

GEST. CARTERA PREMIER 25, FI

Nº Registro CNMV: 5155

Informe TRIMESTRAL del 3er. Trimestre de 2020

Gestora	GESTIFONSA SGIIC	Depositario	BANCO CAMINOS
Grupo Gestora	GRUPO BANCO CAMINOS-	Grupo Depositario	GRUPO BANCO CAMINOS-
Auditor	ERNST & YOUNG, SL	Rating depositario	n.d.

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en WWW.BANCOCAMINOS.ES.

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

Dirección

ALMAGRO 8, MADRID 28010

Correo electrónico 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).

INFORMACIÓN FONDO**Fecha de registro:** 05/05/2017**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Renta Fija Mixta Internacional
Perfil de riesgo: MEDIO

Descripción general

El Fondo invertirá entre un 50%-100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máx. 30% en no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la gestora. El Fondo puede invertir, directa o indirectamente a través de IIC, un rango entre el 75% y el 100% de la exposición total en renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos y depósitos). El resto se invertirá en activos de renta variable, directa o indirectamente a través de IIC. En ambos casos, no existe predeterminación en cuanto a porcentajes de inversión por capitalización, emisores, divisas, países, sectores ni duración de la cartera de renta fija. Se invertirá principalmente en emisores y/o mercados de países OCDE/UE, y hasta un 10% en emisores y/o mercados de países emergentes. El riesgo de divisa del fondo pueda llegar al 100%. Se podrá invertir hasta un máximo del 25% en activos con rating inferior a BBB- o incluso sin calificar. Se podrá invertir en bonos convertibles en acciones (no contingentes) de forma minoritaria. De forma directa, solo se operará con derivados en mercados organizados. De forma indirecta se podrá invertir en mercados no organizados (OTC) a través de la inversión en IIC financieras. 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 ha operado con instrumentos financieros sobre el índice DJ Euro Stoxx 50 y el SP 500 mini, con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera, en el periodo objeto de este informe.

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

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	27.191.537,79	25.206.560,08
Nº de partícipes	389	376
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		

Inversión Mínima	1.000,00 Euros
------------------	----------------

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	26.450	0,9727
2019	15.521	0,9824
2018	12.257	0,9399
2017	7.255	0,9828

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,19		0,19	0,56		0,56	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
	0,03		0,07	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,02	0,21	0,31	1,93
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,02	-0,02	0,01

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.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-0,99	1,39	5,56	-7,48	0,52	4,52	-4,37		

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,44	03/09/2020	-2,78	12/03/2020		
Rentabilidad máxima (%)	0,54	02/09/2020	1,95	24/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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			
		Trimestre Actual	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,86	2,46	5,47	12,14	1,35	1,44	1,84		
Ibex-35	36,49	21,33	32,70	49,79	13,00	12,41	13,67	0,00	
Letra Tesoro 1 año	0,54	0,14	0,80	0,45	0,37	0,25	0,30	0,00	
VaR histórico(iii)	-4,73	-4,73	-4,89	-5,05	-1,38	-1,38	-1,42		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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 período de referencia.

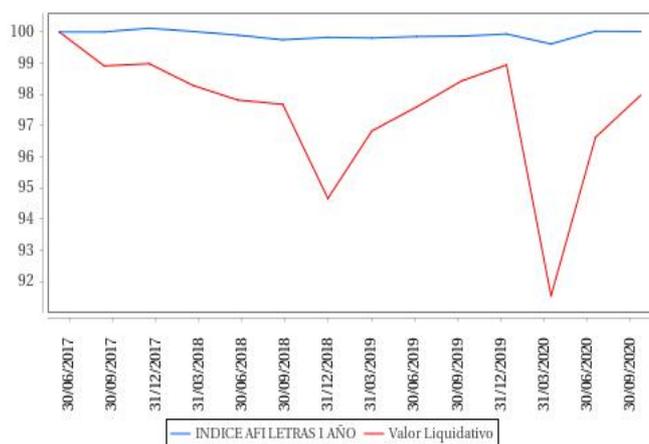
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
1,09	0,37	0,36	0,35	0,37	1,45	1,53	1,37	

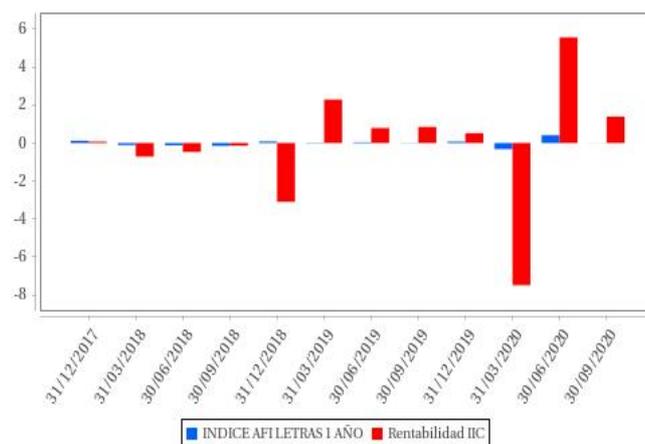
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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 estas 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 de los últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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			
Renta Fija Euro	88.021	1.529	1,35
Renta Fija Internacional	14.603	468	1,18
Renta Fija Mixta Euro	117.692	2.671	1,09
Renta Fija Mixta Internacional	34.516	559	1,34
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	16.174	209	1,55
Renta Variable Euro	38.841	1.494	-0,70
Renta Variable Internacional	32.305	1.088	4,91
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	26.362	361	0,50

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral media**
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	63.741	989	0,48
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	432.255	9.368	1,18

* 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	24.280	91,80	21.615	89,38
* Cartera interior	3.998	15,12	3.255	13,46
* Cartera exterior	20.282	76,68	18.360	75,92
* 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)	1.507	5,70	2.585	10,69
(+/-) RESTO	662	2,50	-18	-0,07
TOTAL PATRIMONIO	26.449	100,00	24.182	100,00

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	24.183	20.548	15.521	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	7,72	11,11	50,60	-22,12
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	1,36	5,21	-0,88	-70,69
(+) Rendimientos de gestión	1,58	5,43	-0,24	-67,35
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-251,57
+ 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	2.443,30
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,25	0,06	-99,12
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	1,58	5,18	-0,30	-65,86
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,22	-0,65	12,24
- Comisión de gestión	-0,19	-0,19	-0,56	13,31
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	13,31
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,02	-23,23
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,26
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,01	-85,17
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,01	-85,17
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.450	24.183	26.450	

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

3. Inversiones financieras

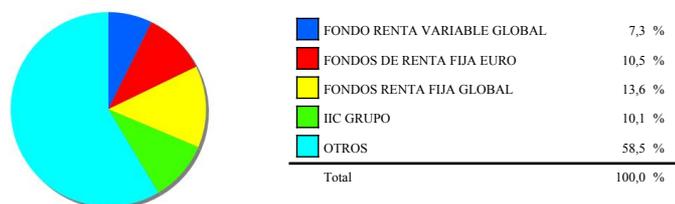
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0138712007 - Participaciones GEST. RF MED/P Y LARG/P FI	EUR	2.598	9,82	2.355	9,74
TOTAL IIC		2.598	9,82	2.355	9,74
- Deposito BANCO CAMINOS 0,050 2021 01 31	EUR	900	3,40	900	3,72
- Deposito BANCO CAMINOS 0,050 2021 08 06	EUR	500	1,89	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		1.400	5,29	900	3,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.998	15,11	3.255	13,46
LU0174544550 - Participaciones DPAM L-BONDS UNIV UNCO-F	EUR	1.864	7,05	1.640	6,78
FR0013353570 - Participaciones CANDRIAM SRI BD EC-RCAPEUR	EUR	1.254	4,74	1.125	4,65
LU1931527326 - Participaciones DIP-FLEXIBLE BONDS-C EUR ACC	EUR	530	2,00	471	1,95
LU0497418391 - Participaciones EURIZON FUND-AZ STR FLES-Z	EUR	270	1,02	0	0,00
FI4000233242 - Participaciones EVLI SHORT CORP BOND-IB EUR	EUR	1.595	6,03	1.414	5,85
FR0000989626 - Participaciones GROUPAMA TRESORERIE IC	EUR	520	1,97	468	1,94
LU1038809049 - Participaciones FLOSSBACH VON S MUL OP II-IT	EUR	530	2,00	478	1,98
LU1481584016 - Participaciones FLOSSBACH VON STORCH -BOND	EUR	1.290	4,88	1.188	4,91
LU0687944552 - Participaciones GAMCO-MERGER ARBITRAGE-IUSD	USD	1.045	3,95	959	3,97
IE00BVYPNZ31 - Participaciones GUINNESS GLOBAL EQ INC-YEUR	EUR	1.199	4,53	1.072	4,43
LU1203833881 - Participaciones MIRARAUD EQ GLB FOCUS-IC EUR	EUR	1.878	7,10	1.716	7,09
IE00BYXHR262 - Participaciones MUZ ENHANCED YIELD S/T-HAH	EUR	1.040	3,93	946	3,91
IE00B9KL1463 - Participaciones NEWCAPITAL WNB-EURIA	EUR	521	1,97	484	2,00
BE0948502365 - Participaciones DPAM INV B EQ NEWGMS SSTBL F	EUR	795	3,01	389	1,61
LU0336683767 - Participaciones DPAM L BONDS GOVERNMENT	EUR	642	2,43	466	1,93
BE6213831116 - Participaciones DPAM INV REAL EST EUR DV-F	EUR	0	0,00	701	2,90
LU0034353002 - Participaciones DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	1.300	4,92	1.167	4,83
FR0010584474 - Participaciones EDR-SIGNATURES FINANCL BDS-N	EUR	779	2,95	709	2,93
LU0940006884 - Participaciones ROBECO EURO SUSTAIN CRED-FH	EUR	777	2,94	712	2,94
LU0335993746 - Participaciones EURIZON FUND-ABSOL PRUDENT-Z	EUR	1.041	3,94	951	3,93
LU1612361102 - Participaciones VONTOBEL-EUR CRP MDYL-N	EUR	705	2,67	649	2,68
LU1395537050 - Participaciones VONTOBEL-EUR CRP MDYL-N	EUR	706	2,67	656	2,71
TOTAL IIC		20.281	76,70	18.361	75,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.281	76,70	18.361	75,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		24.279	91,81	21.616	89,38

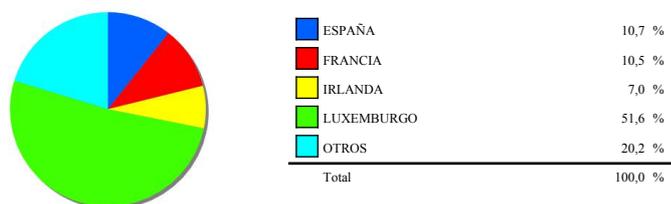
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

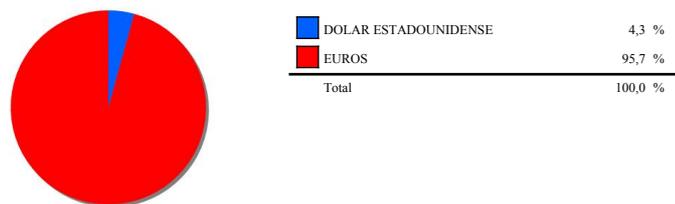
Sector Económico



Países



Divisas



Tipo de Valor



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Venta Futuro INDICE EUROSTOXX-	32	Cobertura
INDICE S&P-500	Venta Futuro INDICE S&P-500 50	143	Cobertura
Total subyacente renta variable		175	
TOTAL OBLIGACIONES		175	

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 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 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

Tanto la Gestora de la IIC, Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U., como la Entidad Depositaria de la misma, Banco Caminos S.A., pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

La IIC ha contratado con Banco Caminos, Entidad Depositaria, una imposición a plazo por un nominal de medio millón de euros. El tipo al que se contrató la misma era el mejor ofertado por las entidades a las que se les solicitó cotización.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Tras una primera mitad de año cuando menos convulsa y con un elevado grado de incertidumbre y volatilidad en los mercados, el tercer trimestre ha ido claramente de más a menos tanto desde el punto de vista de los datos macroeconómicos como de evolución de los mercados financieros. La positiva evolución de julio y agosto contrastaba con el mes de septiembre donde se ponían de relieve los distintos focos de incertidumbre: una segunda ola de COVID, una escalada de riesgo en las elecciones en USA, dudas sobre la 4ª fase de estímulos y la evolución macroeconómica.

En Julio, la expansión del Coronavirus parecía estar bajo control en la zona euro, tras el progresivo levantamiento de las restricciones a la movilidad, pero ya se empezaba a hablar de algún rebrote y se miraba con preocupación a Estados Unidos ante una curva que no

se acababa de doblegar. Sin embargo, las noticias sobre la proximidad de una vacuna y los estímulos fiscales y monetarios servían de suelo a las valoraciones. La aprobación por parte de la UE del Fondo de Reconstrucción mandaba una señal de fortaleza y unión entre los países de la Zona Euro provocando un fuerte movimiento de apreciación del Euro frente al Dólar que llegaba a tocar niveles de 1,19 dólares por euro.

En Estados Unidos el programa de ayuda contra el Covid (CARES) acababa en Julio sin que hasta el momento se haya conseguido que Republicanos y Demócratas lleguen a un acuerdo para aprobar un nuevo plan de estímulo fiscal. La finalización del programa CARES significa una significativa reducción en las rentas disponibles de muchas familias y sobre todo de aquellos en situación de desempleo. Por su parte los líderes europeos conseguían salvar las distancias y aprobaban los 750.000 millones de euros del Fondo de Reestructuración, ajustando sustancialmente el porcentaje de subsidios (390.000 millones de euros) frente a préstamos, así como las partidas de transferencias dentro del marco presupuestario 2021-2027 y fijando exigencias de reformas estructurales en los países que reciben las ayudas.

Por el lado macro, los datos muestran como aun manteniendo la tendencia de recuperación económica, la velocidad se ha reducido y asistimos a cierta ralentización lo que ha hecho que en algunas zonas geográficas como España se revisen a la baja las expectativas de crecimiento económico para este año 2020. Así el FMI apunta a un -12,8% en 2020 y +7,2% en 2021. Los datos de PMIs, ventas minoristas y confianza empresarial, tanto en la zona Euro como en Estados Unidos mejoraban a lo largo del trimestre, frente al trimestre anterior, mientras que por el lado del desempleo se hacían notar las distintas políticas llevadas a cabo en materia laboral. Mientras que en la zona Euro por el momento la tasa de desempleo no ha variado significativamente dadas las políticas de apoyo de los distintos gobiernos en forma de Ertos o medidas similares, en Estados Unidos asistimos a una importante recuperación desde los niveles del 14% que llegamos a ver en el segundo trimestre hasta acercarse al 7,5%-8% donde parece haber encontrado un freno la creación de empleo. En China, la actividad industria aceleraba a un ritmo sólido impulsada fundamentalmente por el incremento de la demanda extranjera.

En Estados Unidos de no aprobarse nuevas ayudas adicionales a las familias el crecimiento del consumo privado se quedaría por debajo de lo esperado, a lo que se uniría un repunte de la morosidad ya que las entidades de crédito han tensionado las condiciones crediticias.

Por parte del BCE se reconocía que la autoridad monetaria se plantea un cambio de estrategia a la hora de medir la estabilidad de precios, permitiendo que la inflación supere de forma temporal la barrera del 2%. Un cambio de estrategia, que alinearía al BCE con la FED que también fijaba una nueva política de objetivo de inflación media. La Fed no tocaba los tipos, pero decidía extender tres meses la duración de los programas instaurados para hacer frente a los impactos de la pandemia.

Respecto a las elecciones en Estados Unidos los sondeos apuntan a una victoria del candidato demócrata, aunque hay que tener en cuenta que la presidencia se determinará por el resultado de un pequeño número de estados donde el resultado está más ajustado. En Europa hasta ahora las conversaciones sobre el Brexit no han logrado un avance en dos puntos clave: los derechos de pesca y la regulación sobre las ayudas gubernamentales a las empresas. Sin embargo, los problemas de Boris Johnson por el coronavirus, con un aumento de las infecciones, nuevas restricciones a nivel nacional y una crisis de desempleo hace que sea más necesario un acuerdo con la UE.

Finalizada la temporada de presentación de resultados empresariales del segundo trimestre, sorprendía por la subida relativa respecto de las previsiones. Si bien los beneficios por acción en Estados Unidos disminuían un 33% interanual, el 84% de las empresas superaban expectativas. Destacaban en positivo los sectores de Salud, Farmacia y las IT, mientras que el sector de la Energía era uno de los más afectados. Estos resultados empresariales se trasladaban a las cotizaciones ampliándose aun mas el diferencial entre los sectores más defensivos y aquellos con un carácter más cíclico. Septiembre era el primer mes que cerraba en negativo desde el mes de abril, cerrándose ligeramente el gap entre el Standard and Poors 500 y el Eurostoxx.

Las intervenciones de los Bancos Centrales mantienen estabilizados los mercados de renta fija a pesar de las mayores emisiones tanto de deuda como de renta fija corporativa. La deuda de los países core se veía beneficiada por la incertidumbre ante la nueva oleada de contagios por Covid 19 tanto en Estados Unidos como en la Zona Euro.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

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

A lo largo del tercer trimestre, se han seguido realizado operaciones para formar la actual cartera de fondos en los que invierte la IIC y del mismo modo, reinversiones en los fondos que componen la cartera en forma de rebalanceos ante entradas y salidas de patrimonio, que han variado de manera notable las exposiciones.

Entre las operaciones efectuadas distintas al rebalanceo de la cartera, a principios de julio se ha reducido ligeramente el riesgo en la cartera, eliminado la exposición a Dpam Real Estate (renta variable del sector inmobiliario) e incrementando la posición en Dpam Bond Gov Sust (renta fija global) y Dpam Newgems (renta variable global).

En total son 22 los fondos que componen la cartera de la institución, siendo los que más pesan: Gestifonsa RF Euro, Mirabaud Equities Global Focus, DPAM Bonds Universalis Unconstrained, y Evli Short Corp Bond.

En cuanto al desempeño de los fondos que forman la cartera, ha sido dispar durante el periodo analizado, aunque ha sido positivo en todos los casos. De los fondos que componen la cartera, los que mejor lo han hecho en el trimestre han sido Dpam New Gems (renta variable global, que ha subido un 7.1%) y Flossbach Multiple Opportunities (mixto de renta variable, subiendo un 5.4% en el trimestre). Entre los que han presentado peor comportamiento se encuentran el fondo Groupama Tresorerie (renta fija corto plazo, que ha caído un 0.01%), Candriam Risk Arbitrage (fondo de estrategia alternativa, que ha subido un 0.12%) y Eurizon Absolute Prudente (mixto de renta fija, que ha subido un 0.17%). El peso total en estos tres fondos que han tenido peor comportamiento suma aproximadamente un 10,5% sobre patrimonio.

La IIC ha operado con instrumentos financieros en el periodo objeto de este informe con la finalidad de cobertura de los riesgos de cartera sobre los índices DJ Euro Stoxx 50 y SP 500 mini. El porcentaje sobre patrimonio a cierre del periodo era de 0.66%.

El patrimonio del Fondo ha variado de 24.182.814 euros a 26.449.736 euros. El número de partícipes ha variado de 376 a 389.

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.22%.

El impacto de la inversión en otras IIC ha sido del 0.15%.

La rentabilidad obtenida por la IIC ha sido del 1.39%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad en el trimestre del -0.0053%. Dicha rentabilidad es superior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (1.18%), y ligeramente superior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (1.34%).

La rentabilidad anual obtenida (-0.99%), es superior a la cosechada por la media ponderada de su categoría (-1.98%), tal y como publica INVERCO en sus estadísticas correspondientes al mes de septiembre de 2020.

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 0.54% y la rentabilidad mínima diaria fue de -0.44%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 2.47%, frente al 0,14% 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 99.22% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido del 65.55%.

ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 25% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, ESTO ES, CON ALTO RIESGO DE CRÉDITO.

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 al no llegar al uno por ciento del volumen en circulación y no haber prima de asistencia a las mismas.

Encaramos el último trimestre del año con numerosos frentes abiertos lo que sin duda alguna va a suponer un alto grado de volatilidad en los mercados.

En el lado positivo la posibilidad de una vacuna que frene el avance de la pandemia y la continua intervención de los bancos centrales, así como la posible aprobación de un nuevo plan de estímulo fiscal en Estados Unidos debería servir de barrera de contención.

Los indicadores económicos han revertido la recuperación iniciada en los meses post confinamiento, lo que supone una revisión del

crecimiento económico a la baja a nivel mundial, aunque se mantiene la confianza en que la alta tasa de ahorro de los hogares mantenga la expansión.

El importante apoyo fiscal y monetario ha amortiguado las dificultades y no se espera un cambio en la política de los bancos centrales en los próximos meses. No nos queda duda de que hasta que haya una solución sanitaria al Covid, bien sea una vacuna o un tratamiento eficaz, el apoyo de los Gobiernos es fundamental y por lo tanto la clave a futuro es el volumen de dicho apoyo.

Dado el alto grado de incertidumbre seguimos manteniendo nuestro sesgo hacia carteras con un perfil defensivo y ampliamente diversificadas.

Los bancos centrales mantienen su apoyo incondicional a los mercados. Tanto el BCE como la FED has revisado su objetivo de inflación, ajustándolo a inflación media del 2% y de acuerdo con sus propias estimaciones no esperan aproximarse a ese nivel hasta por lo menos 2023; lo que prácticamente garantiza una larga temporada de tipos cero o negativos.

El ECB ha lanzado una revisión de su programa de compras de bonos frente a la pandemia. El objetivo es intentar ver durante cuánto tiempo debe continuar y si esta flexibilidad se debería extender a otros programas de compras más antiguos. Y la Fed además de ampliar los plazos, ampliaba la cobertura hasta activos de menor rating crediticio.

Los flujos han vuelto a los mercados de renta fija lo que hace que a pesar del mayor volumen de emisiones en circulación el exceso de demanda hace que las primas se estrechen hasta recuperar prácticamente los niveles previos al mes de marzo.

Para los próximos meses esperamos que se mantenga esta dinámica, con la deuda de los países core beneficiándose de los momentos de incertidumbre y la deuda crediticia con rating investment grade sostenida por la intervención de los bancos centrales.

Más dudas nos generan los activos con rating high yield, ya que creemos podemos asistir a un incremento en las tasas de default derivadas de la falta de liquidez y de una creciente morosidad.

Tras la presentación de resultados del 2T las Revisiones en EPS han seguido mejorando, con USA entrando en territorio positivo y en Europa mejorando desde los mínimos. Pero se ha abierto un gap entre las revisiones de EPS y los PMIs, y el nivel de actividad es demasiado débil como para seguir apoyando las mejoras en estas revisiones. Para que estas revisiones sigan al alza se necesitaría de un rally en los PMIs, el petróleo y la confianza del consumidor, pero los PMIs de agosto parecen haber perdido momentum.

Las próximas semanas van a estar marcadas además de por el Covid, por la resolución de las elecciones presidenciales en EE. UU. y por la negociación del acuerdo comercial post Brexit.

A la espera de la resolución de todas estas incertidumbres preferimos mantener un sesgo neutral en el mercado por áreas geográficas, con una posición defensiva a nivel sectorial, primando aquellos sectores con menor dependencia del ciclo económico y siendo muy selectivo en nuestro stock picking decantándonos por compañías con elevada caja y bajo endeudamiento que mantienen su capacidad futura de crecimiento en resultados.

10. Información sobre la política de remuneración.

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