

## ABANTE BOLSA ABSOLUTA, FI

Nº Registro CNMV: 3166

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

**Gestora:** 1) ABANTE ASESORES GESTION, SGIIC, S.A. **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 <http://www.abanteasesores.com>.

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

### Dirección

Plaza de Independencia 6

### Correo Electrónico

[info@abanteasesores.com](mailto:info@abanteasesores.com)

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: 15/04/2005

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: "El Fondo invierte su patrimonio fundamentalmente a través de otras IIC financieras, nacionales y/o extranjeras, armonizadas o no, que sean activo apto, no pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, con políticas de inversión flexibles y que mayoritariamente utilizan técnicas de gestión alternativa. La inversión en IIC no armonizadas no superará el 30% del patrimonio. El Fondo invierte mayoritariamente en IIC de renta variable.

Respecto a la inversión directa o indirecta a través de IIC, no existirá predeterminación en cuanto al tipo de activo (renta fija, renta variable, divisas, etc) en las que se invierta o zonas geográficas (pudiendo invertir en emergentes). Respecto a la renta variable, no existirá predeterminación en cuanto al nivel de capitalización, tipo de emisor (público o privado), ni sectores. Respecto a la renta fija, podrá ser pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados líquidos), sin predeterminación en la distribución respecto a mercados, emisores, duración de la cartera y/o rating (pudiendo estar invertido hasta el 100% en baja calificación crediticia).

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea."

#### 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	0,12	0,01	0,12	0,45
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
Clase A	2.268.798,70	2.526.309,72	168	183	EUR	0,00	0,00	10 EUR	NO
Clase I	16.226.524,42	17.562.433,11	1.738	1.879	EUR	0,00	0,00	10 EUR	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
Clase A	EUR	28.885	36.711	37.661	38.343
Clase I	EUR	179.101	221.531	249.195	207.444

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

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
Clase A	EUR	12,7313	14,5314	13,6007	14,5098
Clase I	EUR	11,0375	12,6139	11,8655	12,7226

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
Clase A	al fondo	0,12	0,00	0,12	0,12	0,00	0,12	mixta	0,02	0,02	Patrimonio
Clase I	al fondo	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	mixta	0,02	0,02	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual Clase A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-12,39	-12,39	2,38	-0,03	0,08	6,84	-6,27	3,23	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-3,81	12-03-2020	-3,81	12-03-2020	-0,91	06-12-2018
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,73	24-03-2020	2,73	24-03-2020	0,93	04-01-2019

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	15,63	15,63	3,56	4,08	3,24	3,71	4,04	2,35	
<b>Ibex-35</b>	49,41	49,41	12,95	13,27	10,88	12,32	13,49	12,79	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,45	0,45	0,55	0,22	0,11	0,32	0,29	0,55	
<b>IC38 Index</b>			0,02	0,02		0,01	2,91	4,70	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	5,38	5,38	2,61	2,61	2,61	2,61	2,61	2,45	

(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.

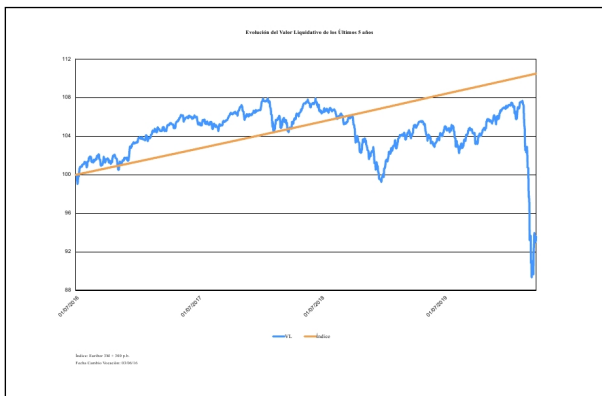
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,39	0,39	0,39	0,40	0,40	1,59	1,57	1,52	1,55

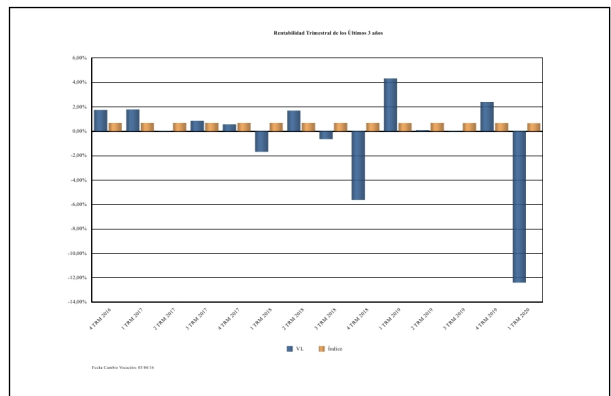
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



**A) Individual Clase I .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	-12,50	-12,50	2,27	-0,16	-0,07	6,31	-6,74	2,76	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,82	12-03-2020	-3,82	12-03-2020	-0,91	06-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	2,73	24-03-2020	2,73	24-03-2020	0,93	04-01-2019

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	15,66	15,66	3,57	4,08	3,24	3,71	4,05	2,35	
Ibex-35	49,41	49,41	12,95	13,27	10,88	12,32	13,49	12,79	
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,55	0,22	0,11	0,32	0,29	0,55	
IC38 Index			0,02	0,02		0,01	2,91	4,70	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,42	5,42	2,66	2,66	2,66	2,66	2,66	2,50	

(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.

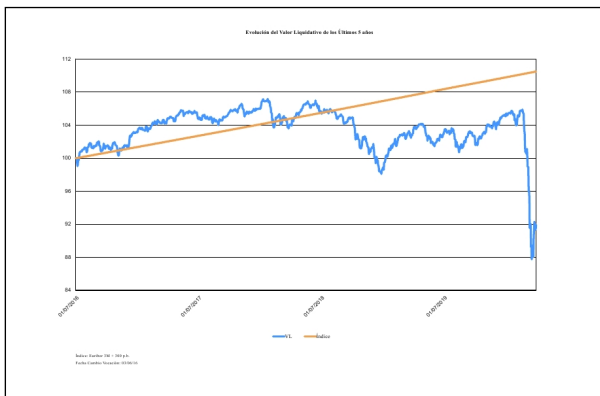
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,52	0,52	0,52	0,53	0,53	2,09	2,07	2,02	2,05

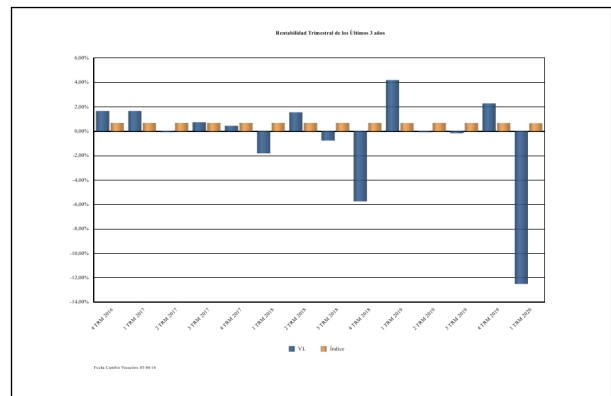
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	182.223	1.372	-6,19
Renta Variable Mixta Euro	13.208	450	-24,07
Renta Variable Mixta Internacional	554.106	4.486	-10,61
Renta Variable Euro	54.493	1.522	-46,31
Renta Variable Internacional	250.657	3.803	-17,31
IIC de Gestión Pasiva(1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	254.456	2.247	-12,03
Global	165.975	1.133	-16,42
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	1.475.117	15.012	-13,54

\*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	190.057	91,38	229.655	88,93
* Cartera interior	29.501	14,18	41.660	16,13
* Cartera exterior	160.556	77,20	187.995	72,80
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	18.089	8,70	27.841	10,78
(+/-) RESTO	-160	-0,08	746	0,29
TOTAL PATRIMONIO	207.986	100,00 %	258.242	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)	258.242	261.578	258.242	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,87	-3,54	-7,87	110,21
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-12,83	2,23	-12,83	-641,62
(+) Rendimientos de gestión	-12,59	2,50	-12,59	-575,76
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-29,53
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	1.734,73
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,04	-0,44	2,04	-543,47
± Resultado en IIC (realizados o no)	-14,64	2,95	-14,64	-570,34
± Otros resultados	0,01	-0,01	0,01	-209,30
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,25	-0,28	-0,25	-9,97
- Comisión de gestión	-0,23	-0,24	-0,23	-7,70
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-6,61
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-27,87
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,15
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-100,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-13,51
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-13,51
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	50,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>207.986</b>	<b>258.242</b>	<b>207.986</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

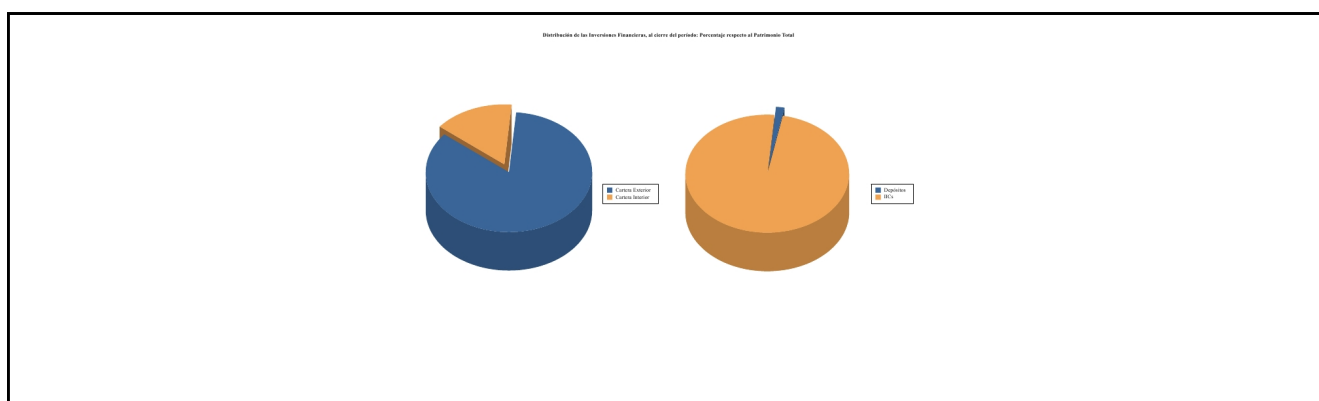
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>	26.516	12,75	38.646	14,96
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>	3.000	1,44	3.001	1,16
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	29.516	14,19	41.647	16,12
<b>TOTAL IIC</b>	159.668	76,75	187.871	72,74
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	159.668	76,75	187.871	72,74
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	189.184	90,94	229.518	88,86

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
SP500	Compra opciones put	9.954	Inversión
Total otros subyacentes		9954	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		9954	
EUR/USD	Futuros comprados	771	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		771	
DJEU50	Futuros vendidos	6.046	Inversión
IBEX	Futuros vendidos	909	Inversión
ND100	Futuros vendidos	1.565	Inversión
SP500	Futuros vendidos	1.463	Inversión
SP500	Emisión opciones put	8.322	Inversión
SP500	Emisión opciones call	1.849	Inversión
Total otros subyacentes		20153	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		20923	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

N/A

## 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

N/A

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

N/A

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

"El primer trimestre de 2020 es ya parte de la historia de los mercados financieros, en el que hemos visto algunos de los movimientos más virulentos de la historia (al menos de las últimas décadas), tanto en registro de pérdidas como por el lado de las recuperaciones puntuales. Los mercados de renta variable, que precedieron con sus fuertes caídas al resto de los activos, fueron cediendo el testigo a las divisas, a las materias primas y a la renta fija, donde hemos llegado a ver niveles de estrés sin precedentes y problemas de liquidez. La expansión global del COVID-19 ha provocado que gran

parte de los países del globo hayan tenido que parar de forma voluntaria (aunque indeseada) la actividad económica, como único mecanismo compatible con la lucha eficaz contra la epidemia.

El trimestre ha tenido dos periodos completamente diferentes. La primera parte del año, hasta el 21 de febrero, los mercados continuaron con la inercia positiva del año pasado. Sin embargo, a partir de la cuarta semana de febrero, la epidemia del COVID-19 afectó de lleno a los países occidentales, comenzando por Italia, asistiendo a una caída en los mercados financieros muy corta y profunda durante el mes de marzo. Fue precisamente a finales de febrero, comienzos de marzo, cuando los gobiernos comenzaron a darse cuenta de la gravedad de la epidemia y comenzaron a aplicar medidas de restricción de actividades y confinamiento de las personas que afectaron de lleno a las economías. En este contexto tan complicado, hemos visto a bancos centrales y gobiernos de todo el mundo actuar con contundencia. La Fed y el Banco Central Europeo han actuado de manera contundente a lo largo del mes con una gran batería de medidas monetarias y fiscales para mantener la liquidez en el mercado. En dos actuaciones en marzo, la Fed ha reducido los tipos al cero, tras empezar el año en el rango 1,5-1,75%. Adicionalmente, relanza su programa de QE de manera ilimitada hasta final de año y ofrece apoyo para la emisión de deuda corporativa. A parte de diferentes medidas destinadas para limitar las pérdidas de empleo e ingresos y promover una recuperación rápida de la economía. El BCE ha lanzado medidas para proveer de liquidez al mercado a través de la compra 870.000 millones hasta final de año, ha incluido TLTROs adicionales al tipo de depósito y TLTROs III destinados a las pymes. Por el otro lado, después de mucho tiempo aplicando medidas monetarias, hemos visto como los gobiernos han dado un paso al frente implementando medidas fiscales que en agregado representan alrededor de un 2% del PIB mundial. Se centran en paquetes de ayudas y crédito para particulares como pymes, subsidios por desempleo y aplazamiento de deudas tributarias entre otros.

El primer trimestre del año ha sido negativo para todos los mercados de renta variable, que han registrado caídas del orden del -20%, algo mayores en Europa que en Estados Unidos. Los mercados se han movido al ritmo de la evolución del coronavirus y de las expectativas en cuanto al impacto económico que esta crisis supondrá en el corto y medio plazo, y hemos visto caídas históricas en todos los mercados. Tras casi cuatro semanas (desde finales de febrero hasta mitad de marzo) en las que los mercados no dieron tregua y llegaron a registrar pérdidas cercanas al 35% (la caída más rápida de la historia), hemos visto una cierta estabilización en el comportamiento de los mismos. Así, el trimestre registra una caída de -20 % en la bolsa americana mientras el índice europeo, el Eurostoxx 50 retrocede un -26%. A nivel sectorial, las caídas han sido generalizadas en todas las áreas debido a la paralización de la actividad económica, si bien, hemos visto cómo los sectores más defensivos han aguantado razonablemente mejor las caídas que aquellos más cíclicos. El sector financiero ha sido el más perjudicado con caídas alrededor del -40% en el acumulado del trimestre junto con el sector de automóviles y componentes que también ha presentado fuertes correcciones superiores al -35%. Los sectores de tecnología, salud y utilities han sido los que más han protegido este trimestre con caídas alrededor del -15%.

Hemos cerrado un trimestre muy complicado para la mayoría de activos de renta fija. Al igual que en renta variable, el comienzo de año siguió con la buena inercia de 2019. La última semana de febrero, que para la renta variable fue ya dura, vimos como la renta fija en general y el crédito en particular, aguantaron bien la primera envestida. Sin embargo, en el momento que se vio la gravedad de la crisis, las caídas en la mayoría de subclases de activos de renta fija fueron de una magnitud muy fuerte tanto en profundidad como en rapidez. Así, en deuda pública de gobiernos europeos vimos fuertes repuntes de tipos (caídas en precio) a raíz de las expectativas de aumentos de déficits y aumentos en los ratios de deuda sobre PIB. Con la actuación de los Bancos Centrales, este movimiento se normalizó y ha sido el bono americano el único activo que se ha apreciado en este mes protegiendo las carteras. La deuda corporativa no ha escapado a las fuertes caídas acontecidas en los mercados. En marzo, el índice bonos corporativos de calidad crediticia alta caía más del 6% mientras que los high yield (bonos de alto rendimiento) tenían caídas del 14%.

En el mercado de divisas, en el cruce eurodólar también hemos visto cierta volatilidad tras la actuación de los Bancos Centrales. A mediados de mes de marzo llegamos a niveles 1,07 €/€ aunque tras las intervenciones de la Reserva Federal volvimos a niveles de 1,10.

En el apartado de materias primas, al igual que los demás activos, ha habido fuertes repuntes de volatilidad. El petróleo cierra el trimestre con una caída del 67,7%, debido al shock en la demanda producida por el coronavirus y las disputas entre los países productores por la producción diaria de barriles. El oro, considerado como otro activo refugio sube un 4% en el año."

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo ha mantenido durante todo el trimestre una cartera estable y muy próxima a su nivel neutral de riesgo. Así, en renta variable global se ha mantenido una inversión neta próxima al 30% - 40% durante todo el periodo. Se mantiene la estructura con opciones sobre el índice Standard % Poors 500 (implementada en diciembre del año pasado) para proteger al fondo en caso de una fuerte caída en el mercado americano. No esperábamos una crisis de mercados como la producida en el mes de marzo con el COVID-19 pero sí teníamos un posicionamiento prudente (coberturas con opciones) y muy diversificado en renta variable, renta fija, bolsa flexible e inversiones alternativas. La cartera es muy líquida en su conjunto y además ha mantenido una liquidez en cuenta corriente elevada, entre el 10,8% a comienzos de año y el 8,70% a cierre de marzo, a la que hay que añadir un 1,5% en un depósito de Banco Caminos liquidable sin penalización.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad neta, después de repercutir todos los gastos (ver siguiente apartado), del fondo en el periodo ha sido el -12,39% en la Clase A y el -12,50% en la Clase B. La rentabilidad de su índice de referencia (Euribor a 3 meses más 300 puntos básicos) ha sido el 0,65%. Ambas clases no han conseguido su objetivo de rentabilidad en el periodo. Hemos cerrado el peor primer trimestre de las bolsas en toda su historia, en el que la practica totalidad de activos, exceptuando el oro y algunos pocos bonos de gobierno, han ofrecido rentabilidad negativa. Aunque tres fondos en cartera han conseguido salvar las pérdidas, el resto, incluso productos muy conservadores, han caído. Tampoco han ayudado las fuertes caídas de algunos fondos de renta variable (ver más detalle en el apartado 2.a).

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

El número de participes, entre ambas clases, ha disminuido desde 2.062 a 1.906. El patrimonio, entre ambas clases, ha retrocedido desde 258,2 a 208,0 millones de euros en un entorno de mercados negativo. Los gastos soportados por el fondo en el periodo han sido el 0,39% en la clase A (0,52% clase I), 0,12% por gestión en la clase A (0,25% clase I), 0,02% por depósito y 0,25% por otros conceptos en ambas clases-fundamentalmente gastos soportados indirectamente derivados de la inversión en otras IIC. La evolución de la rentabilidad se ha explicado en el apartado previo.

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

El comportamiento del fondo ha sido pobre, peor (apartado 2.2.B) que el de productos similares dentro de la gestora (retorno absoluto) .

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el trimestre se ha reducido el peso en los fondos de renta variable, sobre todo en los fondos con carteras más cíclicas como AZValor Internacional y LTIF Classic. También en el fondo de renta variable española de Magallanes se ha reducido peso al ser menor la visibilidad sobre el ciclo que en otros mercados. También se ha disminuido peso en los fondos de bolsa flexible que solo invierten en Europa y que han presentado más correlación con el value y las pequeñas compañías, como es el caso de Cartesio Y y Sycomore Partners. Por otro lado se ha incrementado peso en los fondos flexibles con carteras más globales y que invierten en empresas de calidad como MFS Prudent, Acatis Gané, DWS Kaldemorgen y Flossbach Balanced. En definitiva, estamos buscando empresas de más calidad (reduciendo el peso de las más cíclicas) y subiendo el peso en Estados Unidos, donde los estímulos monetarios y fiscales son más contundentes, ante la expectativa de una reducida visibilidad económica durante los próximos meses. La inversión en

fondos ha generado una rentabilidad del -14,64% en el periodo. Destacan, en el periodo, el mal comportamiento del AzValor Internacional (-40,6%) por su elevado posicionamiento en materias primas y de Long Term Fund Classic (-38,04%) también influido por la sobreponderación en cobre y petróleo. En los fondos de bolsa flexible la peor evolución correspondió a Cartesio Y, con una pérdida del 25,4%. Los fondos con mejor comportamiento han sido Trad Funds F&C Real Estate Long Short y el MFS Prudent Wealth, ambos con subidas próximas al 3%. En derivados se ha acumulado una rentabilidad del +2,04% en el periodo.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido el 70,13%. Se han realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera. Los instrumentos financieros derivados han sido negociados todos en mercados organizados, sin riesgo de contrapartida. La operativa en el trimestre se ha realizado en derivados sobre el S&P 500, Euro Stoxx 50, Ibex-35, Nasdaq y EUR/USD. El fondo cierra el periodo con un posición vendida de futuros de renta variable por importe del 5,0% del patrimonio del fondo (3,1% Euro Stoxx 50, 0,8% Nasdaq, 0,7% S&P 500 y 0,4% Ibex-35). Se ha implementado una posición comprada en el futuro EUR/USD (vendido en dólares) para reducir la inversión en dólares. A cierre de trimestre la posición es del 0,35% del patrimonio del fondo. Adicionalmente, se sigue manteniendo la estrategia vía opciones del S&P 500 con vencimiento septiembre 2020 para proteger un 5% del patrimonio del fondo de una posible caída entre los niveles de 3050 y 2550. Se ha financiado parcialmente con la venta de call 3400 del mismo índice y vencimiento en un porcentaje próximo al 1% del patrimonio del fondo.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del fondo ha sido moderada/elevada, un 15,66%. La volatilidad de su índice es cero, al ser un índice de retorno absoluto. La volatilidad, en cualquier caso, ha sido muy inferior a la volatilidad de la renta variable que, en el caso del Ibex-35, se ha situado en el 49,41%. Una volatilidad baja indica que los fondos se mueven poco en rentabilidad de un día para otro, no sufren grandes variaciones -dispersiones frente a la media- en sus valores liquidativos.

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 DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

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

Estamos en un entorno de escasa visibilidad sobre la evolución sanitaria y sobre el impacto que el confinamiento y la posterior reapertura tendrán sobre la economía y los beneficios empresariales. Mantenemos una posición prudente, incluyendo coberturas, hasta que tengamos más claridad sobre la evolución de las variables sanitarias y económicas. También mantendremos, por prudencia, altos niveles de liquidez en el fondo.  
Los costes de transacción del año 2019 ascendieron a un 0,00% del patrimonio medio de la IIC

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0112611001 - IIC AzValor Internacional FI	EUR	3.813	1,83	6.438	2,49
ES0158457038 - IIC Lierde SICAV	EUR	4.837	2,33	6.853	2,65
ES0173751035 - IIC Rex Royal Blue SICAV	EUR	5.703	2,74	7.610	2,95
ES0182527038 - IIC Cartesio Y FI	EUR	12.163	5,85	17.745	6,87
<b>TOTAL IIC</b>		<b>26.516</b>	<b>12,75</b>	<b>38.646</b>	<b>14,96</b>
- Depósito Banco Caminos 0,01 2020-07-24	EUR	3.000	1,44	3.001	1,16
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>3.000</b>	<b>1,44</b>	<b>3.001</b>	<b>1,16</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>29.516</b>	<b>14,19</b>	<b>41.647</b>	<b>16,12</b>
DE000A1C5D13 - IIC ACATIS - Gane Value Event -B	EUR	8.450	4,06	10.031	3,88
FR0012365013 - IIC Sycamore Partners - IB	EUR	10.966	5,27	15.443	5,98
IE00B16D6Z69 - IIC Putnam Total Return-M	EUR	3.857	1,85	4.583	1,77
IE00B520F527 - IIC Salar Fund plc-E1€	EUR	6.395	3,07	7.164	2,77
IE00B7WC3B40 - IIC Trad Funds plc- F&C Real Estate Equity Long/Sh	EUR	10.586	5,09	10.257	3,97
IE00BWH63500 - IIC Cygnus Utilities Infrastructure & Renewables U	EUR	6.040	2,90	5.989	2,32
LU0151325312 - IIC Candriam Bonds - Credit Opportunities - I€	EUR	9.619	4,63	9.938	3,85
LU0244071956 - IIC LTIIF - Classic-A€	EUR	3.130	1,50	6.779	2,63
LU0289523259 - IIC Melchior European Opportunities Fund- I1 EUR	EUR	0	0,00	12.298	4,76
LU0389173401 - IIC Bestinvest Sicav-Bestinvest Internacional - R	EUR	8.536	4,10	12.329	4,77
LU0433182176 - IIC First Eagle Amundi International Fund-IUC	USD	9.794	4,71	12.073	4,67
LU0463469121 - IIC Schroder - GAIA Egerton Equity-€C	EUR	4.688	2,25	5.321	2,06
LU0583243455 - IIC MFS Meridian Prudent Wealth "I1" EUR	EUR	14.672	7,05	15.079	5,84
LU0599947438 - IIC DWS Concept Kaldemorgen "IC" (EUR) ACC	EUR	8.381	4,03	9.265	3,59
LU0687944396 - IIC GAMCO International Sicav- Merger Arbitrage- I	EUR	6.017	2,89	6.527	2,53
LU0853555893 - IIC Jupiter JGF - Dynamic Bond FD-I EUR A	EUR	11.015	5,30	11.231	4,35
LU0952580347 - IIC Melchior European OPP "P1" (EUR)	EUR	9.245	4,45	0	0,00
LU1245470676 - IIC Flossbach -Multi asset - Bal "IT" (EUR)	EUR	8.360	4,02	9.213	3,57
LU1330191971 - IIC Magallanes Value Investors UCITS- Iberian Equi	EUR	2.844	1,37	5.920	2,29
LU1505874849 - IIC Allianz Credit Opportunities "IT13" (EUR)	EUR	8.777	4,22	9.008	3,49
LU1725388430 - IIC BB Global Macro "I2" (EUR)	EUR	8.295	3,99	9.424	3,65
<b>TOTAL IIC</b>		<b>159.668</b>	<b>76,75</b>	<b>187.871</b>	<b>72,74</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>159.668</b>	<b>76,75</b>	<b>187.871</b>	<b>72,74</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>189.184</b>	<b>90,94</b>	<b>229.518</b>	<b>88,86</b>

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

N/A

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

N/A
-----