

GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, FI

Nº Registro CNMV: 660

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

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

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **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: 12/06/1996

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 la rentabilidad IBEX-35 net return a efectos meramente comparativos. Se invertirá más del 75% de la exposición total en renta variable de cualquier sector y capitalización, de emisores/mercados españoles, pudiendo invertir el resto exposición a rv en valores de emisores/mercados de la OCDE o emergentes. La exposición máxima a riesgo divisa será del 25%. El resto se invertirá en Renta Fija pública/privada, de emisores/mercados OCDE o emergentes, incluyendo depósitos, instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, así como 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. La duración de la cartera 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 opera con derivados cotizados en mercados organizados, aunque de forma indirecta (a través de IIC), se podrá invertir en derivados cotizados o no en mercados organizados de derivados. 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.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,28	0,00	0,28	0,16
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	133.794,03	135.578,23	381,00	393,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	14.267,85	15.003,63	14,00	14,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE BASE	EUR	9.263	9.796	9.266	13.400
CLASE CARTERA	EUR	1.024	1.122	1.543	1.494

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE BASE	EUR	69,2309	72,2504	66,5421	71,6364
CLASE CARTERA	EUR	71,7745	74,7573	68,3023	72,9420

(*)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	0,49		0,49	0,49		0,49	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA A	al fondo	0,30		0,30	0,30		0,30	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)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,18	-4,18	2,10	-0,40	2,98	8,58			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,02	24-01-2022	-3,02	24-01-2022		
Rentabilidad máxima (%)	3,39	09-03-2022	3,39	09-03-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,05	19,05	11,77	11,87	9,80	11,44			
Ibex-35	24,95	24,95	18,30	16,21	13,98	16,25			
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,24	0,28	0,18	0,27			
IBEX NET REUTRN	24,93	24,93	17,10	16,09	14,01	16,20			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-17,91	-17,91	-18,39	-18,87	-19,35	-18,39			

(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.

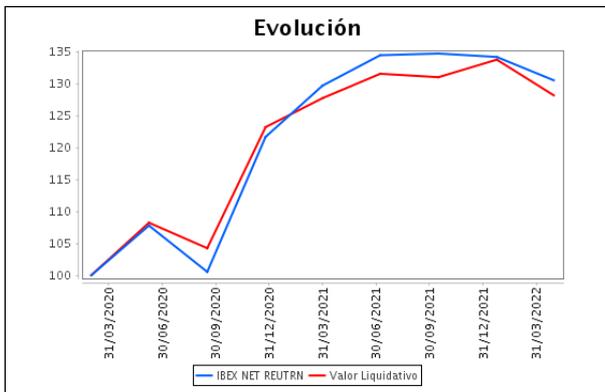
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,55	0,55	0,56	0,56	0,56	2,23	2,25	2,39	2,43

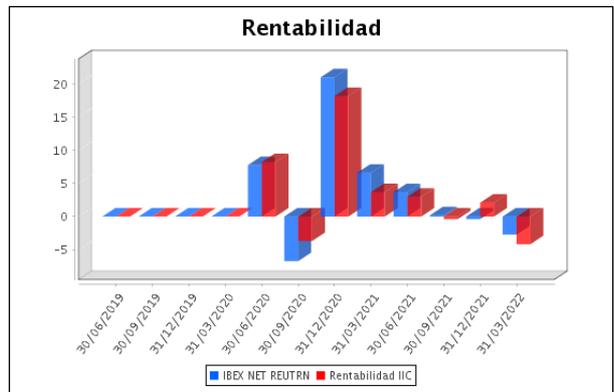
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-3,99	-3,99	2,30	-0,20	3,19	9,45			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,01	24-01-2022	-3,01	24-01-2022		
Rentabilidad máxima (%)	3,39	09-03-2022	3,39	09-03-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,04	19,04	11,78	11,86	9,81	11,45			
Ibex-35	24,95	24,95	18,30	16,21	13,98	16,25			
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,24	0,28	0,18	0,27			
IBEX NET REUTRN	24,93	24,93	17,10	16,09	14,01	16,20			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	-17,85	-17,85	-18,33	-18,81	-19,29	-18,33			

(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.

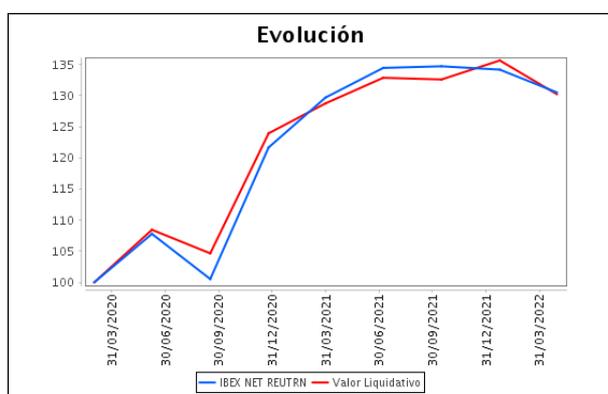
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,35	0,35	0,36	0,36	0,36	1,43	1,44	1,50	

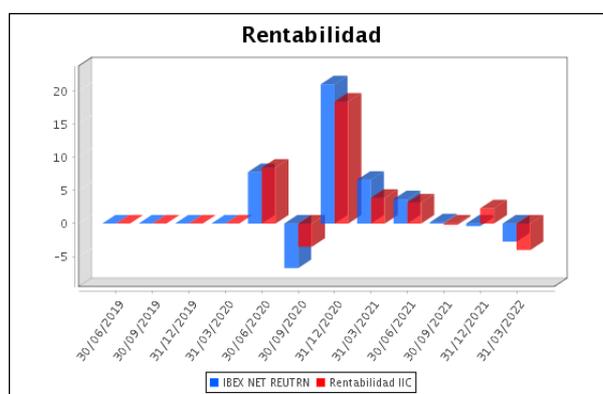
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Renta Fija Euro	73.029	1.262	-3
Renta Fija Internacional	16.600	498	-4
Renta Fija Mixta Euro	100.965	2.307	-4
Renta Fija Mixta Internacional	94.119	1.216	-4
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	64.823	1.273	-4
Renta Variable Euro	45.537	1.594	-4
Renta Variable Internacional	42.799	1.307	-8
IIC de Gestión Pasiva	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	12.226	104	-2
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
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	59.887	961	-1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	509.985	10.522	-3,81

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.047	87,95	9.081	83,18
* Cartera interior	7.903	76,83	7.643	70,01
* Cartera exterior	1.144	11,12	1.438	13,17
* 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)	1.185	11,52	1.706	15,63
(+/-) RESTO	54	0,52	130	1,19
TOTAL PATRIMONIO	10.287	100,00 %	10.917	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.917	10.559	10.917	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-1,68	1,13	-1,68	-246,16
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,39	2,26	-4,39	-290,57
(+) Rendimientos de gestión	-3,87	2,76	-3,87	-237,46
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,25	0,38	0,25	-33,65
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,53	1,15	-4,53	-484,45
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,16	0,47	-0,16	-134,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,56	0,76	0,56	-28,19
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,52	-0,54	-0,52	-3,15
- Comisión de gestión	-0,47	-0,48	-0,47	-3,85
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-4,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-3,71
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-9,12
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,04	0,00	-100,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ 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	0,04	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.287	10.917	10.287	

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

3. Inversiones financieras

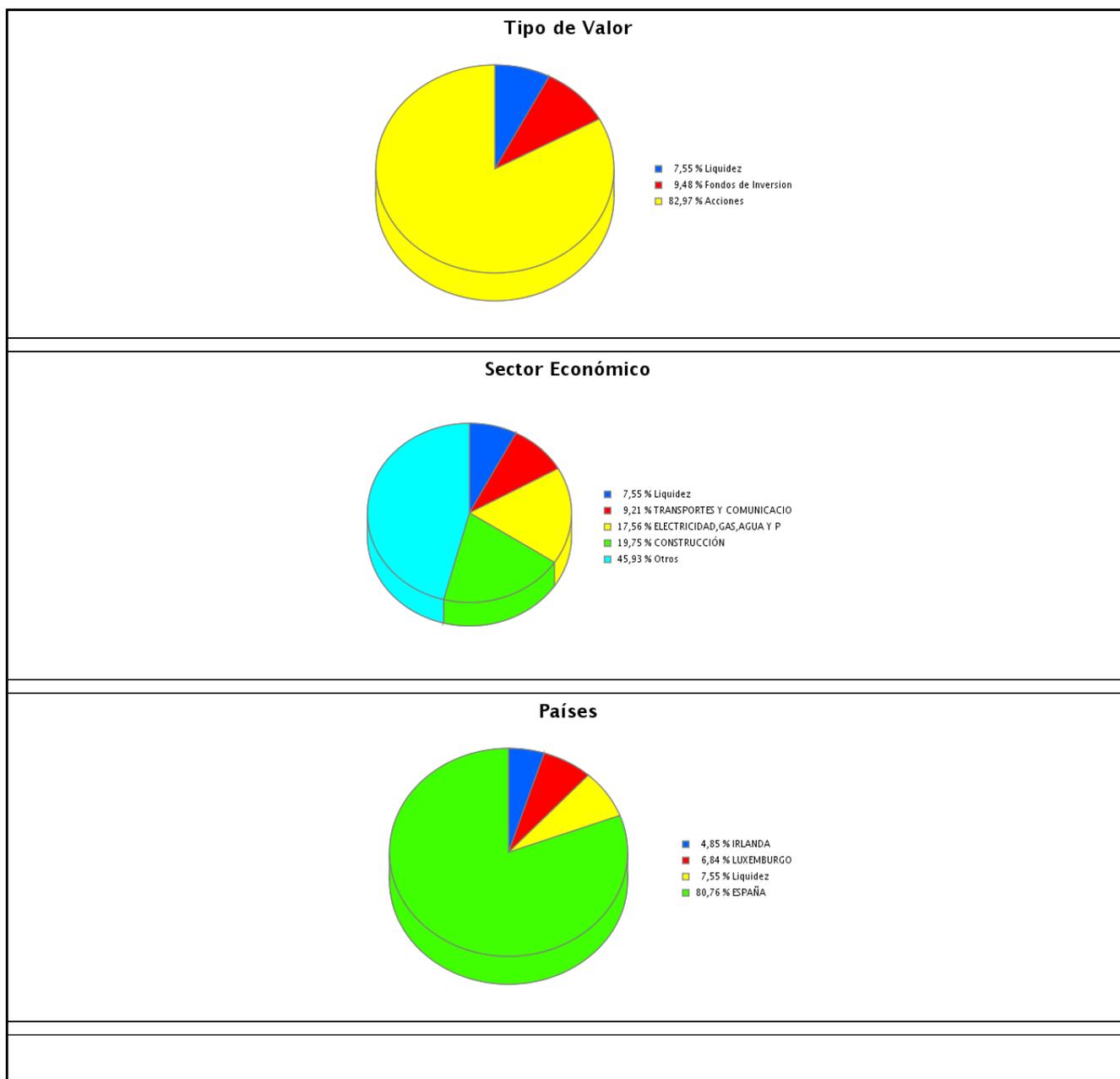
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

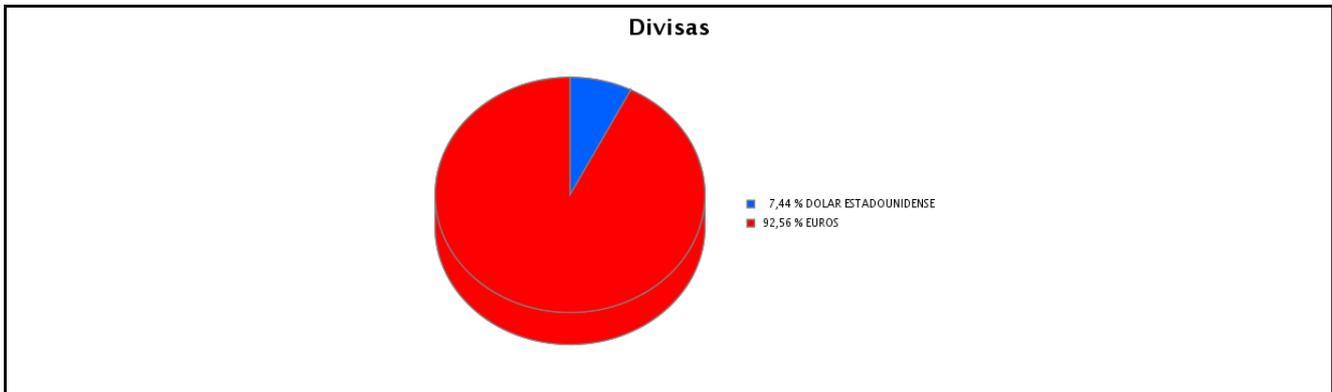
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	7.903	76,83	7.643	70,01
TOTAL RENTA VARIABLE	7.903	76,83	7.643	70,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.903	76,83	7.643	70,01
TOTAL RV COTIZADA	216	2,10	665	6,09
TOTAL RENTA VARIABLE	216	2,10	665	6,09
TOTAL IIC	928	9,02	773	7,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.144	11,12	1.438	13,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.047	87,95	9.081	83,18

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 S&P-500 SELECT SECTOR	Compra Futuro INDICE S&P-500 SELECT SECTOR 250	415	Inversión
Total subyacente renta variable		415	
TOTAL OBLIGACIONES		415	

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

En el periodo objeto de este informe se ha efectuado el cambio de depositario de Banco Caminos a Banco Inversis.

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 S.A., S.G.I.I.C, como la entidad depositaria de la misma hasta el 25 de febrero, Banco Caminos, pertenecen al Grupo Banco Caminos.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

En meses anteriores era el COVID el que marcaba la pauta de los mercados financieros, pero desde mediados de febrero la atención se ha centrado en la invasión rusa de Ucrania donde sin duda alguna el mayor coste es desde el punto de vista humano, pero que además también supone un importante coste económico no solo para las zonas geográficas directamente afectadas sino también para toda la eurozona donde se esperan repuntes inflacionarios y desaceleración en el crecimiento.

A esto se une la presión que los datos de inflación ejercen sobre los Bancos Centrales forzándoles a una revisión acelerada de sus políticas monetarias ultra expansivas y unos precios del petróleo en máximos de los últimos años que han provocado movimientos a la baja en todos los activos financieros, cerrando el trimestre en números rojos tanto los mercados de renta fija como los de renta variable.

En Estados Unidos, el PIB crecía durante el 4T21 un +6,9% quedando el dato por encima de las expectativas. Sorprendía el fuerte repunte inflacionario que llevaba el dato anual al 7,9% dejando la subyacente en el 6%. Los datos que se han publicado confirman una progresiva mejora en los datos de empleo quedando la tasa de desempleo en el 3,6%. Sin embargo, no eran tan buenos los datos de actividad con un ISM manufacturero que perdía fuerza, situándose en su nivel más bajo desde 2020 afectado por la ralentización en nuevos pedidos. Se confirma la pérdida de confianza de los consumidores dato que desde junio del 2021 cae ante la persistente presión en precios.

En Europa, al igual que en Estados Unidos, el dato más reseñable era el de inflación de que volvía a sorprender al alza situándose en +7,5%, impulsada por un fuerte aumento de los costes energéticos, quedando la subyacente en el 3%. La inflación y la cautela ante las previsiones económicas se empiezan a notar en los datos de consumo con malos datos de ventas minoristas. El índice ZEW de confianza inversora se hundía en su última lectura situándose en cifras de marzo de 2020, como reflejo del impacto que la guerra en Ucrania está teniendo en el continente.

Se daba por concluida la presentación de resultados del cuarto trimestre 2021, donde los BPA sorprendían positivamente con un + 6% en Estados Unidos y un + 7% en Europa.

Ante el ataque de Rusia sobre Ucrania, Occidente anunciaba una serie de sanciones para detener a Putin, sanciones que se basan principalmente en restringir el acceso de Rusia a los mercados de capitales. A esto se unía la decisión tomada por las principales multinacionales tales como Shell, Apple o BMW de cesar su actividad en Rusia. El rublo llegaba a caer más de un 25%, lo que llevaba al Banco de Rusia a elevar los tipos del 9,5% al 20%, y el mercado bursátil tenía que cerrar. El temor a una interrupción en el suministro ruso disparó el precio del barril de petróleo que ha llegado a cotizar por encima de los 130 dólares el barril.

Rusia imponía el pago de gas en rublos a los países no-amigos, y anunciaba la entrada en vigor de esta medida desde el viernes 1 de abril. Por el momento, los gasoductos continúan bombeando con normalidad, ya que el decreto no afectaría a los suministros ya pagados. Para evitar su quiebra técnica, Rusia lanzaba una oferta de recompra de sus bonos emitidos

en divisa por una contraprestación en rublos.

Con el fin de contener la escalada en el precio del petróleo y el consecuente efecto sobre la inflación, Biden ponía a la venta 180 Mill de barriles de sus reservas en los próximos 6 meses. A esto se le unía la decisión de la OPEP de aumentar su producción en torno a 400.000 barriles al día para el mes de mayo.

En marzo ya hemos asistido a la primera subida de tipos de 25 puntos básicos por parte de la FED pero ante el fuerte repunte inflacionario aumenta la probabilidad de un tightening más agresivo con el mercado descontando que los tipos pueden estar entre el 2,50-2,75% para final de año. Esto ha hecho que la curva de deuda 2-10 años en Estados Unidos haya continuado con su movimiento de aplanamiento llegando a invertirse intradía en varias ocasiones. La inversión de la curva es considerada un indicador adelantado de recesión económica, aunque el promedio histórico de meses desde que se invierte hasta que se inicia la recesión es de 18-22 meses.

Por su parte el BCE lanzaba al mercado un mensaje más incisivo de lo esperado apuntando a la necesidad de proseguir con su programa de retirada de estímulos y sin descartar una posible subida de tipos antes de fin de año.

Con este entorno los mercados financieros cerraban un trimestre de correcciones ante la preocupación por la inflación, el cambio de paso de los bancos centrales y la incertidumbre sobre el crecimiento en Europa como consecuencia del conflicto Rusia-Ucrania. En el caso de la renta fija se ha generado un movimiento al alza de los tipos de interés de la deuda pública que ha llevado el 10 años americano desde niveles en torno al 1,52% al 2,55%, provocando recortes en los precios de la deuda pública que han afectado más a las duraciones más largas. En el caso del crédito también movimiento a la baja, que ha ampliado el diferencial con la deuda y han incrementado la correlación con los movimientos del equity. Los mercados bursátiles registraban su primer trimestre con pérdidas desde la pandemia.

En el acumulado anual destacan positivamente los sectores de Energía y Materias Primas, y en el lado negativo Consumo Discrecional, Tecnología e Industria.

EVOLUCIÓN DE LA IIC Y COMENTARIO DE GESTIÓN.

El fondo cierra el primer trimestre de 2022 con una exposición total de 92,09% del patrimonio. La inversión en contado de renta variable es del 78,93%, compuesto por valores nacionales (72,75%) e internacionales (6,18%). El resto de la inversión es en Futuros de Mini S&P del sector Financiero con una exposición del 4,12% y en IIC con una exposición del 9,04%.

El comportamiento relativo del fondo en el período de referencia ha sido peor que el de su benchmark porque continuamos con una estrategia enfocada en valores con crecimiento defensivo. Se terminó el periodo con una inversión en contado del 78,93%. Por exposición geográfica, se reseña que, de la inversión total en contado, el 72,75% está invertido en España, un 4,05% en Portugal, y un 2,13% en valores europeos.

Para la selección de valores en este trimestre se han aprovechado las caídas para tomar posiciones en el sector de Ocio y Turismo, banca americana y petróleo, y se ha reducido la exposición a sectores más defensivos, como el de consumo.

En el primer trimestre, en renta variable se vendió toda la posición de Danone, Ebro Foods, Zardoya Otis, Coca-Cola European Partners y Endesa.

También se vendió parcialmente la posición Befesa. Y se compraron los siguientes valores: Melia Hoteles, Repsol, Aena, IAG y Amadeus.

En el primer trimestre ya no tenemos exposición a RF en el fondo. Se vendieron todas las posiciones durante el primer semestre de 2021.

En este primer trimestre se ha incrementado la posición en IICs. Se ha comprado el ETF Ishares SP US Banks.

Los valores que más han aportado en este primer trimestre a la cartera han sido Bankinter (+16,68%), Telefónica (+13,82%) y Repsol (+11,98%) y los que menos Inditex (-30,98%), Talgo (-27,37%) y CAF (-18,58%).

La institución ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo objeto de este informe. En concreto, sobre los índices Ibex 35, SP 500 mini Select Sector y DJ Euro Stoxx 50 con el objetivo de gestionar de forma más eficaz los riesgos de la cartera. La posición a cierre del periodo era del 4.15%.

El patrimonio del Fondo ha pasado de 10.917.210 euros a 10.286.747 euros. El número de partícipes ha pasado de 407 a 395.

La rentabilidad obtenida por la clase base ha sido del -4.18%, inferior a la alcanzada por el Ibex 35 net return (-2.72%), que es el benchmark del Fondo, a efectos meramente comparativos. Esta rentabilidad es inferior a la lograda por el activo

libre de riesgo a un año (-0.21%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-3.81%), y un punto básico inferior a la obtenida por la media de su categoría en el seno de la entidad gestora (-4.17%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase base en el periodo ha sido de 19.18%, inferior a la de su benchmark (24.93%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase base en el periodo fue de 3.39% y la rentabilidad mínima diaria fue de -3.02%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase base ha sido del 0.55%.

El impacto de la inversión en IIC de terceros ha sido del 0.01%.

La rentabilidad obtenida por la clase cartera ha sido del -3.99%, inferior a la alcanzada por el Ibex 35 net return (-2.72%), que es el benchmark del Fondo, a efectos meramente comparativos. Esta rentabilidad es inferior a la lograda por el activo libre de riesgo a un año (-0.21%). Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la Gestora (-3.81%), y ligeramente superior a la obtenida por la media de su categoría en el seno de la entidad gestora (-4.17%).

La volatilidad histórica del valor liquidativo de la clase cartera en el periodo ha sido de 19.18%, inferior a la de su benchmark (24.95%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada por la clase cartera en el periodo fue de 3.39% y la rentabilidad mínima diaria fue de -3.01%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la clase cartera ha sido del 0,35%.

El impacto de la inversión en IIC de terceros ha sido del 0.01%.

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.

El grado de apalancamiento medio en derivados en el periodo ha del 4.45%. Por su parte, el grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 99.57% 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.

En el periodo objeto de este informe se ha efectuado el cambio de depositario de Banco Caminos a Banco Inversis.

EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

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 0.25% 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 0.25%, cono 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 por no tener el mínimo del 0.25% previamente comentado y no haber prima de asistencia a juntas.

VISIÓN A FUTURO.

Hace unos meses analizando las principales incertidumbres para el año 2022 nos centrábamos en la futura evolución del crecimiento económico con el temor a que una desaceleración de la economía china y un repunte de la inflación pusiese freno a la recuperación económica. A esto se le unía la incierta evolución del COVID y el cambio de las políticas monetarias de los Bancos Centrales presionados para retirar estímulos.

Lo que nadie podía descontar era un evento como la invasión de Ucrania por parte de Rusia, con un efecto directo tanto sobre el crecimiento esperado de los países de la UE con muchas empresas obteniendo una parte significativa de sus beneficios en Rusia, como sobre la inflación con un importante repunte de los precios energéticos que afectan a todas las

cadenas productivas. Esto ha provocado que los mercados financieros hayan puesto en precio una mayor probabilidad de recesión para la zona euro apoyado en el repunte de los precios y en las dificultades para mantener las tasas esperadas de crecimiento del PIB.

Hasta el momento el efecto de la crisis rusa y los repuntes inflacionarios han afectado más a los mercados de renta fija que a los de renta variable.

Tras un primer movimiento rápido de caída en las cotizaciones acontecido los primeros días, las bolsas han ido recuperando y se han situado a cierre de trimestre en los niveles previos a la invasión. Si bien es cierto que los índices siguen todos en números rojos siendo la principal incertidumbre la capacidad de mantener las tasas esperadas de crecimiento en un entorno donde los costes energéticos presionan en márgenes y donde la desconfianza lastra el consumo con unos datos de ventas minoristas que se mueven claramente a la baja. En las próximas semanas asistiremos a la presentación de resultados del primer trimestre lo que nos puede servir de indicador sobre posibles revisiones a la baja en estimaciones de crecimientos de BPA en un año donde el punto de partida tampoco era especialmente brillante con crecimientos esperados del +8% para la Zona euro.

SWING PRICING.

Se pueden aplicar a la IIC unos procedimientos de valoración que tengan en cuenta la situación de suscripciones o reembolsos netos de las IIC, en concreto, la realización de ajustes en el valor liquidativo, a través del mecanismo conocido como swing pricing.

El propósito de este mecanismo de ajuste es repercutir a los partícipes del fondo que pudieran provocar movimientos de entrada o de salida significativos, los costes adicionales en los que se pudiera llegar a incurrir para ajustar las carteras por dichos movimientos, y bajo circunstancias excepcionales de mercado donde la valoración con cotizaciones de compra o de venta no recojan adecuadamente los precios reales a los que podrían ejecutarse las operaciones.

La aplicación efectiva de este mecanismo supone que, si el importe neto diario de suscripciones o reembolsos de una IIC supera el umbral establecido en los procedimientos internos de la entidad, expresado en un porcentaje del patrimonio de la IIC, se activará el mecanismo ajustando el valor liquidativo al alza o a la baja por un factor, determinado también en los procedimientos internos, para tener en cuenta los costes de reajuste imputables a las órdenes netas de suscripción y reembolso.

Todos estos ajustes de valoración que se realicen no tendrán impacto alguno en las inversiones de aquellos partícipes que no realicen operaciones en las fechas en las que sean realizados.

Estas medidas de ajuste en el valor liquidativo no requieren de ningún tipo de actuación por parte de los partícipes, ni tienen ningún impacto sobre la política de inversión, el perfil de riesgo/rentabilidad, ni sobre los costes de los fondos de inversión a los que resulten de aplicación.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0112501012 - Acciones EBRO FOODS SA	EUR	0	0,00	143	1,31
ES0105046009 - Acciones AENA, S.M.E., S.A.	EUR	112	1,09	0	0,00
ES0117160111 - Acciones CORP.FINANCIERA ALBA	EUR	350	3,40	340	3,12
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT GROUP, S.A.	EUR	211	2,05	0	0,00
ES0105563003 - Acciones ACCIONA	EUR	336	3,27	327	3,00
ES0105022000 - Acciones APPLUS SERVICES SA	EUR	240	2,33	259	2,37
ES0113679137 - Acciones BANKINTER	EUR	235	2,28	199	1,82
ES0121975009 - Acciones CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE F	EUR	316	3,07	388	3,56
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM, S.A.	EUR	370	3,59	433	3,96
ES0139140174 - Acciones INMOBILIARIA COLONIAL, SOCIMI,	EUR	346	3,36	346	3,17
ES0127797019 - Acciones RENOVAVEIS SA	EUR	415	4,03	389	3,56
ES0130670112 - Acciones ENDESA	EUR	0	0,00	162	1,48
ES0118900010 - Acciones GRUPO FERROVIAL S.A.	EUR	285	2,77	325	2,98
ES0137650018 - Acciones FLUIDRA	EUR	158	1,53	211	1,93
ES0171996087 - Acciones GRIFOLS	EUR	231	2,24	236	2,16
ES0177542018 - Acciones INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	314	3,05	117	1,07
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	711	6,92	747	6,84
ES0148396007 - Acciones INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.	EUR	490	4,76	707	6,47
ES0105027009 - Acciones CIA DE DISTRIBUCION INT.LOGIS.	EUR	267	2,60	282	2,59
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	434	4,22	392	3,59
ES0175438003 - Acciones PROSEGUR S.A.	EUR	85	0,82	99	0,91

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0173516115 - Acciones REPSOL SA	EUR	592	5,76	0	0,00
ES0157261019 - Acciones ROVI SA	EUR	197	1,91	138	1,26
ES0176252718 - Acciones MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	227	2,21	0	0,00
ES0105513008 - Acciones SOLTEC POWER SOLUTION	EUR	280	2,72	326	2,98
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	373	3,63	328	3,00
ES0105065009 - Acciones TALGO SA	EUR	208	2,03	290	2,66
ES0183746314 - Acciones VIDRALA S.A.	EUR	120	1,17	164	1,50
ES0184933812 - Acciones ZARDOYA OTIS	EUR	0	0,00	295	2,70
TOTAL RV COTIZADA		7.903	76,83	7.643	70,01
TOTAL RENTA VARIABLE		7.903	76,83	7.643	70,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.903	76,83	7.643	70,01
LU1704650164 - Acciones BEFESA	EUR	216	2,10	320	2,93
GB00BDCPN049 - Acciones COCA COLA EUROPEAN PARTNERS	EUR	0	0,00	236	2,16
FR0000120644 - Acciones GROUPE DANONE	EUR	0	0,00	109	1,00
TOTAL RV COTIZADA		216	2,10	665	6,09
TOTAL RENTA VARIABLE		216	2,10	665	6,09
IE00BD3V0B10 - Participaciones ISHARES S&P US BANKS UCITS	USD	235	2,29	115	1,06
IE00B4MKCJ84 - Participaciones SH S&P 500 MATERIAL	USD	240	2,33	234	2,14
LU0252968341 - Participaciones BGF-WORLD MINING FUND-USDD2	USD	254	2,47	202	1,85
LU2145466129 - Participaciones ROBECOSAM SMART MOBILITY-I-E	EUR	199	1,94	222	2,04
TOTAL IIC		928	9,02	773	7,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.144	11,12	1.438	13,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.047	87,95	9.081	83,18

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)