

## AC ADVANTAGE - CREDIT STRATEGIES, FIL

Nº Registro CNMV: 67

**Informe** Trimestral del Primer Trimestre 2020

**Gestora:** 1) ARCANO CAPITAL, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE S.L.

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.arcanogroup.com/gestion-activos/iics-gestionadas/>.

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

### Dirección

C/ Ortega y Gasset, 29 28006 MADRID (MADRID)

### Correo Electrónico

atencionalcliente.sgiic@arcanogroup.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: 13/07/2018

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

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: Fondo de Inversión Libre. RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL. Perfil de Riesgo: Elevado

#### Descripción general

Política de inversión: El FIL invertirá prácticamente el 100% de la exposición total en la clase de acciones E del compartimento AC Advantage-Credit Strategies (en adelante, el fondo subyacente o FS) de ARCANO FUND, entidad luxemburguesa constituida como Specialized Investment Fund (SIF) no supervisada por la CNMV y cuyo folleto no está verificado por la CNMV.

El objetivo principal del FS es obtener rentabilidad de una cartera de oportunidades de crédito principalmente en el sur de Europa. El FS puede invertir en cualquier tipo de instrumentos de crédito: préstamos bilaterales y sindicados, incluyendo pólizas de crédito para financiar circulante (revolving), bonos corporativos, bonos de alto rendimiento (high yield), instrumentos de capital de entidades de crédito, bonos de titulización y productos estructurados (p. ej., bonos convertibles). No obstante, el FS se centrará en la inversión en préstamos senior por debajo del grado de inversión (BB+ o inferior), al corriente de pago y garantizados por activos, y en menor medida en préstamos no garantizados.

El riesgo divisa representará como máximo un 30% de la exposición total, y será principalmente en libras (GBP), dólares estadounidenses (USD), coronas noruegas (NOK), francos suizos (CHF), coronas danesas (DKK) y coronas suecas (SEK).

#### 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

### 2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

#### Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 20__
CLASE FF	244.752	31	EUR	0	250.000,00 Euros	NO	23.429	27.168	24.275	
CLASE FI	81.591	13	EUR	0	500.000,00 Euros	NO	7.718	8.961	1.701	
CLASE FR	80.955	45	EUR	0	125.000,00 Euros	NO	7.621	8.860	3.281	
CLASE FSI	109.726	4	EUR	0	2.500.000,00 Euros	NO	10.392	12.060	3.600	

#### Valor liquidativo (\*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2019	2018	20__
CLASE FF	EUR			31-03-2020	95,7243		111,0033	100,6954	
CLASE FI	EUR			31-03-2020	94,5940		109,8291	100,1297	
CLASE FR	EUR			31-03-2020	94,1409		109,4389	100,2741	
CLASE FSI	EUR			31-03-2020	94,7078		109,9064	100,0000	

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(\*)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						Comisión de depositario			
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE FF	al fondo	0,14		0,14	0,14		0,14	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE FI	al fondo	0,29		0,29	0,29		0,29	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE FR	al fondo	0,43		0,43	0,43		0,43	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE FSI	al fondo	0,23		0,23	0,23		0,23	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es fondo

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### CLASE FF .Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-13,76				

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2020

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es trimestral

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>									
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	17,82	17,82				8,26			
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	24,25	24,25				8,96			

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

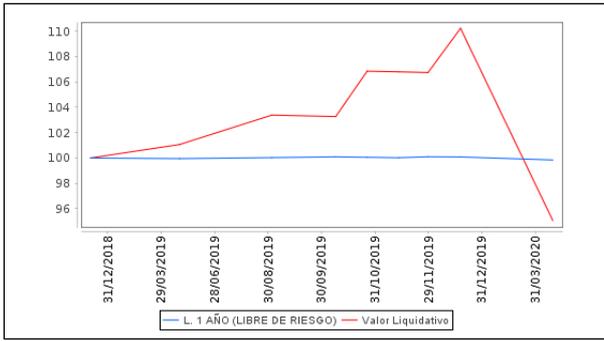
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,16	0,55	0,23		

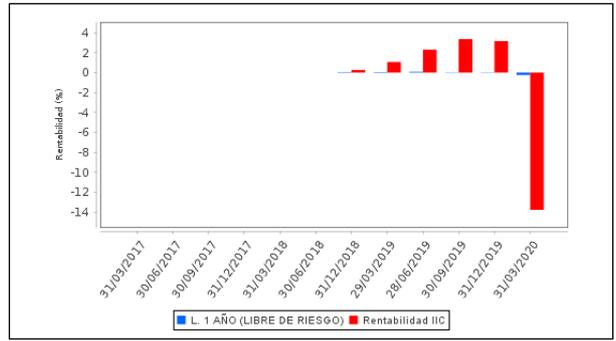
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE FI .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-13,87				

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2020

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es trimestral

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	17,82	17,82				8,26			
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	24,25	24,25				8,96			

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

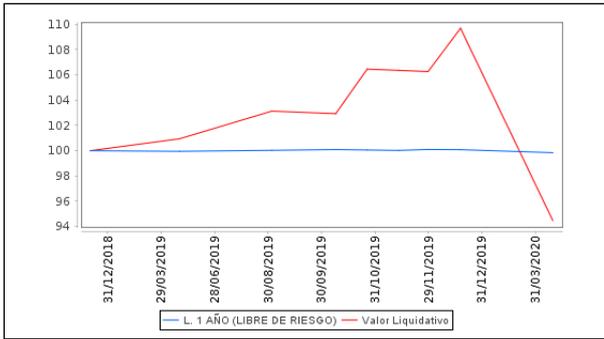
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,31	0,86	0,12		

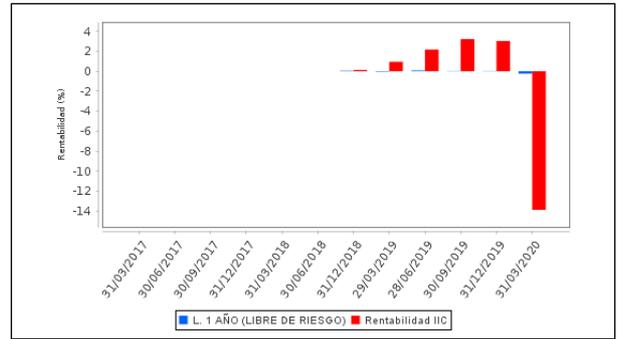
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE FR .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-13,98				

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2020

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es trimestral

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>									
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	17,82	17,82				8,26			
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	24,25	24,25				8,96			

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

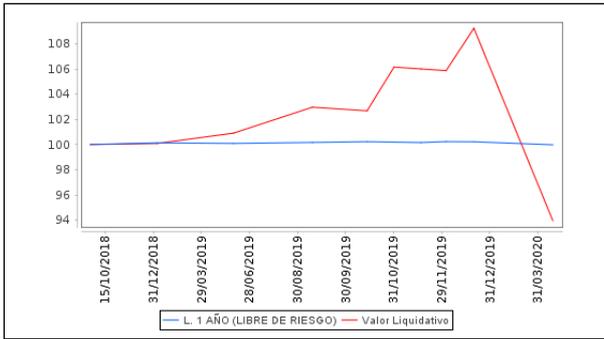
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	Año t-3	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,45	1,34	0,36		

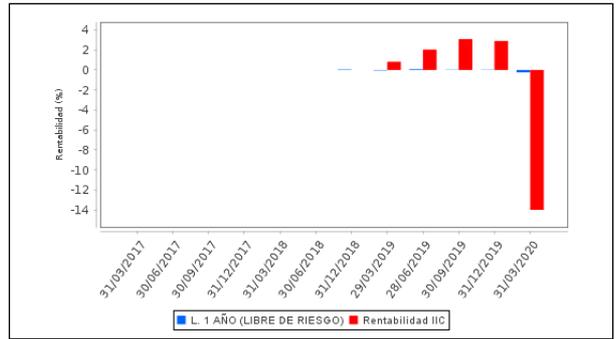
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE FSI .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-13,83				

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2020

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es trimestral

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	17,82	17,82				8,26			
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	24,25	24,25				8,96			

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

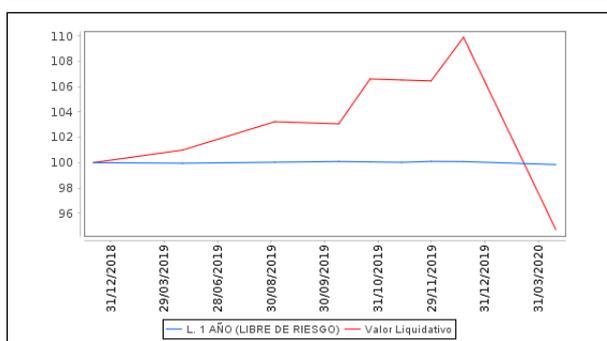
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,25	0,72	0,00		

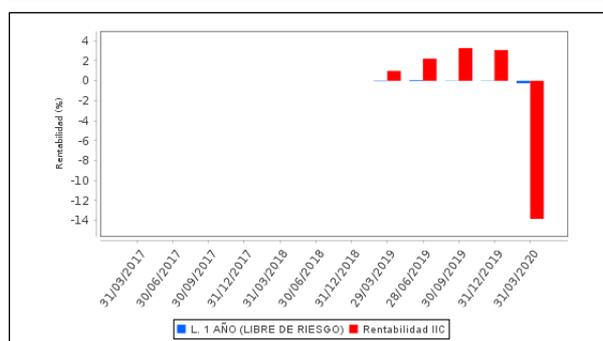
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## 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	49.203	100,09	57.101	100,09
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	49.203	100,09	57.101	100,09
* 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)	6	0,01	13	0,02
(+/-) RESTO	-49	-0,10	-66	-0,12
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>49.160</b>	<b>100,00 %</b>	<b>57.048</b>	<b>100,00 %</b>

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)	57.049	55.341	57.049	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,00	0,00	0,00	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,08	3,06	-0,08	-102,57
(+) Rendimientos de gestión	0,00	3,32	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,08	-0,26	-0,08	-69,66
- Comisión de gestión	-0,07	-0,20	-0,07	-65,35
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,06	-0,01	-83,84
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>49.160</b>	<b>57.049</b>	<b>49.160</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

Durante el trimestre hemos desinvertido la cartera de préstamos vía TRS y parte de la cartera oportunista (Consus y Kloeckner senior). La monetización de estos activos ha facilitado la inversión adicional de Euro 7m en el subfondo de RCF, así como el cierre de la más reciente transacción en préstamo ilíquido: proyecto Urbane.

La cartera a día de hoy está completamente invertida y, debido a la situación del Covid-19, no creemos que la fuerte actividad de repagos y reinversión que esperamos de cara al segundo trimestre ocurra en este periodo. A pesar de esto, si creemos que veremos actividad de refinanciación y reinversión en el tercer y cuarto trimestre del año.

### 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 de 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 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

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

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

El primer trimestre del 2020 ha sido un trimestre de extremos. Equities perdieron un 30% de su capitalización bursátil en 3 semanas. El índice de volatilidad VIX tocó 82, máximo histórico. Los diferenciales de crédito se ampliaron a máximos de los últimos 8 años. Vimos un record en suscripciones a fondos monetarios. Mercados generalmente rotos en todas las clases de activos. En contraposición hemos visto el movimiento más agresivo de apoyo monetario de los bancos centrales con programas bien diseñados que deberían evitar en gran medida una ola de fallidos. Como un analista de JP Morgan lo describe: Esta actuación pone todo en esteroides.

El mercado de préstamos perdió toda su liquidez a mediados de marzo. Vimos precios cayendo entre 15 y 30 puntos con una correlación muy elevada. Sin diferenciación entre créditos buenos y malos o incluso categorías de rating. BBs bajaron tanto como los Bs. Este desplome de precios fue principalmente generado por aspectos técnicos. Varios fondos forzados a vender para pagar reembolsos. Este efecto técnico, como se vio a principios de abril, no fue de larga duración y los precios rápidamente recuperaron alrededor del 60% de las pérdidas.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A pesar de estar parcialmente protegidos de las fluctuaciones de los mercados líquidos con la cartera de préstamos ilíquidos que representa un 30% del fondo, los activos líquidos vieron bajadas de 20 y 30 puntos. En este mercado roto tuvimos que generar liquidez para incrementar nuestra posición en RCF revolving Credit facilities cuando las compañías de cartera empezaron a disponer agresivamente de las líneas. A pesar de que los activos que manteníamos eran líquidos y conseguimos generar la liquidez necesaria, esta vino a un coste elevado. 8% de las pérdidas del fondo en este trimestre son atribuibles a esta monetización de activos líquidos. El resto es un cambio en la valoración de los activos que creemos será temporal ya que responde a un movimiento técnico más que fundamental.

c) Índice de referencia.

Ninguno

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

El patrimonio descendió durante el primer trimestre en 8.000.000,00 euros hasta llegar a 49.160.000.00 euros.

El número de partícipes actual es de 93.

La rentabilidad del FIL con respecto al último semestre de 2019 descendió un 13,7% para la clase FF, un 13,8% para la clase FI, 13,9% para la clase FR y 13,8% para la clase FSI.

Los gastos de administración y depositaría ascendieron a 14.000,00 euros.

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

La rentabilidad del fondo en el primer trimestre del año ha estado muy correlacionada con HY (-15.1%) y con el resto de los fondos de crédito de la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el trimestre hemos desinvertido la cartera de préstamos vía TRS y parte de la cartera oportunista (Consus y Kloeckner senior). La monetización de estos activos ha facilitado la inversión adicional de Euro 7m en el subfondo de RCF, así como el cierre de la más reciente transacción en préstamo ilíquido: proyecto Urbane.

La cartera a día de hoy está completamente invertida y, debido a la situación del Covid-19, no creemos que la fuerte actividad de repagos y reinversión que esperamos de cara al segundo trimestre ocurra en este periodo. A pesar de esto, si creemos que veremos actividad de refinanciación y reinversión en el tercer y cuarto trimestre del año.

b) Operativa de préstamo de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. N/A

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

Hemos revisado nuestro modelo de rentabilidad esperada para el fondo debido al Covid-19 y a las pérdidas realizadas este trimestre. Nuestro caso base es que el fondo generará una rentabilidad neta del 7% anual durante la vida del fondo.

Adicionalmente hemos estrenado este modelo añadiendo fallidos en un 10% de la cartera con recuperaciones del 80% en línea con la recuperación histórica de esta clase de activo. En este caso la rentabilidad se reduciría a un 6.2% neta. Si consideramos que la recuperación es materialmente inferior a las medias históricas y acaban en un 60%, en este caso la rentabilidad del fondo disminuirá a un 5% anual.

#### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Más del 80% del fondo está invertido en activos senior garantizados reflejando las características defensivas de la cartera. La cartera está diversificada tanto por geografías como por sectores. Nuestra exposición a los sectores del turismo y entretenimiento es del 10%. Este sector ha sido claramente el mayor afectado en la crisis actual. Hemos tenido conversaciones con todos los equipos gestores de estas compañías para entender su situación de liquidez durante este periodo de inactividad, su acceso a financiación adicional y sus expectativas de recuperación cuando la actividad vuelva. A pesar de ser una situación muy fluida, a día de hoy no esperamos ver fallidos en la cartera. Habiendo dicho esto tenemos 6 compañías en watchlist a las que estamos haciendo un seguimiento semanal.

#### 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.

A pesar de la rápida recuperación en precios de varios sectores en los mercados de crédito, creemos que la volatilidad y la dispersión seguirán elevados durante el resto del año. El segundo trimestre del año dará mucha visibilidad sobre las expectativas de recuperación de las compañías, así como el daño real que esta crisis ha generado en empleo, consumo, los distintos modelos de negocio y el reapalancamiento de los bancos centrales y gobiernos locales.

El fondo mantendrá una actitud de prudencia durante el segundo trimestre del año, periodo durante el cual buscará activamente oportunidades de inversión de cara al tercer trimestre, una vez tengamos mayor visibilidad sobre los efectos permanentes de esta situación.

**10. Información sobre la política de remuneración**

No aplicable

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