

## MUTUAFONDO FINANCIACION, FIL

Nº Registro CNMV: 50

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

**Gestora:** 1) MUTUACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** Ernst & Young SL

**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.mutuactivos.com>.

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

### Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 33 EDIFICIO FORTUNY, 2º 28046 MADRID

### Correo Electrónico

[clientes@mutuactivos.com](mailto:clientes@mutuactivos.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: 14/08/2014

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

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: RENTA FIJA EURO Perfil de Riesgo: Alto.

#### Descripción general

Política de inversión: El objetivo del FIL es aprovechar la desintermediación bancaria en Europa, y principalmente en España. Para ello se invertirá, directa o indirectamente, el 100% de la exposición total en renta fija, esencialmente deuda corporativa y deuda emitida para la financiación de proyectos (por ejemplo, de energía o infraestructuras: redes de metro, autopistas, etc.) o titulizaciones (hasta un tercio de la exposición total), y minoritariamente en deuda pública, depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no. El FIL invierte y concede préstamos hasta un 20% de la exposición total. Se podrá invertir hasta un 20% del patrimonio en IIC tradicionales, IICIL e IICICIL pertenecientes o no al grupo de la Gestora. El riesgo del FIL se controla mediante VaR, con un VaR máximo diario (99% de confianza) del 5%. La máxima exposición a riesgo divisa será del 10% de la exposición total. Los emisores serán fundamentalmente europeos (principalmente españoles), estando las emisiones cotizadas en cualquier mercado. No obstante, se podrá invertir hasta un 20% de la exposición total en valores no cotizados. Se podrá invertir hasta un 25% de la exposición total en emisores no europeos, incluyendo países emergentes. La concentración máxima en un mismo emisor o emisión será inferior al 15% de la exposición total. Podrá existir asimismo concentración sectorial. En todo caso, se respetarán los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo. No existirá predeterminación en cuanto a la calidad crediticia de los activos o emisores, pudiendo llegar a invertirse el 100% de la exposición total en emisiones/emisores con baja calidad (rating inferior a BBB- por S&amp;amp;P o equivalente), o incluso no calificados, lo que puede influir negativamente en la liquidez del FIL. La duración media de la cartera estará en torno a los 6-7 años, aunque no se descarta una duración menor (incluso cercana a cero), en función de las circunstancias de mercado. Los cupones cobrados se distribuirán a los partícipes a través de un reembolso/traspaso anual obligatorio el día 1 de junio de cada año, o siguiente día hábil. Para personas físicas el cupón se cobrará mediante traspaso a Mutuafondo Dinero FI (numero de registro en CNMV 4082), a la

clase más beneficiosa para el partícipe en función del colectivo al que pertenezca y del importe total de su inversión en Mutuafondo Dinero, FI, siendo de aplicación (excepto para personas físicas no residentes y para aquellos partícipes de dicho fondo que ya lo fueran a fecha 30 de julio de 2019) el procedimiento de reclasificaciones automáticas descrito en el folleto de dicho fondo. Para personas jurídicas el cupón se cobrará mediante reembolso obligatorio del importe resultante neto de su correspondiente retención fiscal en la cuenta bancaria especificada por el partícipe. El perfil de riesgo es ALTO por la exposición del FIL a renta fija sin exigencia de rating mínimo a las emisiones/emisores, la limitada liquidez de algunos de los activos objeto de inversión, y el riesgo de concentración geográfica (España) y sectorial, o en un mismo emisor o emisión. El índice BofA Merrill Lynch BB-B European Currency High Yield Index (Total Return) (código Bloomberg: HP40 Index) recoge la rentabilidad de bonos corporativos de emisores europeos con baja calificación crediticia (rating BB o B), con un vencimiento medio entorno a 3,52 años. El índice recoge la rentabilidad por la reinversión de rendimientos. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca de la rentabilidad potencial de su inversión en el FIL. La inversión de la cartera no replicará la distribución de componentes del índice. La exposición máxima del FIL a los activos subyacentes será del 200% del patrimonio. El FIL no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

### 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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de participaciones	828.610,05
Nº de partícipes	59,00
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima (EUR)	50.000,00 Euros

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	90.892	
Diciembre 2019	95.186	112,9022
Diciembre 2018	92.927	107,0771
Diciembre 2017	100.304	107,8412

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

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2020-06-30	109.6922	

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

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	0,39	0,00	0,39	0,39	0,00	0,39	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2019	2018	2017	2015
	-2,84	5,44	-0,71	1,63	-0,84

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2020

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	5,99	3,80	7,39	1,04	1,42	1,42	1,27	4,12	2,61
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	2,92	2,92	2,89	2,11	2,11	2,11	2,25	2,45	2,39
<b>BENCHMARK MUTUAFONDO FINANCIACION</b>	17,12	12,49	20,03	4,35	4,91	5,05	6,96	7,24	10,01
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>									

(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.

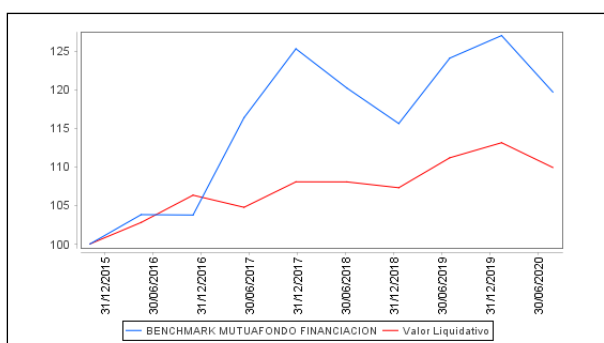
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Anual			
		2019	2018	2017	2015
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,46	0,82	0,86	0,87	0,86

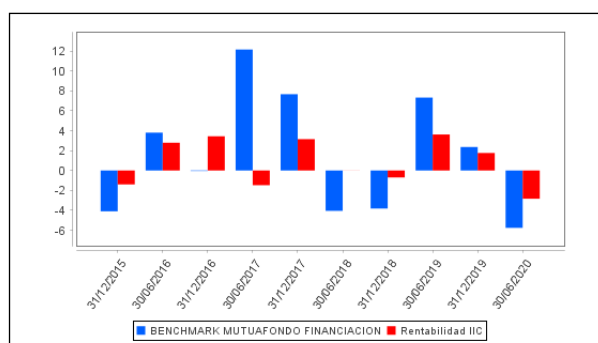
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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	77.895	85,70	75.326	79,14
* Cartera interior	23.014	25,32	23.877	25,08
* Cartera exterior	53.543	58,91	50.399	52,95
* Intereses de la cartera de inversión	1.338	1,47	1.050	1,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	13.302	14,63	20.290	21,32
(+/-) RESTO	-305	-0,34	-429	-0,45
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>90.892</b>	<b>100,00 %</b>	<b>95.186</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)	95.186	93.790	95.186	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,69	-0,27	-1,69	524,31
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,97	1,75	-2,97	-266,03
(+) Rendimientos de gestión	-2,50	2,22	-2,50	-210,10
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,47	-0,47	-3,72
- Comisión de gestión	-0,39	-0,39	-0,39	-3,46
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,08	-0,08	-4,99
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>90.892</b>	<b>95.186</b>	<b>90.892</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

Las inversiones financieras del fondo están posicionadas de manera correcta en función del perfil de sus inversores presentes, teniendo en cuenta su condición de Fondo de inversión libre. Empezamos el año sobreponderando la liquidez dado la cotización tan cara de los activos, después de las caídas de marzo, invertimos agresivamente aprovechando las oportunidades de mercado, pero manteniendo un mínimo de 10% de liquidez para afrontar posibles reembolsos y no ser vendedores forzados. Hemos aumentado la duración de tipos como cobertura a la subida de la duración de crédito. Seguiremos pendientes de la volatilidad del mercado.

### 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

Con fecha 24/01/2020 la CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de MUTUACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C., como entidad Gestora, y de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, la actualización del folleto explicativo de MUTUAFONDO FINANCIACION, FIL (inscrito en el Registro Administrativo de IIC de Inversión Libre, sección de Fondos de Inversión Libre, con el número 50), al objeto de modificar su política de inversión e incluir los gastos derivados del servicio de análisis financiero de inversiones así como la posibilidad de que determinadas entidades comercializadoras cobren comisiones por la custodia y administración de participaciones.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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	0,01

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	0,01

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

a) Existe un partícipe significativo que posee el 50,75 % del patrimonio de la IIC de manera directa y de manera indirecta el 1,63 %.

## 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.

2020 ha sido una montaña rusa para los activos financieros de riesgo con una primera parte del semestre con fuertes caídas por la irrupción del Covid que provocó el confinamiento de una gran parte de la población mundial y un desplome sin precedentes de la economía mundial; y una segunda de importantes revalorizaciones bursátiles al son de los estímulos fiscales y monetarios anunciados. La recuperación gradual de la economía desde los mínimos y el posicionamiento muy defensivo de los inversores han acelerado más si cabe el movimiento agresivo de vuelta de mercado en el segundo trimestre.

El primer trimestre de 2020 estuvo claramente marcado por la crisis del Covid 19. La expansión global de esta pandemia forzó a los gobiernos tomar medidas de confinamiento de la población en la mayoría de los países afectados, paralizando la actividad económica y generando un fuerte repunte del desempleo. Aunque todavía es pronto para hacer un balance final del impacto económico de esta crisis, los indicadores adelantados apuntan a una recesión comparable a la que siguió a la Crisis Financiera de 2008.

Además del aumento del paro y sus efectos en el consumo, la paralización de la actividad económica está generando graves problemas financieros para muchas empresas que, sin poder facturar, no generan la liquidez que necesitan para hacer frente a sus compromisos más inmediatos. Esto es particularmente preocupante para las pequeñas y medianas empresas, que no disponen de los recursos financieros para resistir una interrupción de su actividad durante mucho tiempo. Empresas que hace un par de meses eran rentables y solventes hoy luchan por sobrevivir.

Los mercados reaccionaron a este cambio de expectativas económicas con correcciones históricas en todos los activos de riesgo. Desde los máximos del día 19 de febrero hasta los mínimos alcanzados solo un mes después, el 23 de marzo, las bolsas mundiales (MSCI World) cayeron un 34%, casi sin distinción entre áreas geográficas o sectores económicos. Aunque esta caída es menos profunda que las sufridas tras la Burbuja Tecnológica de 2000 o la Crisis Financiera de 2008 (cuando las pérdidas alcanzaron el 51% y 56%, respectivamente), habría que remontarse hasta octubre de 1987 para ver una caída tan abrupta. Por su parte, la renta fija privada también experimentó caídas inusualmente fuertes: mientras la deuda privada de alta calidad crediticia caía en torno al 5%, la deuda privada de menor calidad crediticia y la deuda de países emergente experimentaban caídas del entorno del 20%, en media. Por último, cabe también mencionar la caída del crudo, que se desplomó un 56% en el periodo tras la desaparición, de manera casi instantánea, de un 25% de la demanda mundial.

Tras las abruptas caídas de los mercados durante el primer trimestre del año como consecuencia de la extensión por el mundo del Covid ? 19 y las consecuentes medidas de confinamiento, el segundo trimestre de 2020 ha terminado siendo uno de los mejores periodos de la historia para la inversión en activos de riesgo.

En términos generales, los mercados han recuperado más de dos terceras partes de las pérdidas acumuladas desde principios de año. Las bolsas mundiales, lideradas nuevamente por la americana, han subido, en promedio, un 18%, recuperando un 70% de las caídas; la renta fija privada, uno de los activos más castigados en trimestre anterior, ha experimentado una recuperación equivalente; y las materias primas también han subido con fuerza; cabe destacar la

fuerte subida del petróleo, que ha repuntado más de un 90% desde el cierre de marzo, volviendo a la zona de 40 dólares. En contra de lo que cabría esperar, este movimiento alcista de los mercados no ha afectado de manera significativa a los activos refugio que, en general, se han comportado de manera positiva, soportados por las medidas de apoyo de los bancos centrales en un contexto de muy baja inflación.

Dos son los motivos principales que explican este fuerte rebote: El principal, la impresionante batería de las medidas de política monetaria y fiscal anunciadas por bancos centrales y gobiernos desde mediados de marzo. El otro, un posicionamiento inversor excesivamente defensivo tras las fuertes caídas de marzo, que generaron ventas forzadas por parte de muchos inversores cuyos modelos de control de riesgo se vieron desbordados por la velocidad del movimiento.

Estos dos factores también sirven para explicar la aparente complacencia de los mercados durante el reciente repunte de contagios en los EE.UU.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Empezamos el año sobreponderando la liquidez dado la cotización tan cara de los activos, después de las caídas de marzo, invertimos agresivamente aprovechando las oportunidades de mercado, pero manteniendo un mínimo de 10% de liquidez para afrontar posibles reembolsos y no ser vendedores forzados. Hemos aumentado la duración de tipos como cobertura a la subida de la duración de crédito. Seguiremos pendientes de la volatilidad del mercado.

c) Índice de referencia.

El índice BofA Merrill Lynch BB-B European Currency High Yield se utiliza únicamente a efectos de comparar la rentabilidad del fondo con la del mismo y no supone, en la práctica, ninguna restricción a la hora de definir los activos en los que el fondo invierte.

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

El ratio de gastos soportados se situó en el 0,46% dentro de un nivel normal de gastos para este fondo que incluye los gastos por comisiones de gestión sobre patrimonio, depositario, de auditoría, etc. El desglose del Ratio de gastos sintético, para identificar qué parte del mismo se debe a la propia IIC (ratio de gastos directo) y qué parte se corresponde con la inversión en las IIC subyacentes (ratio de gastos indirecto), es el siguiente un 0,42% directo y un 0,04% indirecto. El número de partícipes asciende a 59. La rentabilidad del periodo se sitúa en -2,84%. El patrimonio ha tenido una bajada disminuyendo un 4,51% en el ejercicio.

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

Los fondos de la misma categoría de renta fija euro gestionados por Mutuactivos SAU SGIIC tuvieron una rentabilidad media del -0,81% en el periodo.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Compras del periodo:

SIDECU 5% 18/03/2025

MARINE HARVEST A 2,15% 12/06/2023

PEMEX 2,75% VTO.21-04-27

BOEING CO 5,04% 01/05/2027

MARRIOTT INTERNATIONAL 4,625% 15/06/2030

FIAT CHRYSLER AUTOM 4,5% 07/07/2028

Ventas del periodo:

Activos ilíquidos: 48.36%. Activos con calificación HY o NR: 77.5%

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Grado de cobertura medio se sitúa en el 98,50% y el apalancamiento medio está en el 8,42%.

El fondo invierte en futuros de tipos de interés para cubrir el riesgo de duración. El fondo invierte en forwards de divisa eur/usd y eur/gbp con carácter de cobertura.

d) Otra información sobre inversiones.

La entidad depositaria ha remunerado los importes mantenidos en cuenta corriente durante el periodo al EONIA - 0,03%, para el exceso de liquidez por encima de 5 Millones de EUR.

Activos en situación de litigio: Auriga PYMES: retención del derecho económico de futuras recuperaciones en la

liquidación del activo.

Duración al final del periodo: 1,5 años

Tir de cartera al final del periodo: 3,37 %

Inversiones en otros fondos: 12,98%

Inversiones clasificadas como 48.1.j: N/A

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

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si por el contrario han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene un riesgo implícito mayor. Por ello, es una medida de la frecuencia e intensidad de los cambios en el valor liquidativo.

La volatilidad anual del fondo se ha situado en el 3,80%, disminuyendo respecto al trimestre anterior. El nivel actual de volatilidad anual del fondo se encuentra en niveles inferiores en comparación con la volatilidad anual del benchmark (12,49%).

El VaR histórico, que es el método utilizado para medir el riesgo global del fondo, indica la pérdida esperada del fondo con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta la composición actual del fondo y el comportamiento reciente del mercado.

El VaR del fondo se ha situado este último trimestre en 2,92% aumentando respecto al trimestre anterior.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional.

La operativa con instrumentos derivados pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida. Al final del periodo, el porcentaje de instrumentos derivados medidos por la metodología del compromiso sobre el patrimonio de la IIC es 4,64%.

### 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.

La evolución de los activos de renta fija continuará debatiéndose entre dos fuerzas contrapuestas. Por un lado, la crisis económica sin precedentes y por el otro los importantes programas/medidas de estímulo fiscal, monetario (bajada en los tipos oficiales y ampliación de los programas de compras de activos financieros), regulatorias, etc.

La crisis económica ha supuesto un sensible deterioro de los fundamentales de los estados soberanos y de las empresas financieras y no financieras, si bien con un impacto diferenciado por países, sectores, emisores, etc.

El nivel de incertidumbre con respecto a la evolución económica continuará siendo muy elevado. Sin embargo, consideramos que los bancos centrales mantendrán durante un periodo prolongado sus tipos de interés oficiales en niveles muy bajos y sus programas de compra de activos. Estas medidas apoyarán a los diferenciales crediticios, la positividad de las curvas de tipos de interés, el efecto crowding out de los inversores y las posiciones de carry. Adicionalmente, ante el nivel de los breakevens de inflación hemos adoptado posiciones como cobertura y dado lo barato que es actualmente cubrir dicho riesgo de cola.

Hemos aprovechado las distorsiones y la volatilidad del mercado para incrementar los niveles de inversión de los fondos en emisores de calidad (IG y con mayor grado de prelación). El enfoque a partir de ahora será más táctico, con posibles tomas de beneficio por valoraciones y riesgos, y con un enfoque bottom-up, siendo muy selectivos en los sectores y



compañías en las que invertimos. Continuaremos aprovechando la volatilidad del mercado, las posibles concesiones en mercados primarios y siendo cautos en los activos menos líquidos.

En las actuales circunstancias caracterizadas por un elevado nivel de incertidumbre es muy difícil calibrar el impacto económico y financiero de la actual crisis. En este escenario las expectativas sobre el retorno total esperado de los activos financieros son muy difíciles de realizar. Si la situación económica mejora gradualmente y se mantienen o incluso incrementan las medidas de estímulo económica, es posible que los diferenciales de crédito se mantengan y logremos capturar el devengo de la actual Tir del fondo. Si por el contrario se produce un deterioro económico adicional, un rebrote de la crisis sanitaria o se retiran las medidas de estímulo económico podríamos asistir a un deterioro del entorno crediticio que provocará la ampliación de los spreads de crédito y perjudicase el retorno esperado del fondo.

#### **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)**

No aplicable.