,02	40.770	31,17
ES00000127E4 - Cupón Cero DIRECCION GENERAL DE 0,836 2025-04-3	EUR	23.137	35,02	23.400	17,89
ES00000127E4 - Cupón Cero DIRECCION GENERAL DE 0,245 2025-04-3	EUR	19.207	29,07	62.159	47,52
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		62.834	95,11	126.329	96,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		62.834	95,11	126.329	96,57
TOTAL RENTA FIJA		62.834	95,11	126.329	96,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		62.834	95,11	126.329	96,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		62.834	95,11	126.329	96,57

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)