

GESTIFONSA CARTERA PREMIER 50, F.I.

Nº Registro CNMV: 5156

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCO CAMINOS **Rating Depositario:** n.d.

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 Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: MEDIO-ALTO

Descripción general

Política de inversión: 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 50%-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 divisa puede 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 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 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

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,06	0,13	0,06	1,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,02

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	15.770.133,34	13.307.256,85
Nº de Partícipes	193	170
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1.000,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	13.972	0,8860
2019	13.141	0,9875
2018	10.595	0,9247
2017	4.588	0,9825

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	0,29		0,29	0,29		0,29	patrimonio	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	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-10,28	-10,28	1,27	0,98	0,81	6,79	-5,88		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,54	12-03-2020	-4,54	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	3,36	24-03-2020	3,36	24-03-2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,79	18,79	2,62	2,93	2,21	2,63	3,21		
Ibex-35	49,79	49,79	13,00	13,19	11,14	12,41	13,67		
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,37	0,22	0,11	0,25	0,30		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-6,79	-6,79	-2,28	-2,29	-2,31	-2,28	-2,34		

(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.

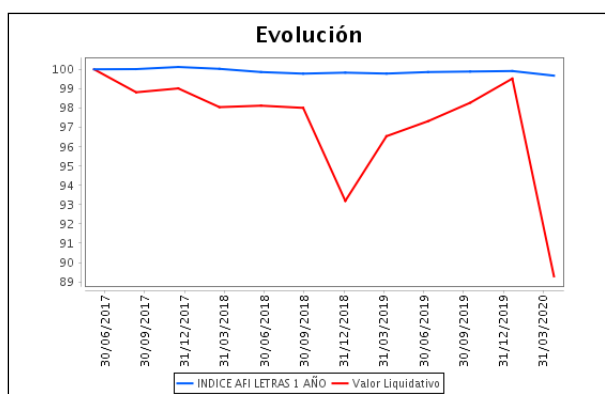
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,48	0,48	0,45	0,50	0,49	1,89	1,94	2,03	

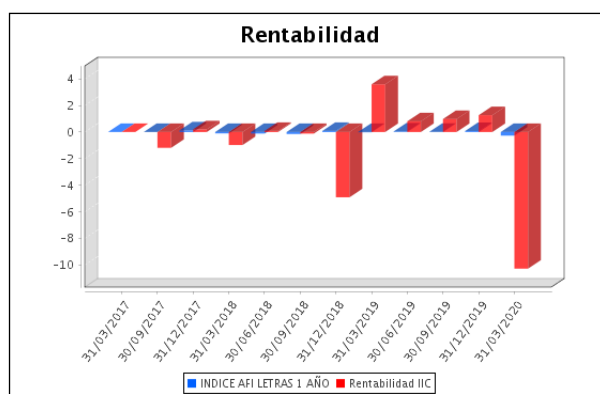
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

Durante el periodo 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 Corto Plazo			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	96.520	1.745	-6
Renta Fija Internacional	13.690	456	-7
Renta Fija Mixta Euro	131.883	2.872	-9
Renta Fija Mixta Internacional	27.313	483	-7
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	14.351	186	-10
Renta Variable Euro	41.847	1.536	-24
Renta Variable Internacional	27.885	1.055	-14
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	22.924	224	-10
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	64.273	949	-2
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0
Total fondos	440.687	9.506	-8,93

*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)

	Fin período actual	Fin período anterior
--	--------------------	----------------------

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	13.236	94,73	11.140	84,77
* Cartera interior	2.640	18,89	1.216	9,25
* Cartera exterior	10.596	75,84	9.924	75,52
* 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)	519	3,71	2.024	15,40
(+/-) RESTO	217	1,55	-23	-0,18
TOTAL PATRIMONIO	13.972	100,00 %	13.141	100,00 %

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)	13.141	11.865	13.141	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,09	9,26	17,09	118,18
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-11,29	1,24	-11,29	-1.166,63
(+) Rendimientos de gestión	-10,98	1,57	-10,98	-925,89
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-99,26
+ 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	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,45	0,00	-0,45	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-10,52	1,57	-10,52	-891,03
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,34	-0,32	13,05
- Comisión de gestión	-0,29	-0,29	-0,29	16,34
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	16,34
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	0,47
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-6,60
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-49,81
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-49,81
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.972	13.141	13.972	

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

3. Inversiones financieras

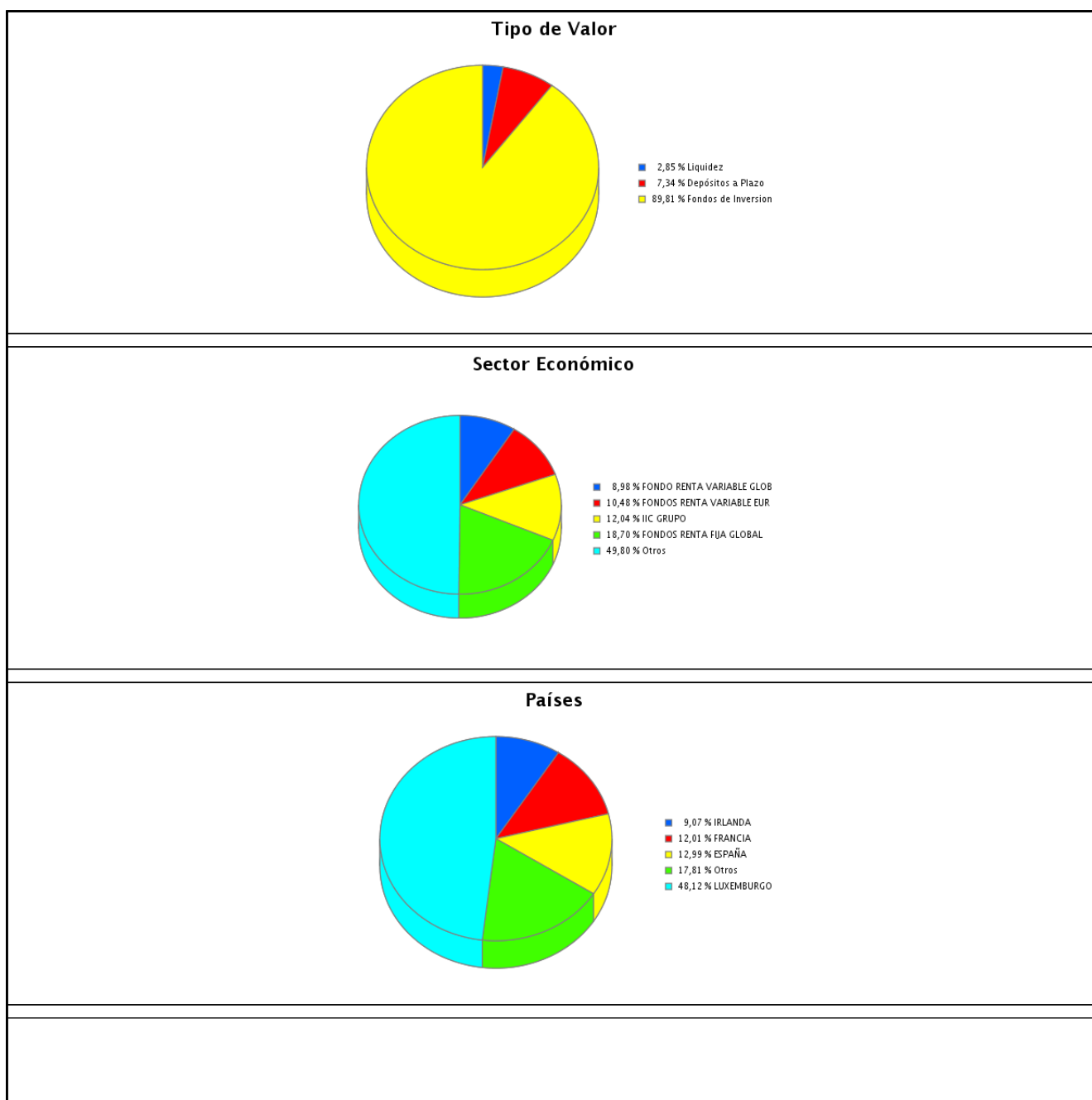
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

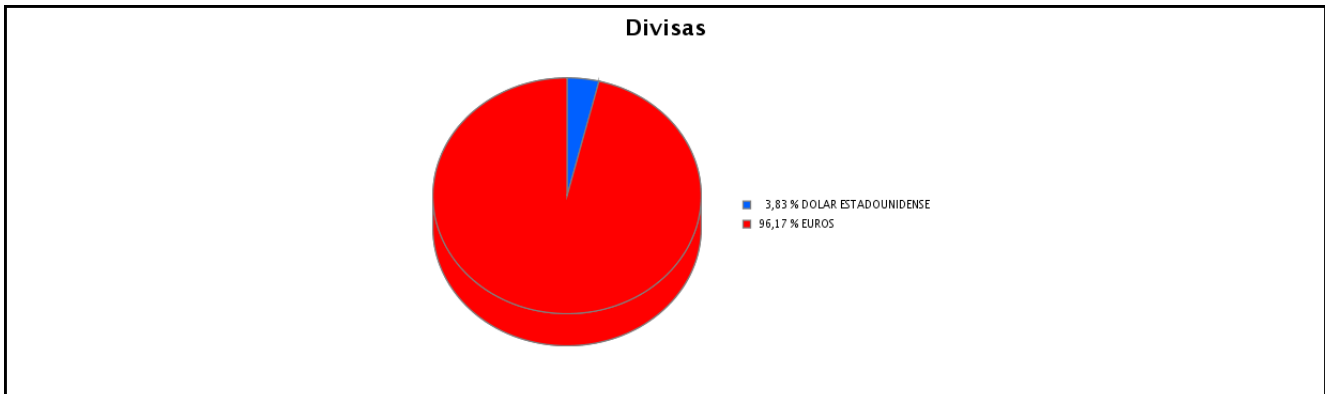
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	1.640	11,74	1.216	9,25
TOTAL DEPÓSITOS	1.000	7,16	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.640	18,89	1.216	9,25
TOTAL IIC	10.596	75,84	9.924	75,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.596	75,84	9.924	75,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	13.236	94,73	11.140	84,77

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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 periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Compra Futuro INDICE EUROSTOXX-50 10	945	Inversión
INDICE S&P-500	Compra Futuro INDICE S&P-500 50	243	Inversión
Total subyacente renta variable		1188	
TOTAL OBLIGACIONES		1188	

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

	SI	NO
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 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Tanto Gestifonsa SGIIC, SAU, como Banco Caminos, Entidad Depositaria, pertenecen al Grupo Banco Caminos Bancofar.

Durante el periodo objeto de este informe, la IIC ha realizado con Banco Caminos, Entidad Depositaria, la operativa de repo a liquidez por un monto de 10.000 euros.

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

La IIC ha realizado con la Entidad Depositaria, la operativa de repo liquidez por un monto de 4.516.000 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Tras un fin de año 2019 caracterizado por un rally en todos los activos financieros, el año 2.020 se iniciaba manteniendo la tendencia alcista gracias a las expectativas generadas por la firma del acuerdo comercial entre USA y China. Sin embargo, ya a finales de enero la incertidumbre generada por la expansión del Coronavirus y sus implicaciones sobre el crecimiento mundial provocaban un giro de los mercados en un movimiento de risk off. En febrero el miedo a que el coronavirus se convirtiese en una pandemia con la expansión del virus fuera de China y el salto a Europa, tomando Italia como nuevo epicentro y sus consecuentes efectos sobre el crecimiento económico global cerraba un mes con una fuerte corrección bursátil que se prolongaba en el mes de marzo.

Tras Italia todas las economías se han visto afectadas, incluyendo España, UK y USA. Si a esto añadimos la ruptura entre OPEP y Rusia que ha provocado una caída en el precio del petróleo superior al 50%, ha provocado una elevada incertidumbre que devolvía la volatilidad al mercado. El COVID 19 es un shock disruptivo, que se extenderá sobre los datos macro a lo largo de los próximos meses, generando una contracción de al menos uno o dos trimestres. Se espera que la actividad vuelva a la normalidad a mediados de año, como lo está haciendo en China, pero condicionado a las medidas de choque para frenar el virus y a la intervención de los bancos centrales y gobiernos.

El efecto del COVID 19 en un escenario de crecimiento ya debilitado ha hecho que todos los organismos internacionales hayan revisado a la baja sus estimaciones de crecimiento dibujando un escenario de recesión al menos para la primera mitad del año. Por el momento los datos macro publicados llevan cierto decalaje temporal, pero a finales de marzo ya empezábamos a conocer algunos datos de PMIs en Europa y de desempleo en EE. UU que apuntaban a un frenazo mucho más brusco de lo que inicialmente se esperaba.

En China, aunque poco a poco se vuelve a la normalidad, los datos publicados en febrero y marzo muestran una fuerte paralización de la actividad industrial donde los nuevos pedidos se colapsaban, y el empleo y las exportaciones se contraían.

Ante este escenario de recesión los bancos centrales sacaban toda su artillería, la Fed recortaba los tipos de interés prácticamente a cero, a lo que se añadían compras adicionales en mercado de 700.000 millones de dólares a la vez que flexibiliza los requisitos de capital a los bancos.

Mientras el BCE en una primera intervención no tocaba los tipos e incrementaba el programa de compras en 120.000 millones de euros, aumentando también los TLTROS. El mensaje fue tan tibio que las primas de riesgo se dispararon haciendo necesaria una nueva intervención el día 18 de marzo en la que salía al rescate con un programa de 750 billones de euros (6.3% del PIB) de compras hasta final de año. Las compras de este nuevo programa incluirán todos los tipos de activos que ya han sido comprados bajo el APP, así como papel comercial no financiero y Grecia.

Además de los Bancos Centrales los Gobiernos de los países más afectados por la pandemia han anunciado medidas tanto fiscales como de apoyo directo a las familias; en Alemania las medidas anunciadas superan los 500 billones de euros o el 15% del PIB, en Italia: 25 billones de euros o el 1,4% del PIB, Francia 350 billones de euros o el 13,5% del PIB y en España 200 billones o el 20% del PIB. Por su parte en USA el senado americano ha autorizado un plan de alrededor de 1,8 trillones de dólares aproximadamente un 8,3% del PIB, de los cuales 1,3 trillones es gasto real y 500 billones son préstamos directos, garantías y apoyo a la Fed.

El movimiento de los mercados al que hemos asistido en marzo ha sido mucho más brusco y rápido que en la crisis de 2008, movimiento que ha afectado a todos los activos financieros descontando una economía en recesión. Las bolsas han sufrido cuantiosas pérdidas, y en los mercados de renta fija la falta de liquidez ha generado una fuerte distorsión en las valoraciones, siendo más evidente en los activos de más riesgo como el crédito High Yield. El comportamiento sectorial también ha sido muy dispar, aun cerrando en negativo todos ellos. Indudablemente todos los sectores más ligados al ciclo económico, energía o viajes y turismo han sido los peor parados, siendo utilities y farma los que mejor comportamiento relativo han tenido.

La acción concertada entre bancos centrales y gobiernos ha servido de acicate para un tenue rebote de mercado, que ha dado algo de oxígeno al mercado en la última semana del trimestre. El Eurostoxx y S&P recuperaban más de un 15% desde mínimos mientras que en el mercado de renta fija las compras de los bancos centrales animaban también a otros partícipes de mercado ampliando la liquidez ausente en semanas previas, lo que servía para cerrar ligeramente los diferenciales de valoración.

Creemos que este movimiento de los últimos días es un rebote transitorio, ya que las medidas de política económica y fiscal no serán efectivas a menos que haya una caída correspondiente en la velocidad de contagio. Los principales riesgos en este escenario son que se alargue el parón de la economía, un posible crash del petróleo o una vuelta a la guerra comercial.

En el lado positivo hemos de destacar que nos encontramos ante valoraciones muy atractivas en el caso del Equity donde si se repiten los beneficios de 2019 estaríamos en 10x PER en Europa con un earnings yield gap en máximos históricos.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

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

A lo largo del primer trimestre, se han seguido realizando 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 rebalances 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 mediados de enero se bajó peso en el fondo Groupama Tresorerie (monetario) para iniciar posición en el fondo Flossbach Bond Opportunities (renta fija global). Por otro lado, a final de febrero, aprovechando las caídas de mercado, se incrementó la exposición a renta variable un 2% a través del fondo Mirabaud Equities Global Focus (renta variable global) y otro 2% con el fondo Gestifonsa Renta Variable Euro. A mitad de marzo, se ha suscrito un 3% en Muzinich Enhanced Yield (renta fija global corto plazo) usando la liquidez que había disponible. Por otro lado, se ha reembolsado la posición en el fondo de renta fija emergente Principal Finisterre EM, para reducir riesgo debido a la incertidumbre generada por el Covid-19. Se ha dejado el importe de ese reembolso en liquidez.

En total son 22 fondos los que componen la institución, siendo los que más pesan: Mirabaud Equities Global Focus, Gestifonsa RF Medio y Largo Plazo, Guinness Global Equity Income y Gestifonsa RV Euro.

En cuanto al desempeño de los fondos que forman la cartera, el periodo ha resultado ser negativo debido al impacto que está teniendo la situación actual del Covid-19 en la totalidad de los activos. De los fondos que componen la cartera, los activos que mejor lo han hecho han sido Eurizon Absolute Prudente y Candriam Risk Arbitrage, por sus características de activo defensivo en el primer, y descorrelación con el mercado en el segundo. Entre los que han presentado peor comportamiento se encuentran el fondo DPAM Real Estate (renta variable del sector inmobiliario cotizado) y Gestifonsa RV Euro. El peso total en estos dos fondos que han tenido peor comportamiento suma un 8,7% sobre patrimonio.

Desde el 19 de febrero, fecha en la que el mercado empieza a sufrir por la situación en la que nos encontramos, Gestifonsa Cartera Premier 50 ha caído un 12,42%. Los fondos que mejor lo han hecho en este periodo han sido aquellos defensivos y con menor correlación con el mercado. El Eurizon Absolute Prudente ha subido un 1,56% y el Candriam Risk Arbitrage -2,80%.

Los más impactados en este periodo han sido también los mencionados anteriormente, DPAM Real Estate, -29,6%, y Gestifonsa RV Euro, -24%. Entre los fondos que más pesan de la cartera, el comportamiento en este periodo ha sido el siguiente: Mirabaud Equities Global Focus con un peso del 8,8% ha caído un 22,8%; Gestifonsa RF Medio y Largo Plazo con un peso del 6,4% ha caído un 6,9% y Guinness Global Equity Income con un peso del 6,3% ha caído un 21,6%. La IIC ha operado con instrumentos financieros sobre los índices DJ Euro Stoxx 50 y SP 500 (mini) con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera (futuros comprados). La exposición era del 9,66% a cierre del periodo objeto de este informe.

El patrimonio del Fondo ha variado de 13.141.221 euros a 13.971.770 euros. El número de partícipes ha variado de 170 a 193 en el periodo objeto de este informe.

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio del Fondo ha sido del 0.32%.

El impacto de la inversión en otras IIC ha sido del 0.16%.

La rentabilidad obtenida por la IIC ha sido del -10,28%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad en el periodo del

-0,27%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (-8,93%), e idéntica a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora.

Dicha rentabilidad es superior a la cosechada por la media ponderada de su categoría (-10,80%) tal y como publica Inverco en sus estadísticas correspondientes a marzo 2020.

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 3,36% y la rentabilidad mínima diaria fue de -4,54%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 18,80%, frente al 0,445% 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 99,50% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido del 64%.

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 tener acciones en cartera.

A medida que pasan los días vamos teniendo más y más información sobre el COVID 19, con datos que nos hablan de la curva de contagios o de la diferente evolución entre países. Pero a pesar de este bombardeo de información, lo cierto es

que la visibilidad que tenemos sobre el impacto futuro de esta crisis mundial es prácticamente nula, ante la dificultad de construir modelos predictivos al no existir precedentes.

Aunque en los medios económicos continuamente vemos como se compara la situación actual con la crisis financiera de 2008, tras la quiebra de Lehman Brothers, o con la crisis de deuda pública de 2011-2012, actualmente nos encontramos ante un shock tanto de demanda como de oferta, que afecta directamente al consumo llevándolo a mínimos en un cese total de la actividad.

Es cierto que la intervención de los Bancos Centrales ha conseguido al menos estabilizar temporalmente los mercados, garantizando liquidez al sistema financiero, pero todavía no tenemos datos de evolución macroeconómica para poder cuantificar el impacto que sobre el crecimiento y el consumo va a tener el COVID 19. En el corto plazo y mientras la pandemia no parezca estar bajo control, la volatilidad persistirá, por ello preferimos ser cautos, tratando de aprovechar para comprar en momentos de debilidad.

Al igual que en renta variable la venta masiva se expandió en el mercado de deuda privada, y los precios reaccionaron de manera desordenada conforme se iba propagando el virus en las distintas economías occidentales. Los activos de más riesgo eran los que más sufrían pasando lo diferenciales tanto de Investment grade como de High Yield a descontar una recesión con una probabilidad del 100%. Cabe destacar que los sectores más afectados por el virus son aquellos ligados al ciclo como aerolíneas, hoteles, recursos básicos, gas, petróleo y autos.

Con el anuncio de los bancos centrales la liquidez empieza a volver a los mercados poco a poco, consiguiendo cierta estabilización de los precios. En la cartera preferimos incrementar el peso de los bonos de alta calidad (IG) de compañías de elevada calidad y de duraciones cortas como forma de neutralizar la volatilidad manteniendo además una elevada liquidez y diversificación.

En las dos últimas recesiones, vimos revisiones de beneficios a la baja del 40% y el 20%, antes de llegar los mínimos, en estos momentos los recortes de estimaciones que hemos visto se encuentran bastante lejos de estos niveles y siguen presentes distintos riesgos: que se alargue el parón de la economía (quiebras, desempleo y desplome del consumo), crash del petróleo, vuelta a la guerra comercial.

La Bolsa empieza a estar barata, las valoraciones son más atractivas y las empresas se encuentran en mejor situación financiera que en la última crisis además hay una elevada posibilidad de fuertes movimientos corporativos que generen valor, pero creemos que todavía podemos ver algo de corrección adicional a medida que vayamos conociendo datos sobre crecimiento económico y revisiones adicionales en beneficios.

Por ello preferimos ser prudentes y mantener cierta liquidez, sobreponderando los sectores más defensivos tales como utilities o farma frente a otros más ligados al ciclo tales como energía o autos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0138168002 - Participaciones CAMINOS BOLSA EUROPEA, FI	EUR	749	5,36	484	3,68
ES0138712007 - Participaciones GEST. RF MED/P Y LARG/P FI	EUR	891	6,38	732	5,57
TOTAL IIC		1.640	11,74	1.216	9,25
- Deposito BANCO CAMINOS 0,000 2020 04 27	EUR	1.000	7,16	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		1.000	7,16	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.640	18,89	1.216	9,25
FR0013202132 - Participaciones SEXTANT BOND PICKING-A	EUR	526	3,77	493	3,75
LU0174544550 - Participaciones DPAM L-BONDS UNIV UNCO-F	EUR	683	4,89	606	4,61
FR0013353570 - Participaciones CANDRIAM SRI BD EC-RCAPEUR	EUR	480	3,44	412	3,13
LU1931527326 - Participaciones DIP-FLEXIBLE BONDS-C EUR ACC	EUR	399	2,85	348	2,65
LU0497418391 - Participaciones EURIZON FUND-AZ STR FLES-Z	EUR	363	2,60	296	2,25
FI4000233242 - Participaciones EVLI SHORT CORP BOND-IB EUR	EUR	394	2,82	372	2,83
FR0000989626 - Participaciones GROUPAMA TRESORERIE IC	EUR	0	0,00	449	3,42
IE00BD22KW57 - Participaciones FINISTERRE UNC.EM FX INC."I"	EUR	0	0,00	540	4,11

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1481584016 - Participaciones FLOSSBACH VON STORCH -BOND OPP	EUR	389	2,79	0	0,00
LU0687944552 - Participaciones GAMCO-MERGER ARBITRAGE-IUSD	USD	482	3,45	429	3,26
IE00BVYPNZ31 - Participaciones GUINNESS GLOBAL EQ INC-YEUR	EUR	880	6,30	742	5,65
LU1203833881 - Participaciones MIRARAUD EQ GLB FOCUS-IC EUR	EUR	1.224	8,76	923	7,03
IE00BYXHR262 - Participaciones MUZ ENHANCED YIELD S/T-HAH	EUR	400	2,86	0	0,00
IE00B9KL1463 - Participaciones NEWCAPITAL WNB-EURIA	EUR	265	1,90	234	1,78
BE0948502365 - Participaciones DPAM INV B EQ NEWGMS SSTBL F	EUR	603	4,32	506	3,85
BE6213831116 - Participaciones DPAM INV REAL EST EUR DV-F	EUR	462	3,31	462	3,51
LU0034353002 - Participaciones DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	471	3,37	789	6,00
FR0010584474 - Participaciones EDR-SIGNATURES FINANCL BDS-N	EUR	509	3,65	490	3,73
LU0940006884 - Participaciones ROBECO EURO SUSTAIN CRED-FH	EUR	465	3,33	428	3,26
LU0312333569 - Participaciones ROBECO QI EUROPE CONSERV EQ I	EUR	659	4,72	563	4,28
LU0335993746 - Participaciones EURIZON FUND-ABSOL PRUDENT-Z	EUR	554	3,96	473	3,60
LU1612361102 - Participaciones VONTOBEL-EUR CRP MDYL-N	EUR	386	2,77	369	2,80
TOTAL IIC		10.596	75,84	9.924	75,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.596	75,84	9.924	75,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.236	94,73	11.140	84,77

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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