

GESTIFONSA RENTA VARIABLE EURO, FI

Nº Registro CNMV: 2327

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A. **Auditor:** EUDITA AH AUDITORES 1986, S.L.

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: 15/03/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: Alto.

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el índice EUROSTOXX-50 net return a efectos meramente comparativos. Se invierte más del 75% de la exposición en Renta Variable de cualquier capitalización y sector (mín. 60% emisores/mercados zona euro), pudiendo invertir el resto de la exposición a rv en emisores/mercados OCDE o emergentes. La exposición máxima a divisa será del 30%. La parte no invertida en rv se invertirá en Renta Fija pública/privada, de emisores/mercados OCDE o emergentes, incluyendo depósitos, instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, bonos convertibles y bonos convertibles contingentes (se emiten normalmente a perpetuidad con opciones de recompra para el emisor y en caso de producirse la contingencia, pueden convertirse en acciones o aplicar una quita al principal del bono, afectando esto último negativamente al valor liquidativo del Fondo). No se exige rating mínimo a la renta fija. La duración media de la cartera de renta fija no está predeterminada. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora. De forma directa, solo se realiza operativa con derivados cotizados en mercados organizados de derivados, de forma indirecta también en no cotizados. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una CCAA, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con rating no inferior a 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	0,22	0,19	0,22	1,25
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,04	-0,01	-0,04	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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE BASE	1.635.089,6 5	1.590.719,4 6	400,00	398,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	1.674.263,6 1	1.124.072,2 8	311,00	307,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE BASE	EUR	6.426	8.000	8.450	11.577
CLASE CARTERA	EUR	6.741	5.779	7.724	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE BASE	EUR	3,9299	5,0289	4,2306	4,9989
CLASE CARTERA	EUR	4,0262	5,1408	4,2774	0,0000

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE BASE	al fondo	0,45		0,45	0,45		0,45	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA A	al fondo	0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE BASE .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,49	0,49	0,54	0,54	0,53	2,14	1,81	2,20	2,22

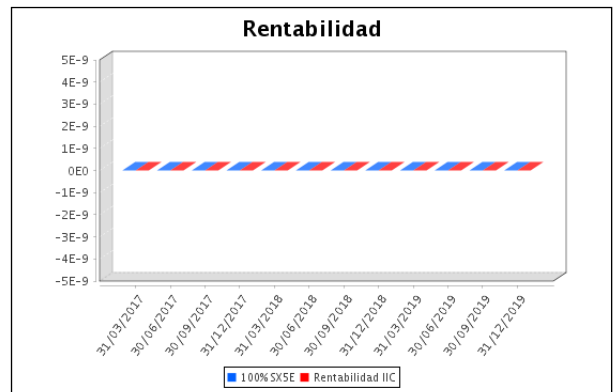
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 17 de Enero de 2020 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	1,04	0,97		

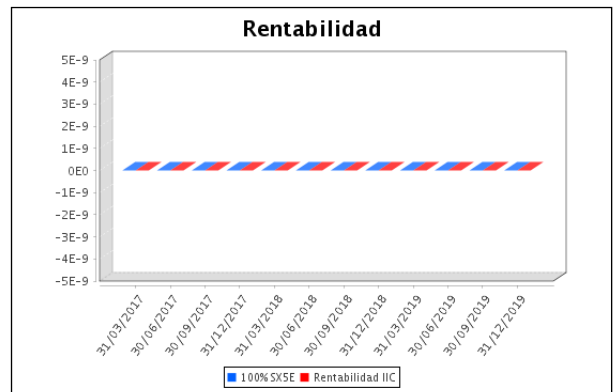
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 17 de Enero de 2020 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
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)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.078	84,13	11.445	83,07
* Cartera interior	2.327	17,67	3.142	22,80
* Cartera exterior	8.724	66,26	8.303	60,26
* Intereses de la cartera de inversión	27	0,21	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.594	12,11	2.241	16,27
(+/-) RESTO	494	3,75	93	0,67
TOTAL PATRIMONIO	13.167	100,00 %	13.778	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	13.778	14.236	13.778	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	20,62	-6,66	20,62	-405,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-25,06	3,39	-25,06	-827,16
(+) Rendimientos de gestión	-24,65	3,85	-24,65	-732,34
+ Intereses	0,03	0,00	0,03	-13.833,04
+ Dividendos	0,08	0,27	0,08	-70,40
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,46	0,00	-1,46	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-21,50	3,68	-21,50	-676,28
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,80	-0,10	-1,80	1.672,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,41	-0,46	-0,41	-10,43
- Comisión de gestión	-0,35	-0,39	-0,35	-11,60
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-3,05
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-9,26

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	376,59
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,02	-29,49
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones 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	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.167	13.778	13.167	

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

3. Inversiones financieras

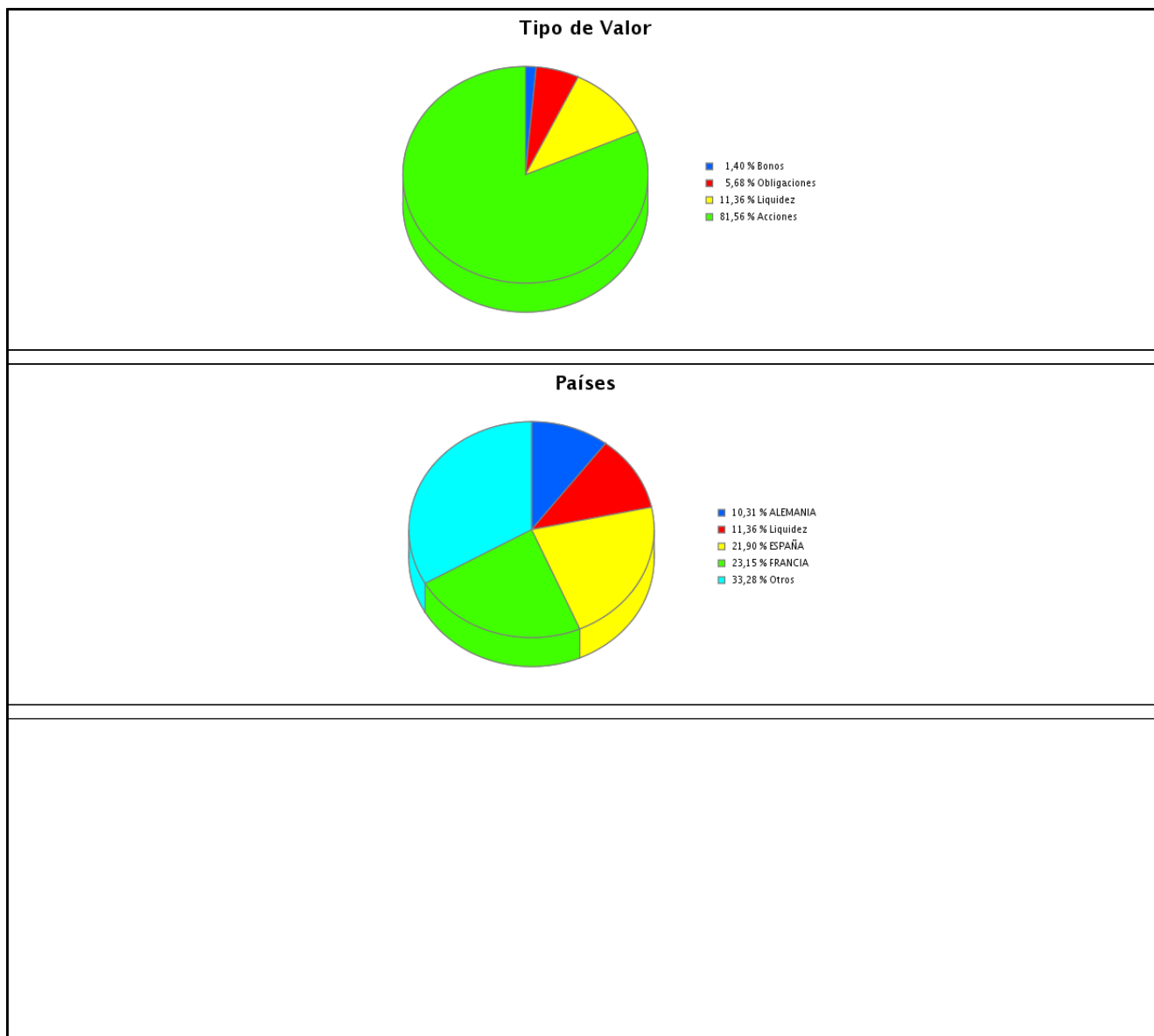
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	314	2,38	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	318	2,31
TOTAL RENTA FIJA	314	2,38	318	2,31
TOTAL RV COTIZADA	2.013	15,29	2.824	20,49
TOTAL RENTA VARIABLE	2.013	15,29	2.824	20,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.327	17,67	3.142	22,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	544	4,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	544	4,13	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	8.180	62,13	8.303	60,26
TOTAL RENTA VARIABLE	8.180	62,13	8.303	60,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.724	66,26	8.303	60,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.051	83,93	11.445	83,06

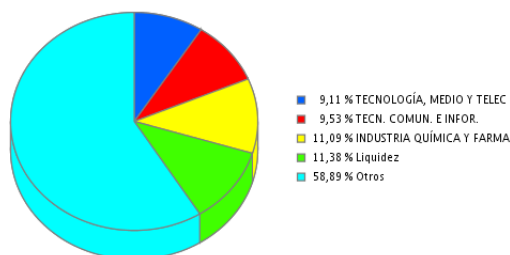
Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

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

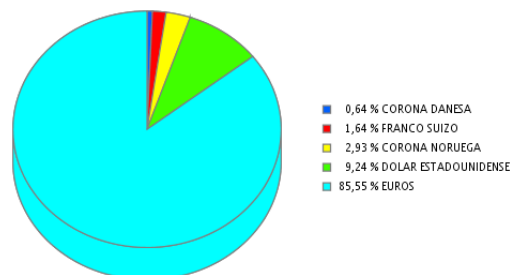
3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



Sector Económico



Divisas



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	1.040	Inversión
Total subyacente renta variable		1040	
TOTAL OBLIGACIONES		1040	

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

Durante el periodo objeto de este informe han entrado vigor los cambios en la política de inversión del fondo, la

imputación al fondo de los gastos de análisis de las inversiones, la rebaja de la comisión de gestión de la clase base del fondo y el cambio de la denominación de la clase minorista a clase base. Todos los cambios anteriores entraron en vigor el 17 de enero de 2020.

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 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 la gestora de la IIC, Gestifonsa S.A., S.G.I.I.C, como la entidad depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

Durante el periodo objeto de este informe se ha realizado la operativa repo liquidez con Banco Caminos, entidad depositaria. El importe asciende a 20.427.000 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 2020 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 fondo cierra el primer trimestre de 2020 con una exposición total de 93,24% del patrimonio. La inversión a renta variable contado es del 77,4% del patrimonio, compuesto por valores cotizados en euros (63,6%) y en otras divisas (13,88%). La inversión en derivados es del 9,31%, a través de futuros de Eurostoxx 50 comprados. El resto de la inversión es renta fija con una exposición del 6,55%.

El comportamiento relativo del fondo en el periodo de referencia ha sido superior al de su benchmark porque se ha procedido a realizar una rotación estratégica progresiva hacia valores con crecimiento defensivo. El patrimonio se encuentra cercano a los 13,7 millones de euros. Se terminó el trimestre con una inversión en contado del 77,4%. Por exposición geográfica, comentar que el 15,2% está invertido en España, un 23% en Francia y un 9,1% en Alemania. También tenemos exposición a otras divisas: en USD un 8,77%, en NOK un 2,93%, DKK un 0,61% y en CHF un 1,57%.

Para la selección de valores durante la crisis del COVID-19, se han tomado posiciones en valores con crecimiento defensivo, sostenido y estructural, reduciendo la exposición a sectores más expuestos a ciclo (bancos, energía, lujo, etc). En el trimestre se vendió Santander, BBVA, Siemens, Amadeus, Total, Galp, Eni, Pernord Ricard y parcialmente también se vendió Kering y LVMH. Por el lado de las compras incorporamos a la cartera Ahold, Carrefour, Fluidra, Prosegur, Befesa, Bouygues, Talgo, Leonardo, Danone, Mowi, Salmar, IBM, Garmin, American Express, Amazon, Activision Cisco, Tomra, y Orsted. También en el trimestre se compró Flow Traders y cuando alcanzó el precio objetivo recogimos beneficios.

Los valores que más han aportado a la cartera en este trimestre han sido Cellnex (+7,2%), Amazon (+5,5%) y Tomra (+0,5%) y los que menos SES (-58,7%), Acs (-50,1%) y Applus (-49,9%). Ninguna compañía del fondo por el COVID-19 ha tenido ningún impacto más allá del mercado, no hay ninguna que haya anunciado quiebra o impago. Sólo algunas compañías han suspendido el pago de dividendo.

En este trimestre parte de la exposición al sector bancario la hemos realizado con los siguientes activos de renta fija: CAJAMA 7,75% 06/07/27, BBVASM 8,875% PERP, KBCBB 4,25% PERP, UCGIM 9,25% PERP y SANTANDER 4,375% PERP. Esta inversión se debe a que se espera un mejor comportamiento de estos activos frente al sector bancario español de renta variable en el medio plazo.

Los bonos que peor comportamiento han tenido en el trimestre han sido: SANTAN 4,375% PERP (-25,6%) y CAJAMAR 7,75% 06/07/27 (-24,6%). Y los que menos han caído han sido: BBVASM 8,875 PERP (-10%) y UCGIM 9,25% PERP (-17,7%). Sabemos que el impacto negativo a causa del COVID-19 ha sido importante pero por el momento no se espera que ninguna de ellas vaya a anular el pago del cupón.

Durante el período objeto de este informe, el fondo ha operado con derivados sobre el índice DJ Euro Stoxx con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. A cierre del período, la exposición en derivados era del 9,31% del patrimonio de la IIC.

El patrimonio del Fondo ha pasado de 13.778.193 euros a 13.166.698 euros. El número de participes ha variado de 705 a 711.

La rentabilidad obtenida por la clase base ha sido del -21,86%, superior a la alcanzada por el DJ EURO STOXX 50 (-25,59%), que es el benchmark del Fondo. Esta rentabilidad es inferior a la lograda por el activo libre de riesgo a un año (-0,27%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-8,93%), y superior a la obtenida por la media de su categoría en el seno de la entidad gestora (-24,08%).

Dicha rentabilidad es superior a la cosechada por la media ponderada de su categoría (-26%) tal y como publica Inverco en sus estadísticas correspondientes a marzo 2020.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase base en el periodo ha sido de 38,94%, inferior a la de su benchmark (47,14%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase base en el periodo fue de 6,65% y la rentabilidad mínima diaria fue de -11.29%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase minorista ha sido del 0,49%.

La rentabilidad obtenida por la clase cartera ha sido del -21,68%, superior a la alcanzada por el DJ EURO STOXX 50 (-25,59%), que es el benchmark del Fondo. Esta rentabilidad es inferior a la lograda por el activo libre de riesgo a un año (-0,27%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-8,93%), y superior a la obtenida por la media de su categoría en el seno de la entidad gestora (-24,08%).

Dicha rentabilidad es superior a la cosechada por la media ponderada de su categoría (-26%) tal y como publica Inverco en sus estadísticas correspondientes a marzo 2020.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase cartera en el periodo ha sido de 38,94%, inferior a la de su benchmark (47,14%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase cartera en el periodo fue de 6,65% y la rentabilidad mínima diaria fue de -11.29%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase cartera ha sido del 0,26%.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores y no existen inversiones 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 de 1.089.833 euros, lo que equivale al 7,88% del patrimonio medio del periodo.

El grado de apalancamiento medio en el periodo ha sido del 3,72%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 99,02% en el mismo periodo.

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 inversión en renta fija de baja calidad crediticia y en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

A finales del año 2019 se tramitó el cambio en la política de inversión del fondo. Se remitió carta a los partícipes informando de dichas circunstancias. Los cambios indicados han entrado en vigor el 17 de enero de 2020.

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 debería 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.

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.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1626771791 - Bonos CAJAMAR 7,750 2027-06-07	EUR	163	1,24	0	0,00
XS2102912966 - Obligaciones BANCO SANTANDER, S.A 4,375 2026-01	EUR	151	1,15	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		314	2,38	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		314	2,38	0	0,00
ES0000101719 - REPO B.CAMINOS 0,410 2020-01-02	EUR	0	0,00	318	2,31
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	318	2,31
TOTAL RENTA FIJA		314	2,38	318	2,31
ES0167050915 - Acciones ACS	EUR	88	0,67	174	1,27
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT HOLDING S.A.	EUR	0	0,00	218	1,59
ES0105022000 - Acciones APPLUS SERVICES SA	EUR	117	0,89	228	1,65
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	0	0,00	199	1,45
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	0	0,00	86	0,63
ES0121975009 - Acciones CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE F	EUR	99	0,75	144	1,04
ES0105066007 - Acciones ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	EUR	0	0,00	250	1,82
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM, S.A.	EUR	270	2,05	0	0,00
ES0118900010 - Acciones GRUPO FERROVIAL S.A.	EUR	124	0,94	152	1,11
ES0137650018 - Acciones FLUIDRA	EUR	128	0,97	0	0,00
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	279	2,12	217	1,57
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	334	2,54	341	2,48
ES0118594417 - Acciones INDRA SISTEMAS	EUR	0	0,00	312	2,26
ES0148396007 - Acciones INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.	EUR	237	1,80	314	2,28
ES0175438003 - Acciones PROSEGUR S.A.	EUR	101	0,76	0	0,00
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	53	0,40	79	0,57
ES0105065009 - Acciones TALGO SA	EUR	185	1,40	108	0,79
TOTAL RV COTIZADA		2.013	15,29	2.824	20,49
TOTAL RENTA VARIABLE		2.013	15,29	2.824	20,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.327	17,67	3.142	22,80
XS1394911496 - Obligaciones BBVA 8,875 2049-12-29	EUR	196	1,49	0	0,00
BE0002592708 - Obligaciones KBC GROEP NV 4,250 2025-10-24	EUR	158	1,20	0	0,00
XS1539597499 - Obligaciones UNICREDIT SPA 9,250 2022-06-03	EUR	190	1,45	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		544	4,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		544	4,13	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		544	4,13	0	0,00
BE0974293251 - Acciones ANHEUSER BUSCH INBEV	EUR	227	1,73	320	2,32
NL0011794037 - Acciones KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	217	1,65	116	0,84
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	328	2,49	355	2,58
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ AG	EUR	165	1,25	229	1,66
US0231351067 - Acciones ACCS. AMAZON.COM INC	USD	148	1,13	0	0,00
FR0000051732 - Acciones ATOS SE	EUR	321	2,44	152	1,11
US00507V1098 - Acciones ACTIVISION BLIZZARD INC	USD	189	1,43	0	0,00
FR0000120628 - Acciones AXA SA	EUR	202	1,54	322	2,34
US0258161092 - Acciones AMERICAN EXPRESS CO	USD	140	1,06	0	0,00
LU1704650164 - Acciones BEFESA	EUR	130	0,99	0	0,00
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR S.A.	EUR	151	1,15	0	0,00
US17275R1023 - Acciones CISCO SYSTEMS INC	USD	181	1,38	0	0,00
FR0000120644 - Acciones GROUPE DANONE	EUR	235	1,78	177	1,29
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST AG	EUR	81	0,61	111	0,80
NL0000009827 - Acciones KONINKLIJKE DSM NV	EUR	205	1,56	230	1,67
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	77	0,58	95	0,69
US2855121099 - Acciones ELECTRONICS ARTS	USD	182	1,38	0	0,00
FR0000127771 - Acciones Vivendi	EUR	134	1,02	177	1,28
FR0000121667 - Acciones CANAL PLUS	EUR	197	1,49	272	1,97
FR0000120503 - Acciones BOUYGUES SA	EUR	208	1,58	0	0,00
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	111	0,84	123	0,90
IT0003132476 - Acciones ENI SPA	EUR	0	0,00	259	1,88
DE0005785802 - Acciones FRESENIUS MEDICAL CARE	EUR	152	1,15	167	1,21
IT0003856405 - Acciones FINMECCANICA SPA	EUR	182	1,38	0	0,00
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS MEDICAL CARE	EUR	187	1,42	276	2,00
FR0000133308 - Acciones ORANGE S.A.	EUR	233	1,77	274	1,99
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	0	0,00	190	1,38
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	203	1,54	310	2,25
CH0114405324 - Acciones GARMIN PLC	USD	161	1,22	0	0,00
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	102	0,77	169	1,23
NL0000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	157	1,20	196	1,42
US4592001014 - Acciones IBM	USD	154	1,17	0	0,00
BE0003565737 - Acciones KBC GROEP NV	EUR	126	0,96	201	1,46

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000121485 - Acciones KERING	EUR	143	1,08	342	2,48
DE000KGX8881 - Acciones KION GROUP	EUR	204	1,55	268	1,94
IE00BZ12WP82 - Acciones LINDE PLC	EUR	72	0,55	86	0,62
CH0025751329 - Acciones LOGITECH INTERNATIONAL REG	CHF	205	1,56	0	0,00
FR0000121014 - Acciones LVMH Moet Hennessy Louis Vuitt	EUR	142	1,08	348	2,52
NO0003054108 - Acciones NORSK HYDRO ASA	NOK	92	0,70	0	0,00
DE0008430026 - Acciones MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS	EUR	85	0,65	122	0,89
DK0060094928 - Acciones ORSTED A/S	DKK	80	0,61	0	0,00
NL0000095938 - Acciones Royal Philips	EUR	298	2,26	351	2,55
FR0000120693 - Acciones ACCS. PERNOD RICARD	EUR	0	0,00	96	0,70
NO0010310956 - Acciones SALMAR ASA	NOK	95	0,72	0	0,00
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	294	2,23	329	2,39
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	164	1,25	193	1,40
LU0088087324 - Acciones SES SA	EUR	160	1,22	375	2,72
DE0007236101 - Acciones SIEMENS AG	EUR	0	0,00	118	0,86
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	223	1,69	119	0,86
NO0005668905 - Acciones TOMRA SYSTEMS ASA	NOK	180	1,37	0	0,00
FR0000120271 - Acciones Total SA	EUR	0	0,00	91	0,66
NL0000388619 - Acciones Unilever NV	EUR	179	1,36	205	1,49
FR0013326246 - Acciones UNIBAIL RODAMCO	EUR	0	0,00	95	0,69
FR0000125486 - Acciones VINCI SA	EUR	75	0,57	99	0,72
NL0000395903 - Acciones ACCS. WOLTERS KLUWER NV	EUR	0	0,00	209	1,52
FI0009003727 - Acciones WARTSILA OYJ ABP	EUR	0	0,00	136	0,99
TOTAL RV COTIZADA		8.180	62,13	8.303	60,26
TOTAL RENTA VARIABLE		8.180	62,13	8.303	60,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.724	66,26	8.303	60,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.051	83,93	11.445	83,06

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)