

Características

Categoría	Europe Fixed Income
Custodio / Administrado	Bankinter S.A.
Auditor	KPMG Auditores S.L.
Domicilio	Spain
UCITS	Yes
Morningstar Rating 3 años	★★★
Morningstar Rating 5 años	★★★★

Principales Datos

Fecha de Lanzamiento	01/04/1991
Month End Price	26,33
Patrimonio	268.653.701
Comisión de gestión	
Divisa	Euro
ISIN	ES0168673038

Comentario del gestor

El mes de diciembre ha tenido una evolución mixta. Por el lado positivo la aprobación de las vacunas tanto en EEUU como en Europa y el comienzo de la administración de éstas. Y por el lado negativo el repunte de los contagios en todo el mundo y la aparición de nuevas variantes derivando en nuevas restricciones. En este caso el mercado ha visto el vaso medio lleno y el apetito por el riesgo continúa. Así, los bonos con elevado rendimiento han sido los más favorecidos este mes, estrechando el diferencial con soberanos e 'Investment Grade'.

Los Bancos Centrales han continuado apoyando la renta fija absorbiendo toda la emisión neta de bonos soberanos y gran parte de la deuda corporativa. La FED decidió mantener sin cambios su política monetaria tras mejorar sus perspectivas económicas, aunque prometió prolongar las compras de deuda el tiempo necesario hasta ver una mejora en el empleo y la inflación. Por su lado el BCE baraja aumentar los estímulos monetarios si persisten los riesgos con un nuevo incremento en su programa de compras de emergencia contra la pandemia. Este apoyo ha hecho que el volumen de deuda soberana y corporativa con rendimientos negativos haya alcanzado máximos históricos. Diciembre ha sido un mes muy parecido a noviembre, donde los bonos soberanos e investment grade se han mantenido sin excesivos cambios o corrigiendo un poco y el crédito corporativo 'High Yield' estrechando su diferencial.

En los bonos soberanos el hito más destacable ha sido la emisión de bonos españoles a 10 años en negativo por primera vez en la historia aunque ha terminado el año con un rendimiento del 0,04%. Por su parte el bono alemán a este mismo plazo se ha mantenido cercano a -0,60%. Recordemos de todos modos que gran parte de la deuda soberana ofrece hoy rendimientos negativos y valoraciones en máximos históricos. Dado el fuerte apoyo de los Bancos Centrales y la ausencia de señales inflacionistas a corto plazo, todo apunta a que los tipos de interés de los bonos soberanos se van a mantener en estos niveles.

La búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores ha hecho que el 'High Yield' haya seguido teniendo una mejor evolución que soberanos e 'Investment Grade'. Los precios en EEUU se han situado por encima de los de principios de año, mientras que en Europa, a pesar de la buena evolución en estos meses pasados, cierran el año ligeramente por debajo. Pensamos que el soporte de la política monetaria de los Bancos Centrales, la expansión fiscal implementada por los gobiernos y la vuelta a cierta normalidad con la llegada de las vacunas hará que el inversor mantenga el apetito por el riesgo y el crédito de elevados rendimientos siga siendo uno de los activos más favorecidos.

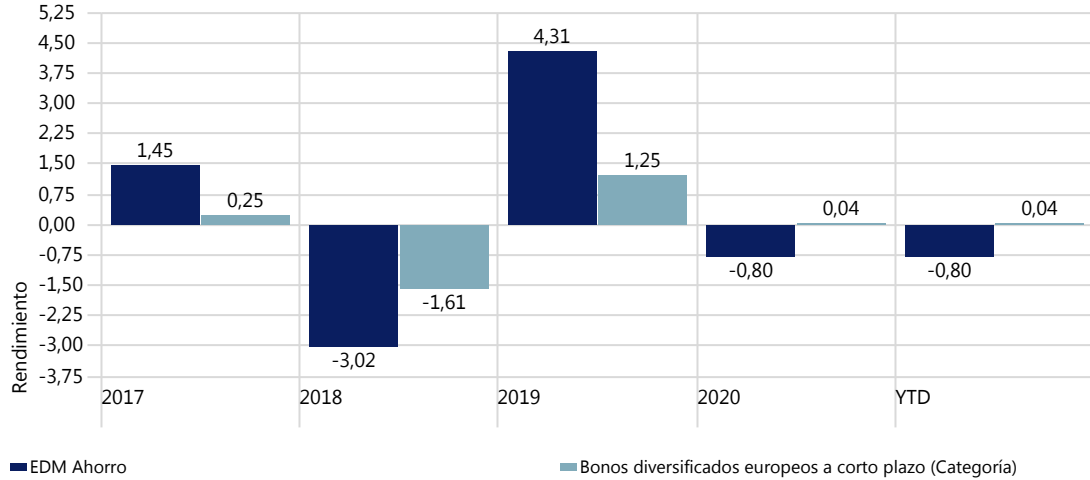
En cuanto a operaciones para el fondo, hemos reducido ligeramente el peso de la Deuda Soberana. En la parte de crédito corporativo nos han recomprado las emisiones de Audax 2022 y Audax 2023 a precios muy atractivos, canjeando éstos por un bono verde mucho más líquido. Adicionalmente hemos entrado en los primarios de Greenalia y Ferriteria.

Características de la cartera

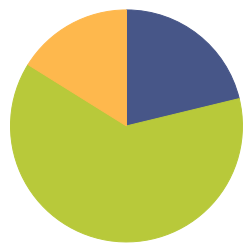
	EDM Ahorro	Category Average
Duración Media	2,02	5,02
Rating Crediticio Medio	BB	BBB
Cupón Medio	3,68	3,36
Precio Medio	104,02	108,81

Distribución sectorial

	EDM Ahorro	Category Average
Government %	18,02	21,39
Government Related %	3,20	7,26
Municipal Taxable %	0,00	0,00
Municipal Tax-Exempt %	0,00	0,00
Bank Loan %	0,00	0,00
Convertible %	2,87	5,09
Corporate Bond %	59,79	45,58
Preferred Stock %	0,00	0,00
Agency Mortgage-Backed %	0,00	0,22
Non-Agency Residential Mortgage-Backed %	0,00	0,00
Commercial Mortgage-Backed %	0,00	0,00
Covered Bond %	0,00	1,39
Asset-Backed %	0,00	1,11
Cash & Equivalents %	16,13	16,08
Swap %	0,00	1,51
Forward/Future %	0,00	0,37
Option/Warrant %	0,00	0,00

Rentabilidad Histórica**Distribución de Activos**

	EDM Ahorro	Media de la categoría
Liquidez	16,12	10,78
Renta Variable	0,00	0,01
Renta Fija	80,82	83,29
Otros	3,06	5,92

**Morningstar Style Box****Morningstar Fixed Income Style Box™**

	Ltd	Mod	Ext
High			
Med			
Low			

Fixed-Income Stats

Average Eff Duration	1,7
Average Eff Maturity	-
Average Coupon	4,4
Average Price	102,0

Top 10 Posiciones

Portfolio Date: 30/09/2020

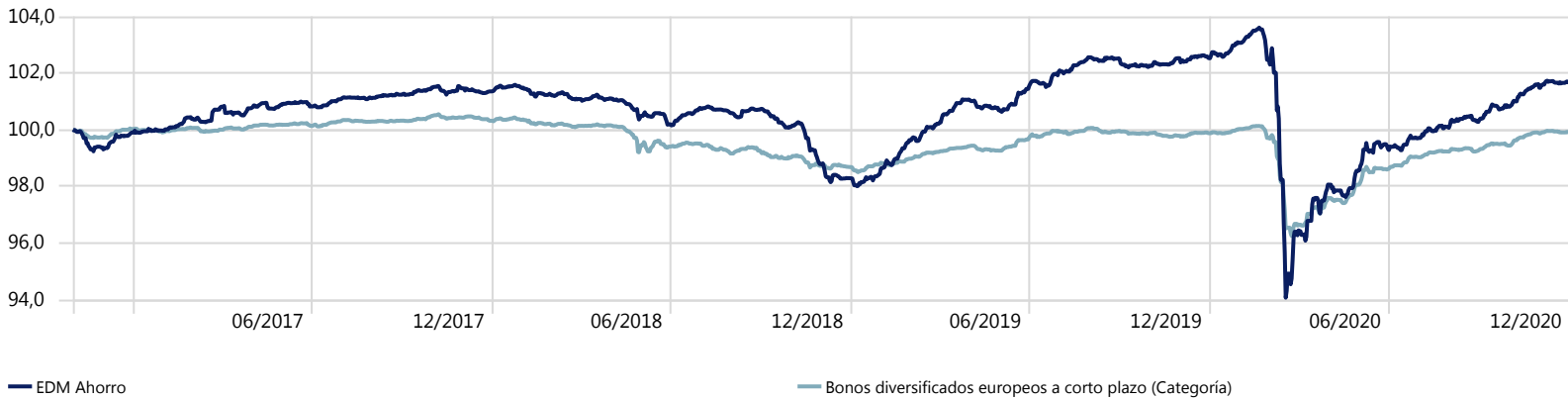
	Vencimiento	Cupón	Ponderación
Indra Sistemas S.A. 3%	19/04/2024	3,00	1,61
Abertis Infraestructuras SA 1.12%	26/03/2028	1,12	1,43
Spain (Kingdom of) 1%	30/11/2030	1,00	1,34
Spain (Kingdom of) 1.8%	30/11/2024	1,80	1,30
Telecom Italia S.p.A. 5.25%	10/02/2022	5,25	1,28
Anglo American Capital PLC 3.25%	03/04/2023	3,25	1,23
Italy (Republic Of) 2.1%	15/07/2026	2,10	1,22
Netflix, Inc. 3.62%	15/05/2027	3,62	1,21
Eutelsat S.A. 2.25%	13/07/2027	2,25	1,16
ACS Servicios Comunicaciones y Energia 1.88%	20/04/2026	1,88	1,16

Desglose de duración

	EDM Ahorro	Media de la Categoría
1-3 Años	27,15	58,33
3-5 Años	39,62	12,04
5-7 Años	13,16	4,32
7-10 Años	10,55	1,39
10-15 Años	1,58	0,81
15-20 Años	0,00	0,15
20-30 Años	0,00	2,30
30+ Años	0,00	1,58

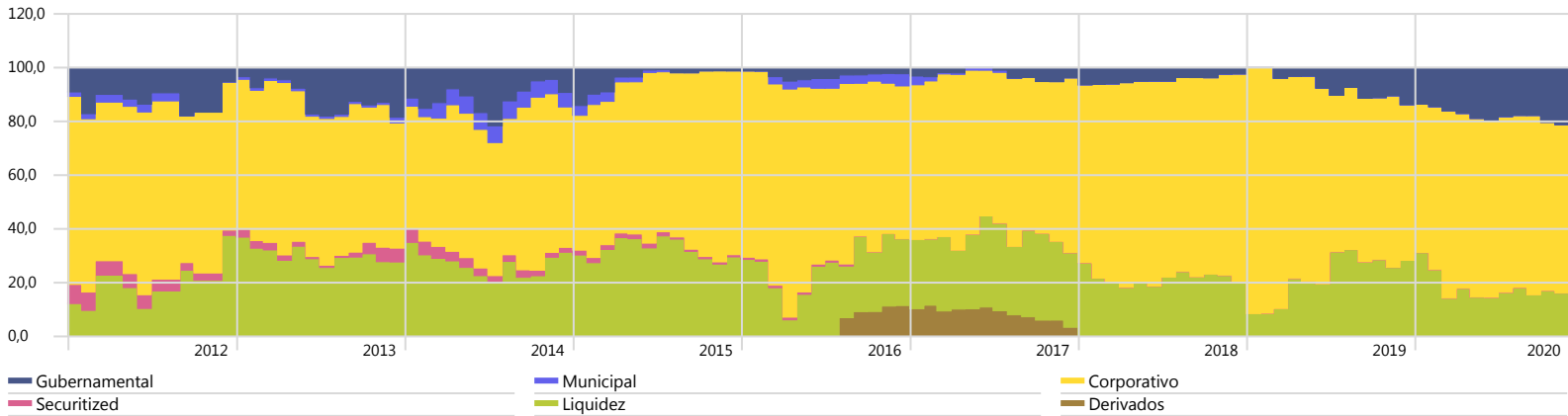
Rentabilidad Histórica

Time Period: 01/11/2016 to 31/12/2020

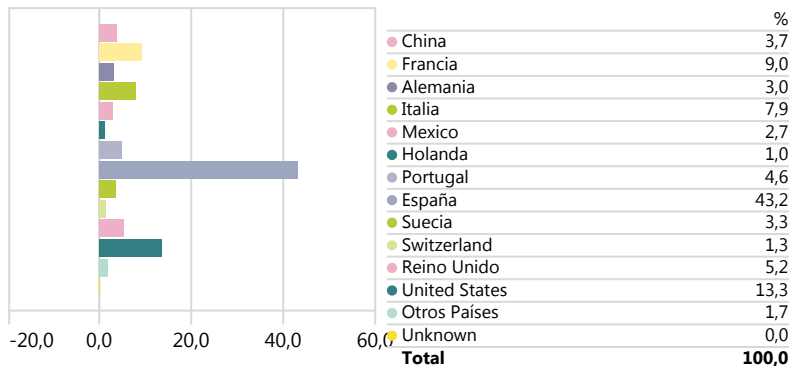


Evolución de la distribución de activos

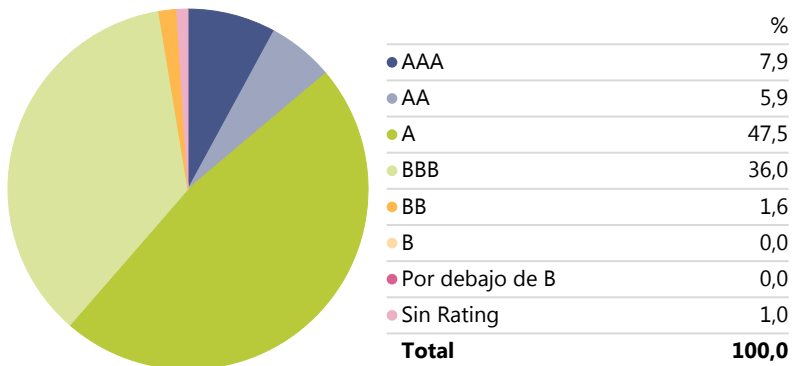
Time Period: 01/01/2012 to 30/11/2020



Distribución por Países



Rating del crédito



Datos estadísticos

Time Period: 01/11/2016 to 31/12/2020

Métrica	EDM Ahorro	Media de la Categoría
Alpha	-2,37	-1,84
Beta	0,26	0,19
Volatilidad	3,43	1,78
Tracking Error	13,56	14,45
Ratio de Sortino	0,32	0,28
Correlación	0,54	0,43
Ratio de Sharpe	0,50	0,72