

## GESTIFONSA RENTA VARIABLE GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 5099

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

**Gestora:** 1) GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.    **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A.    **Auditor:** J.V.R. y Asociados Auditores, 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](http://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](mailto:atencionalcliente@bancocaminos.es)

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/12/2016

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: alto

#### Descripción general

Política de inversión: Podrá invertir hasta el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, armonizadas o no (máximo 30% en no armonizadas). Tendrá más del 75% de su exposición total, directa o indirectamente a través de IIC, en renta variable de emisores y mercados de países de la OCDE (excluyendo países emergentes) mayoritariamente en empresas de elevada y mediana capitalización, minoritariamente en compañías de pequeña capitalización. El resto de su exposición total, directa o indirectamente a través de IIC, estará en renta fija pública y privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos y depósitos), de emisores y mercados europeos, tanto del área euro como no euro, con diferentes plazos de vencimiento. Se invertirá en activos de calidad crediticia tanto alta (mínimo A-) como media (entre BBB+ y BBB-) o la que tenga en cada momento el Reino de España, si fuera inferior. El riesgo divisa podrá alcanzar el 100%. De forma directa, solo se realiza operativa con derivados cotizados en mercados organizados (no se hacen OTC), aunque de forma indirecta se podrá invertir en mercados no organizados a través de la inversión en IIC financieras. La exposición máxima a riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, CCAA, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con rating no inferior al 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	0,00	0,00	0,00	1,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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, 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 A	11.764.119,38	11.613.313,93	649,00	616,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE B	13.488.974,43	11.802.388,54	415,00	411,00	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 A	EUR	11.810	13.577	422	613
CLASE B	EUR	13.662	13.900	243	0

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE A	EUR	1,0039	1,1691	0,9860	1,0867
CLASE B	EUR	1,0128	1,1777	0,9885	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 A	al fondo	0,31		0,31	0,31		0,31	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,19		0,19	0,19		0,19	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	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	-14,13	-14,13	3,81						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-7,54	12-03-2020	-7,54	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	7,63	24-03-2020	7,63	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	36,11	36,11	6,25						
Ibex-35	49,79	49,79	13,00						
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,37						
50% MSCI EUROPE 50% MSCI WORLD INDEX (EN EUROS)	43,71	43,71	10,14						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00						

(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.

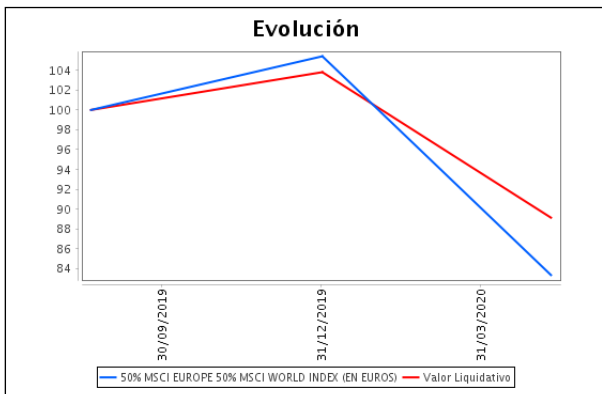
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,54	0,54	0,54	0,54	0,54	2,11	2,29	2,21	

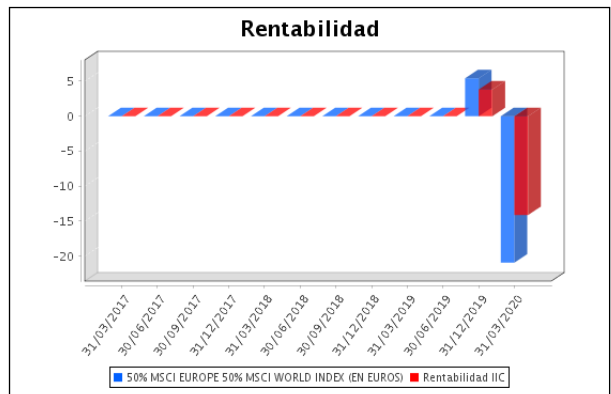
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 06 de Septiembre de 2019 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**A) Individual CLASE B .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	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	-14,01	-14,01	3,94						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-7,53	12-03-2020	-7,53	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	7,63	24-03-2020	7,63	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	36,10	36,10	6,25						
Ibex-35	49,79	49,79	13,00						
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,37						
50% MSCI EUROPE 50% MSCI WORLD INDEX (EN EUROS)	43,71	43,71	10,14						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00						

(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 periodos con política de inversión homogénea.

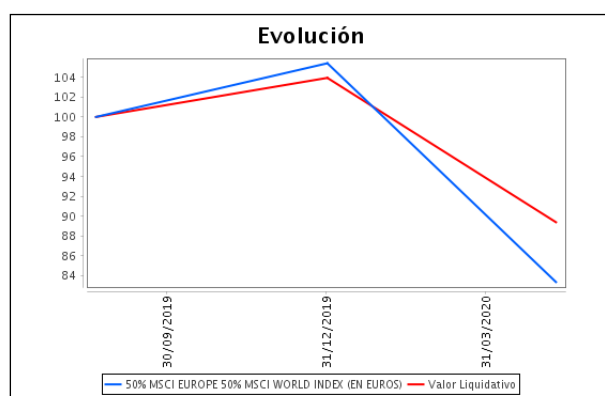
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,42	0,42	0,42	0,41	0,41	1,62	1,92		

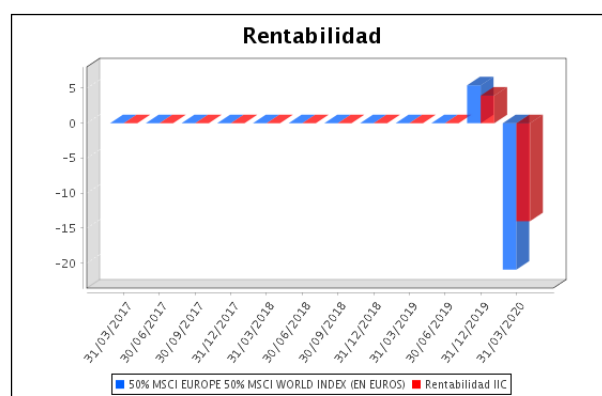
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 06 de Septiembre de 2019 "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
<b>Total fondos</b>	<b>440.687</b>	<b>9.506</b>	<b>-8,93</b>

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.736	93,19	23.464	85,39
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	23.736	93,19	23.464	85,39
* 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)	1.227	4,82	4.016	14,62
(+/-) RESTO	508	1,99	-3	-0,01
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>25.471</b>	<b>100,00 %</b>	<b>27.478</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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)	27.478	27.565	27.478	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,25	-4,11	8,25	-301,45
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-15,44	3,79	-15,44	-508,36
(+) Rendimientos de gestión	-15,17	4,44	-15,17	-443,14
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-18,99
+ 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)	-0,86	0,29	-0,86	-399,07
± Resultado en IIC (realizados o no)	-14,32	4,16	-14,32	-445,81
± Otros resultados	0,01	-0,01	0,01	-237,55
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,65	-0,27	-56,74
- Comisión de gestión	-0,25	-0,59	-0,25	-58,05
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-1,13
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-23,02



	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-77,78
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-95,18
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	132,86
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	132,86
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>25.471</b>	<b>27.478</b>	<b>25.471</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

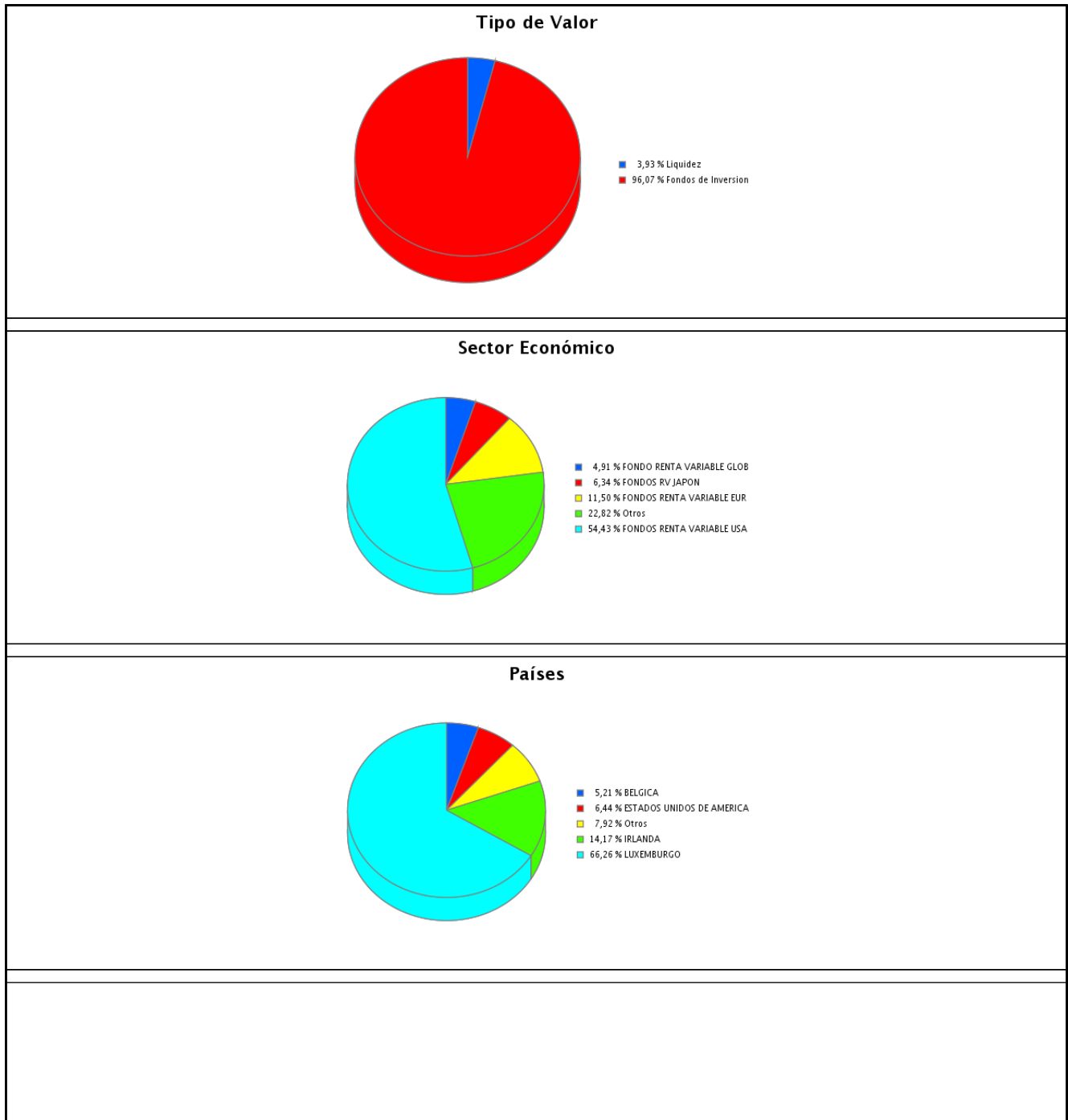
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

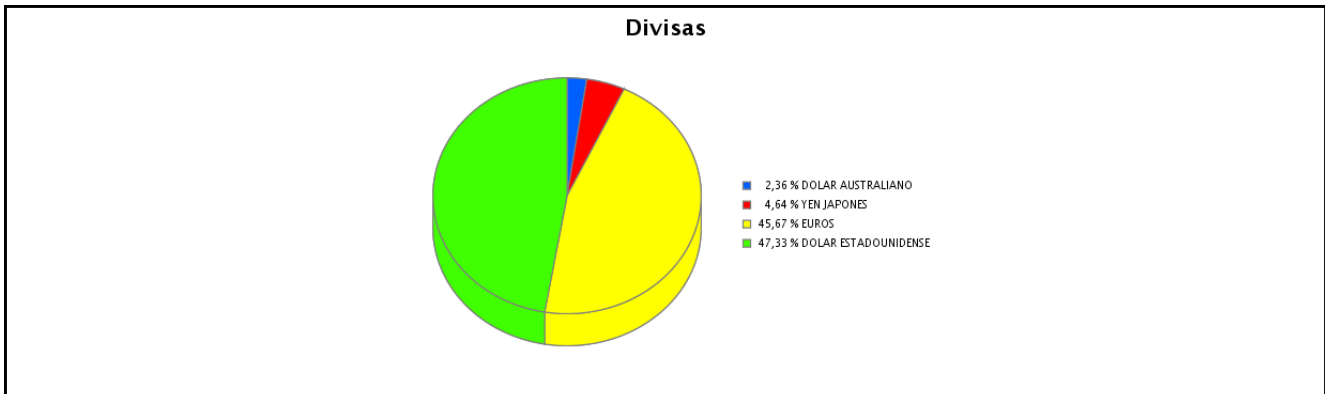
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	23.736	93,19	23.464	85,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	23.736	93,19	23.464	85,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.736	93,19	23.464	85,39

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
EURO-DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	9.797	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		9797	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>9797</b>	

### 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

	SI	NO
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, SGIIC, SAU, como la Entidad Depositaria de la misma, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos-Bancofar.

La IIC ha realizado con Banco Caminos, Entidad Depositaria, la operativa de repo liquidez por un monto de 1.892.000 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.

La exposición de la cartera en contado, a través de IIC's, es de 93,16% y la exposición en derivados neta es del 0%. Además, se ha ampliado la posición de futuros de EUR/USD de 20,35% a 35%, con la finalidad de cubrir la exposición a dólares.

Consideramos necesario comentar el impacto y las decisiones tomadas a raíz de los acontecimientos relacionados con el COVID-19. El impacto en rentabilidad desde el 19 de febrero hasta cierre de trimestre ha sido de -18,49%. Aprovechando

que el fondo no tenía una exposición alta previo a esta circunstancia, se realizaron compras progresivas a medida que veíamos valoraciones más atractivas. Señalar que no hay ninguna compañía de nuestra cartera que haya tenido ningún impacto más allá del de mercado.

Las áreas geográficas que cuentan con más exposición son Estados Unidos, Europa y Japón.

El fondo en el que se ha deshecho posición en el trimestre es: DWS INVEST CROCI US DIV Los fondos que se han suscrito en el trimestre son: BB ADAMANT ASIA PACIFIC HEALTHCARE, LEGG MASON RARE INFRASTRUCTURE, CANDRIAM EQUITIES L-BIOTECH y GROUPAMA AVENIR EURO.

En cuanto al desempeño de las instituciones que forman la cartera, el periodo ha resultado ser negativo debido al entorno de mercado, donde los activos que mejor lo han hecho en el trimestre han sido CANDRIAM EQUITIES L-BIOTECH (-8,5%) y AB AMERICAN GROWTH-I USD (-13,52%), mientras que los que peor lo han hecho han sido INVESCO-JAPAN EQ (-28,11%) y ACADIAN EURO EQUITY UCITS (-27,67%).

La institución ha operado con futuros sobre el tipo de cambio euro dólar con la finalidad de cobertura de los riesgos de la cartera. También se ha operado sobre los índices DJ Euro Stoxx 50 y S&P 500 (mini), con la finalidad de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. Al cierre del periodo la posición era nula.

El patrimonio del Fondo ha variado de 27.477.548 a 25.471.237 euros. El número de partícipes ha variado de 1027 a 1064.

La rentabilidad obtenida por la clase A ha sido del -14,13%, bastante superior al -20.93% alcanzado por su benchmark (50% MSCI EUROPE NET TOTAL RETURN INDEX 50% MSCI WORLD NET TOTAL RETURN INDEX); e inferior a la cosechada por el activo libre de riesgo (-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 en línea con la cosechada por la media de su categoría.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase A en el periodo ha sido de 36,67%, inferior a la de su benchmark (43,71%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase A en el periodo fue de 7,63% y la rentabilidad mínima diaria fue de -7,54%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase A ha sido del 0,34%.

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

El coste por invertir en otras IIC ha supuesto el 0.20% del patrimonio de la IIC en el periodo.

La rentabilidad obtenida por la clase B ha sido del -14,01%, bastante superior al -20.93% alcanzado por su benchmark (50% MSCI EUROPE NET TOTAL RETURN INDEX 50% MSCI WORLD NET TOTAL RETURN INDEX); e inferior a la cosechada por el activo libre de riesgo (-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 en línea con la cosechada por la media de su categoría.

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase B en el periodo ha sido de 36,67%, inferior a la de su benchmark (43,71%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase A en el periodo fue de 7,63% y la rentabilidad mínima diaria fue de -7,53%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase cartera ha sido del 0.22% No se ha aplicado comisión de éxito sobre resultados en el periodo objeto de este informe.

El coste por invertir en otras IIC ha supuesto el 0.20% del patrimonio de la IIC en el periodo.

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 nulo en el periodo.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 100%. El nivel medio de apalancamiento ha sido del 96.22%.

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.

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	%
LU0011963328 - Participaciones ABERDEEN GL-AUSAS EQTY-A2	AUD	577	2,26	414	1,51
LU0079475348 - Participaciones AB AMER GRWTH-I USD CAP	USD	1.580	6,20	1.748	6,36
LU1587985224 - Participaciones BELLEVUE BB ADA ASIA PAC-IE	EUR	1.133	4,45	0	0,00
LU0415391514 - Participaciones BELL LUX BB AM MED&SER-I EUR	EUR	865	3,39	655	2,38
LU0439765321 - Participaciones BL-EQUITIES EUROPE-BI	EUR	791	3,11	927	3,37
LU1120766032 - Participaciones CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	573	2,25	0	0,00
IE00BQ1YBP44 - Participaciones COMGEST GROWTH JAPAN-YEN IA	JPY	1.135	4,46	1.283	4,67
IE00B5WN3467 - Participaciones COMGEST GROWTH EUROPE-EUR ZR	EUR	1.488	5,84	1.095	3,99
BE0947854676 - Participaciones DPAM CP-EQUIT US DIVIDEND	EUR	1.286	5,05	1.657	6,03
LU1769942407 - Participaciones DWSI CROCI US DIVS-TFC	EUR	0	0,00	1.501	5,46
FR0010589325 - Participaciones GROUPAMA AVENIR EURO M	EUR	509	2,00	0	0,00
IE00B61H9W66 - Participaciones HEPTAGON YACKTMAN US EQUITY-I	USD	1.592	6,25	1.582	5,76
LU0345774805 - Participaciones AMERICAN FRANCH FUND I INC G	USD	1.873	7,35	1.794	6,53
LU1775974659 - Participaciones INVESCO-JAPAN EQ CORE-ZEURA	EUR	432	1,69	577	2,10
LU0199356394 - Participaciones MPS ROBECOSAM SU WATER-C EUR	EUR	793	3,11	647	2,35
IE00BD4GTY16 - Participaciones LEGG M RARE INFRS VL-XEURACC	EUR	476	1,87	0	0,00
LU1203833881 - Participaciones MIRARAUD EQ GLB FOCUS-IC EUR	EUR	1.214	4,76	1.469	5,35
LU0360484686 - Participaciones MORGAN ST-US ADVANTAGE ZUSD	USD	1.742	6,84	1.874	6,82
LU1193126809 - Participaciones ROBECO-ROB GL CON TR EQ-FUSD	USD	1.307	5,13	1.452	5,29
IE00B138F130 - Participaciones ACADIAN EURO EQTY UCITS	EUR	877	3,44	1.178	4,29
LU0860350577 - Participaciones TROWE PRICE US LG CP GR Q	USD	1.786	7,01	1.696	6,17
LU0354030511 - Participaciones WELLS FGO LUX WW-US L C	USD	1.708	6,70	1.914	6,97
<b>TOTAL IIC</b>		23.736	93,19	23.464	85,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		23.736	93,19	23.464	85,39
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		23.736	93,19	23.464	85,39

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)



