

## Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

Gestora	GESTIFONSA SGIIC	Depositario	BANCO CAMINOS
Grupo Gestora	GRUPO BANCO CAMINOS-BANCOFAR	Grupo Depositario	GRUPO BANCO CAMINOS-BANCOFAR
Auditor	EUDITA AH AUDITORES 1986 SL	Rating depositario	n.d.

Sociedad por compartimentos	NO
-----------------------------	----

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en:  
[www.bancocaminos.es](http://www.bancocaminos.es)

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

**Dirección:**

ALMAGRO 8, MADRID 28010

**Correo electrónico:** [atencionalcliente@bancocaminos.es](mailto:atencionalcliente@bancocaminos.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

Información FMI	Fecha de registro: 18/11/2016
-----------------	-------------------------------

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

#### ■ Categoría

Tipo de fondo	Otros
Vocación inversora	Retorno Absoluto
Perfil de riesgo	MEDIO

**Descripción general:**

Se siguen técnicas de gestión tradicional (análisis fundamental y cuantitativo) y alternativa, principalmente market neutral. Se invertirá un 0%-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de activo, emisores, países, sectores, capitalización, divisas o duración media de la cartera de renta fija. Las emisiones de renta fija tendrán, al menos, calidad crediticia media (rating mínimo BBB- por S&P o equivalentes por otras agencias) o, si fuera inferior, un rating mínimo equivalente al del Reino de España en cada momento. Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. Se contempla invertir hasta un 20% del patrimonio en activos con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-), o incluso sin calificar. El riesgo divisa oscilará entre 0%-100% de la exposición total. Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, no pertenecientes al grupo de la Gestora. La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

**Operativa en instrumentos derivados:**

La IIC no ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo objeto de este informe.

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	Período anterior
Nº de participaciones	481.827,31	537.433,88
Nº de partícipes	82	85
<b>Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)</b>		
Inversión mínima	1,00 Euros	
¿Distribuye dividendos?	NO	

Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del periodo (EUR)
Período del informe	439	0,9114
2018	492	0,9145
2017	12.345	0,9800
2016	299	0,9959

Comisiones aplicadas en el período sobre patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período	Acumulada		
Comisión de gestión	0,04	0,04	Patrimonio	Al fondo
Comisión de depositario	0,02	0,02	Patrimonio	

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,00	0,00	1,25
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,02	0,04	0,02	0,05

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

■ 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	4º trimestre 2018	3º trimestre 2018	2º trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	-0,34	-0,34	-2,31	-1,00	-3,67	-6,68	-1,61		
Rentabilidad índice referencia									
Desviación con respecto al índice									
Correlación									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	14-01-2019	-0,29	14-01-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,27	14-03-2019	0,27	14-03-2019		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa N.A.

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 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	4º trimestre 2018	3º trimestre 2018	2º trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,79	0,79	2,99	3,83	3,75	3,84	2,92		
IBEX-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,89		
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,39	0,23	0,36	0,30	0,16		
VaR histórico (iii)	-2,01	-2,01	-2,03	-1,53	-1,53	-2,03	-1,48		

(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: 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 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre actual	4º trimestre 2018	3º trimestre 2018	2º trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos(iv)	0,34	0,34	0,32	0,29	0,28	1,18	1,34	0,42	

(iv) Incluye todos los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión, 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.

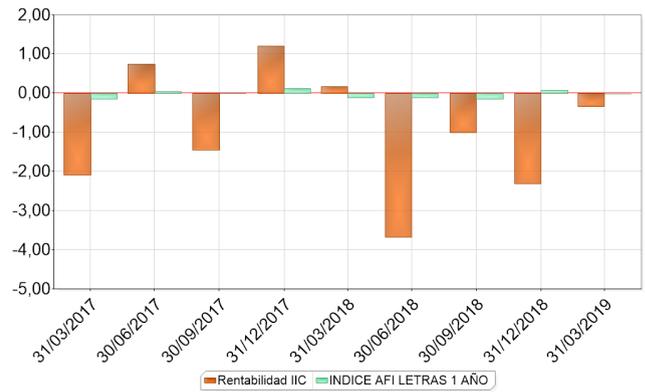
En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

## Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años**



## Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

### B) Comparativa

Durante el período 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	47.742	901	0,02
Renta fija euro	80.082	1.519	1,06
Renta fija internacional	0,00	0	0,00
Renta fija mixta euro	144.548	3.020	1,84
Renta fija mixta internacional	17.059	283	2,07
Renta variable mixta euro	0,00	0	0,00
Renta variable mixta internacional	11.703	140	3,59
Renta variable euro	38.968	1.768	7,92
Renta variable internacional	5.042	255	10,78
IIC de gestión pasiva	0,00	0	0,00
Garantizado de rendimiento fijo	0,00	0	0,00
Garantizado de rendimiento variable	0,00	0	0,00
De garantía parcial	0,00	0	0,00
Retorno absoluto	459	83	-0,34
Global	11.525	531	1,14
<b>Total</b>	<b>357.129</b>	<b>8.500</b>	<b>2,25</b>

\*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	Importe actual	% sobre patrimonio	Importe anterior	% sobre patrimonio
<b>(+) INVERSIONES FINANCIERAS</b>	330	75,15	330	67,14
* Cartera interior	330	75,15	330	67,14
* Cartera exterior	0,00	0,00	0,00	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0,00	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)</b>	27	6,25	93	18,96
<b>(+/-) RESTO</b>	82	18,60	68	13,89
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>439</b>	<b>100,00</b>	<b>492</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 estimado de realización.

## Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

### 2.4. Estado de variación patrimonial

Distribución del patrimonio	Variación del periodo actual	Variación del periodo	Variación acumulada anual	% variación respecto fin periodo anterior
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	492	11.019	492	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	-11,04	-122,11	-11,04	-99,51
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	-0,36	-2,79	-0,36	-99,27
(+) Rendimientos de gestión	0,00	-2,47	0,00	-100,00
Intereses	0,00	0,00	0,00	-97,25
Dividendos	0,00	0,10	0,00	0,00
Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-175,44
Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-9,46	0,00	0,00
Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	6,88	0,00	0,00
Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros resultados	0,00	0,01	0,00	0,00
Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,32	-0,62	-88,77
Comisión de sociedad gestora	-0,04	-0,26	-0,04	-99,06
Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-94,72
Gastos por servicios exteriores	-0,21	-0,03	-0,21	-56,29
Otros gastos de gestión corriente	-0,05	0,00	-0,05	-7,91
Otros gastos repercutidos	-0,30	0,00	-0,30	-940,42
(+) Ingresos	0,26	0,00	0,26	0,00
Comisión de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros ingresos	0,26	0,00	0,26	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	439	492	439	

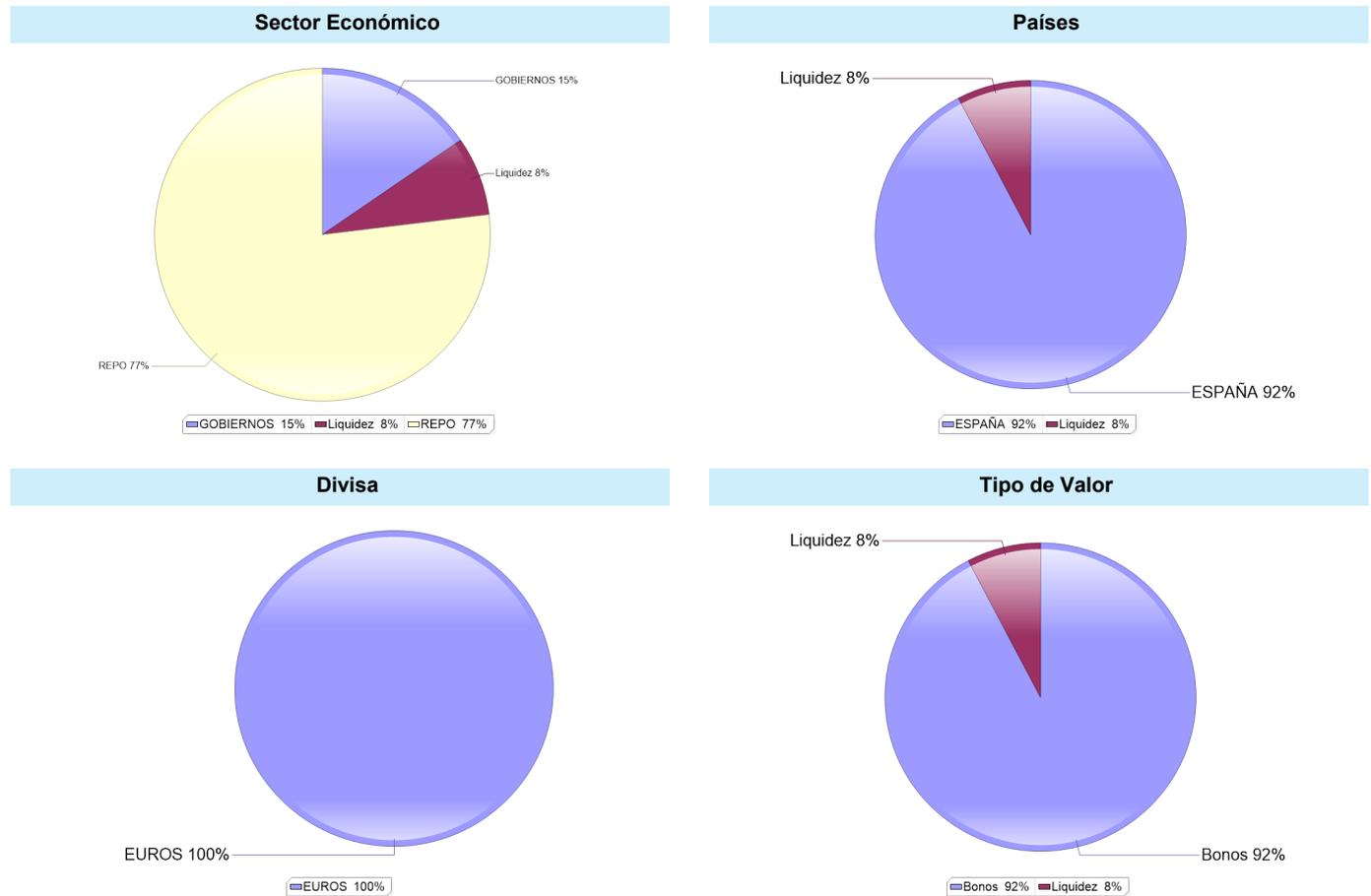
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

### 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 período

Distribución del patrimonio	Divisa	Valor actual	% actual	Valor anterior	% anterior
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>330</b>	<b>75,15</b>	<b>330</b>	<b>67,14</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>330</b>	<b>75,15</b>	<b>330</b>	<b>67,14</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>330</b>	<b>75,15</b>	<b>330</b>	<b>67,14</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>330</b>	<b>75,15</b>	<b>330</b>	<b>67,14</b>
ES0000012B88 - REPO B.CAMINOS 0,000 2019-01-03	EUR	0,00	0,00	55	11,19
ES0000012B88 - REPO B.CAMINOS 0,010 2019-04-01	EUR	55	12,52	0,00	0,00
ES00000122D7 - REPO B.CAMINOS 0,000 2019-01-03	EUR	0,00	0,00	55	11,19
ES00000122D7 - REPO B.CAMINOS 0,010 2019-04-01	EUR	55	12,52	0,00	0,00
ES00000122E5 - REPO B.CAMINOS 0,000 2019-01-03	EUR	0,00	0,00	55	11,19
ES00000122E5 - REPO B.CAMINOS 0,010 2019-04-01	EUR	55	12,52	0,00	0,00
ES00000124V5 - REPO B.CAMINOS 0,000 2019-01-03	EUR	0,00	0,00	55	11,19
ES00000124V5 - REPO B.CAMINOS 0,010 2019-04-01	EUR	55	12,52	0,00	0,00
ES00000126C0 - REPO B.CAMINOS 0,000 2019-01-03	EUR	0,00	0,00	55	11,19
ES00000126C0 - REPO B.CAMINOS 0,010 2019-04-01	EUR	55	12,52	0,00	0,00
ES00000127H7 - REPO B.CAMINOS 0,000 2019-01-03	EUR	0,00	0,00	55	11,19
ES00000127H7 - REPO B.CAMINOS 0,010 2019-04-01	EUR	55	12,52	0,00	0,00

■ 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 período (Importes en miles de EUR)

Nombre	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
OB. ESTADO 1,15% 30/07/2020	Venta Plazo REPO 53000 Fisica	53	Inversión
OB. ESTADO 1,40% 31/01/20	Venta Plazo REPO 53000 Fisica	54	Inversión
OBLG. DEL ESTADO 2,75% 30/04/2019	Venta Plazo REPO 53000 Fisica	54	Inversión
OBLG. ESTADO 1,4% VTO 30/07/2028	Venta Plazo REPO 53000 Fisica	54	Inversión
OBLG. ESTADO 4,00% 30/04/20	Venta Plazo REPO 53000 Fisica	51	Inversión
OBLG. ESTADO 4,65% 30/07/2025	Venta Plazo REPO 53000 Fisica	43	Inversión
Total otros subyacentes		309	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>309</b>	

4. Hechos relevantes

Hechos relevantes	Sí	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

Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

Hechos relevantes	Sí	No
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**

Gestifonsa SGIIC, SAU, informó que, en 2018, no se iba a alcanzar la rentabilidad anual (NO GARANTIZADA) del 1% que se informaba en el apartado Política de Inversión del DFI del fondo. Se comunicó dicha información para conocimiento de todos los partícipes del fondo.

El 23 de noviembre se remitió carta a los partícipes del fondo informando que, ante la dificultad de cumplir con los objetivos de inversión informados en su folleto/DFI, la gestora optó por vender toda la cartera y dejar la exposición total en liquidez.

El 16 de enero de 2019 se mandó hecho relevante informando de la eliminación de la comisión de gestión directa del fondo y que era previsible que el fondo participara en un proceso de fusión (como fondo absorbido).

El 1 de marzo de 2019 la CNMV autorizó el proyecto de fusión por absorción entre Gestifonsa Cartera Premier 10 (fondo absorbente) y Gestifonsa Retorno Absoluto (fondo absorbido).

**6. Operaciones vinculadas y otras informaciones**

Operaciones vinculadas	Sí	No
a. Accionistas 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, sociedad de inversión 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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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**

Existe un partícipe significativo con un volumen de inversión de 294.340,43 euros, lo que supone el 67.03% sobre el patrimonio de la IIC.

Tanto la Gestora de la IIC, Gestifonsa SGIIC SAU, como la entidad depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

La IIC ha realizado con Banco Caminos, entidad depositaria, la operativa de repo liquidez por un monto de 830.000 euros.

La IIC ha contratado con la entidad depositaria repos no liquidez por un monto de 1.650.000 euros. Los vencimientos están comprendidos entre 11 y 31 días. El tipo ha oscilado entre el 0% y 0.01%, mejor que el existente para la deuda del estado a dicho plazo.

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

No aplicable.

Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

**9. Anexo explicativo del informe periódico**

El comienzo de este 2019 ha sido muy positivo para la renta variable. Los principales índices mundiales se han anotado subidas superiores al 10% en el primer trimestre. Los resultados empresariales de 2018 han sido buenos en EEUU, creciendo en ventas más del 5% y los beneficios por encima del 11%. En Europa, las ventas crecieron de media un 4% mientras que los beneficios empresariales cayeron un 3%. Ese gap en beneficio entre EEUU y Europa se debe principalmente a la reforma fiscal en EEUU y al aumento del coste energético en Europa, que ha supuesto un deterioro notable en los márgenes de algunos sectores como el industrial.

Como es habitual en los últimos años, se observan recortes significativos en las estimaciones de beneficios empresariales por parte de los analistas a comienzo del año, sobretudo en el sector financiero, industrial y de materiales, que normalmente suele corregirse al alza a lo largo del año.

El mercado sigue pendiente del desenlace final del Brexit y de las negociaciones entre China y EEUU. Especialmente habrá que estar atentos en Europa a la evolución de los pedidos industriales, en especial al sector del automóvil alemán y a la caída tan brusca que sufrió a finales del 2018.

El papel de los bancos centrales sigue siendo protagonista en el mercado de renta fija llevando las rentabilidades de los bonos a mínimos en Europa después del anuncio de un nuevo TLTRO por parte del BCE y que la FED active el modo paciente, no esperándose más subidas de tipos en 2019. El BOJ mantiene su política monetaria ultra-acomodaticia.

La previsión es que se mantengan los tipos bajos por un periodo largo de tiempo y que si no se implementan algunas medidas como los depósitos escalonados por parte del BCE la banca europea puedan tener un peor comportamiento relativo.

Claramente se está produciendo una ralentización de la economía a nivel global y, dependiendo de la evolución de los acontecimientos antes descritos, se tomarán posiciones más conservadoras y menos vinculadas al ciclo económico.

**EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.**

Dado que no se iba a alcanzar la rentabilidad anual (no garantizada) del 1% que se informa en el apartado Política de Inversión del DFI y que el fondo se iba a quedar con un patrimonio muy reducido, Gestifonsa SGIIC, SAU optó por dejar todo el fondo en liquidez y permitir a los partícipes reembolsar sus posiciones sin generar conflictos de interés entre los mismos. El uno de marzo la CNMV autorizó la fusión de Gestifonsa Cartera Premier 10 (fondo absorbente), con Gestifonsa Retorno Absoluto (fondo absorbido). Se ha remitido a los partícipes de los fondos la comunicación informando de dicha circunstancia. Hasta que la fusión se haga efectiva no se cobra comisión de gestión.

Al cierre del primer trimestre de 2019, el fondo tenía una delta equivalente al 0%. Es el resultado de un patrimonio invertido en contado (0%) sin cobertura con derivados.

El comportamiento relativo del fondo en el período de referencia ha sido inferior al del activo libre de riesgo.

Durante el primer trimestre de 2019, hemos mantenido el fondo desinvertido a la espera de fusionarlo con otra IIC gestionada por Gestifonsa, SGIIC.

La IIC no ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo objeto de este informe.

El patrimonio del Fondo ha variado de 491.502 euros a 439.136 euros. El número de partícipes ha variado de 85 a 82. El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.34%.

No se ha aplicado comisión de éxito en el periodo objeto de este informe.

La rentabilidad obtenida por la IIC ha sido del -0.3431%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad en el periodo del -0,0209%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (2.25%), e igual a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora.

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue de 0.2655% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0,2858%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 0.791%, frente al 0,205% del activo libre de riesgo.

La IIC no ha realizado operativa de préstamos de valores y no tiene ninguna inversión en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 80.55% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido nulo en el periodo.

No ha habido cambios en la calificación crediticia de los activos en cartera.

## Informe TRIMESTRAL del 1er trimestre de 2019

Dado que no se iba a alcanzar la rentabilidad anual (no garantizada) del 1% que se informa en el apartado Política de Inversión del DFI y que el fondo se iba a quedar con un patrimonio muy reducido, Gestifonsa SGIIC, SAU optó por dejar todo el fondo en liquidez y permitir a los partícipes reembolsar sus posiciones sin generar conflictos de interés entre los mismos. El uno de marzo la CNMV autorizó la fusión de Gestifonsa Cartera Premier 10 (fondo absorbente), con Gestifonsa Retorno Absoluto (fondo absorbido). Se ha remitido a los partícipes de los fondos la comunicación informando de dicha circunstancia. Hasta que la fusión se haga efectiva no se cobra comisión de gestión.

La política de la Gestora de la IIC sobre el ejercicio de los derechos de voto es acudir a las Juntas Generales de Accionistas si la suma de las acciones en cartera del total de IIC gestionadas supera el 1% de las acciones en circulación de la entidad correspondiente. En dicho caso, ha de justificar el sentido de su voto.

Si el porcentaje es inferior al 1%, como norma general, no se acude a la Junta General salvo que hubiera prima de asistencia (en dicho caso se delegará el voto en el Consejo de Administración), o que el equipo Gestor esté interesado en delegar el voto en el Consejo de Administración (en dicho caso deberá justificar su interés).

En el periodo objeto del informe la IIC no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas.

Después de un 2018 muy complicado en los mercados financieros seguimos observando riesgos al menos en el primer semestre del año 2019.

Acontecimientos como el Brexit, los incrementos de los aranceles del 10% al 25% a la importación de productos chinos por parte de EEUU, la negociación del incremento del techo de deuda en EEUU o la próxima publicación de resultados por parte de las compañías marcarán la guía a seguir este 2019.

No se pueden perder de vista las actuaciones de los Bancos Centrales en cuanto a su política monetaria. El Capex publicado de las compañías será un buen indicador de la parte del ciclo económico en el que se encuentran las diferentes economías.

A nivel macroeconómico observamos una ralentización de la economía europea con crecimientos inferiores al 2% en gran parte condicionada por el deterioro de la economía alemana. A nivel global se espera un crecimiento del 3,3% con China creciendo en torno 6% e India con crecimientos de en torno al 7%. EEUU se espera que crezca al 2,3% con el objetivo de seguir alargando el ciclo económico expansivo más duradero de su historia.

Como comentamos al principio, la política monetaria de los Bancos Centrales estará claramente condicionada por la inflación y la velocidad de retirada de estímulos. En EEUU habrá que observar la pendiente entre el 10 años y el 2 años que en caso de invertirse será un buen indicador adelantado de recesión. En Europa la pregunta es si el Banco Central Europeo será capaz de retirar los estímulos antes de que se pudiera dar un eventual cambio de ciclo.

Este año hay vencimientos de deuda importante en países como Italia que tendrá que emitir unos 250 billones de Euros y que presumiblemente se traducirá en ampliaciones de spread que se pueden aprovechar.

Los spreads de crédito se tensionaron bastante a finales del año 2018 surgiendo oportunidades en compañías con buenos fundamentales que a fecha de hoy se mantienen.

En Renta Variable, después de un primer trimestre muy positivo, esperamos un segundo trimestre de consolidación por lo que nos mantendremos más prudentes. Pensamos que el sector de autos puede pasar por incertidumbres en el corto plazo ante el cambio de modelo de negocio hacia el vehículo eléctrico y el car-sharing. Esto conllevará numerosas inversiones por parte de la industria para adaptar el modelo productivo. En cuanto al resto de los sectores hay que estar pendiente de cómo les puede afectar los aranceles, siendo el sector industrial el más sensible al respecto.

Entendemos que en un momento con tantas incertidumbres debemos afrontar este 2019 con cautela, equilibrando los sectores y con exposiciones conservadoras en los fondos puros de Renta Variable.

Muy posiblemente veremos algo de recuperación en algunos países emergentes después de un año de fuertes depreciaciones de sus divisas.