

GESTIFONSA CARTERA PREMIER 50, F.I.

Nº Registro CNMV: 5156

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, SAP

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: 05/05/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: MEDIO

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invertirá entre un 50%-100% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máx. 30% en no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la gestora. El Fondo puede invertir, directa o indirectamente a través de IIC, un rango entre el 50%-100% de la exposición total en renta fija pública y/o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos y depósitos). El resto se invertirá en activos de renta variable, directa o indirectamente a través de IIC. En ambos casos, no existe predeterminación en cuanto a porcentajes de inversión por capitalización, emisores, divisas, países, sectores ni duración de la cartera de renta fija. Se invertirá principalmente en emisores y/o mercados de países OCDE/UE, y hasta un 10% en emisores y/o mercados de países emergentes. El riesgo divisa puede llegar al 100%. Se podrá invertir hasta un máximo del 25% en activos con rating inferior a BBB- o incluso sin calificar. Se podrá invertir en bonos convertibles en acciones (no contingentes). De forma directa, solo se operará con derivados en mercados organizados. De forma indirecta se podrá invertir en mercados no organizados (OTC) a través de la inversión en IIC financieras. Se podrá invertir más del 35% en valores de un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,33	0,08	0,33	0,32
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	29.614.628,13	27.825.905,39	423,00	410,00	EUR	0,00	0,00	1.000,00 Euros	NO
CLASE PREMIUM	1.224.021,07	1.224.021,07	1,00	1,00	EUR	0,00	0,00	1.000.000,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE BASE	EUR	30.152	29.892	17.754	13.141
CLASE PREMIUM	EUR	1.252	1.320	0	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE BASE	EUR	1,0181	1,0743	1,0086	0,9875
CLASE PREMIUM	EUR	1,0232	1,0786	0,0000	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	0,28		0,28	0,28		0,28	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE PREMIUM	al fondo	0,18		0,18	0,18		0,18	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-5,23	-5,23	2,24						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,28	03-02-2022	-1,28	03-02-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,42	16-03-2022	1,42	16-03-2022		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,97	7,97	4,96						
Ibex-35	24,95	24,95	18,30						
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,24						
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.

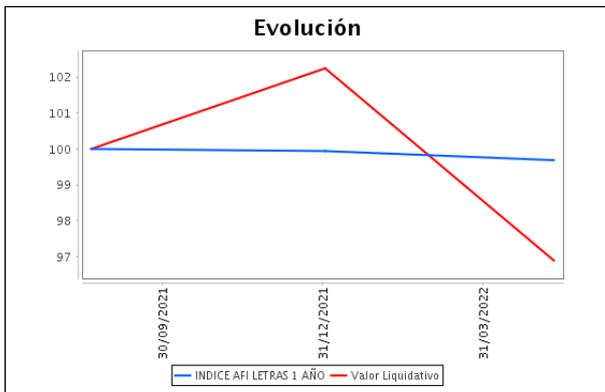
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,52	0,52	0,53	0,53	0,52	2,10	1,99	1,89	1,37

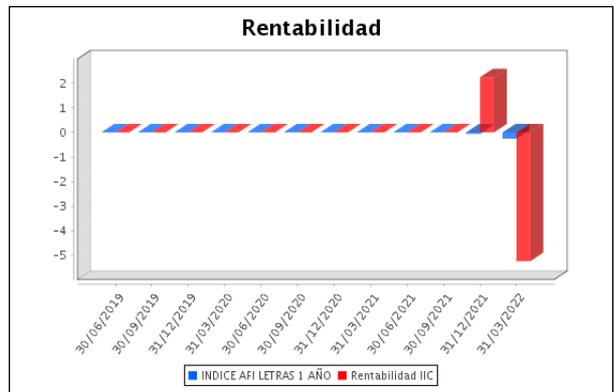
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 03 de Septiembre de 2021 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE PREMIUM .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	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	-5,13	-5,13							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,27	03-02-2022	-1,27	03-02-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,42	16-03-2022	1,42	16-03-2022		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,97	7,97							
Ibex-35	24,95	24,95	18,30						
Letra Tesoro 1 año	0,41	0,41	0,24						
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.

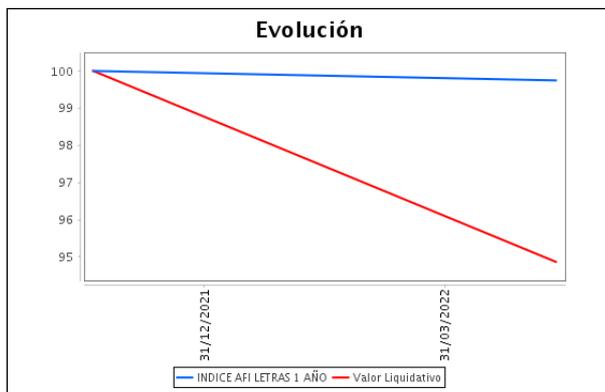
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,42	0,42	0,36			0,36			

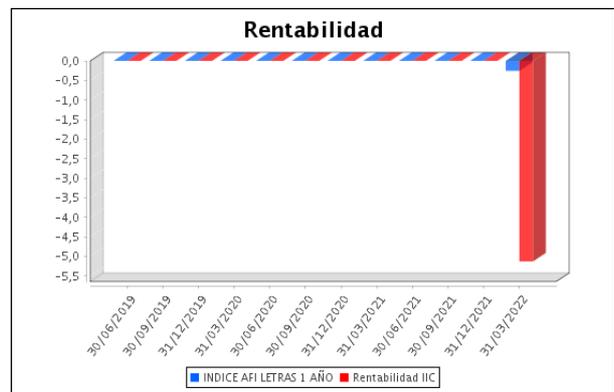
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 03 de Septiembre de 2021 "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	29.968	95,43	30.195	96,74
* Cartera interior	4.637	14,77	3.760	12,05
* Cartera exterior	25.332	80,66	26.436	84,70
* 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)	1.425	4,54	1.131	3,62
(+/-) RESTO	11	0,04	-114	-0,37
TOTAL PATRIMONIO	31.404	100,00 %	31.213	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)	31.213	27.791	31.213	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,00	9,39	6,00	-32,14
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-5,39	2,18	-5,39	-362,22
(+) Rendimientos de gestión	-5,08	2,52	-5,08	-314,25
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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)	-0,19	0,16	-0,19	-222,88
± Resultado en IIC (realizados o no)	-4,89	2,36	-4,89	-320,45
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,31	-0,34	-0,31	-2,17
- Comisión de gestión	-0,28	-0,29	-0,28	3,88
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	3,96
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	64,89
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,52
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	5,43

	% 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	5,43
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	31.404	31.213	31.404	

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

3. Inversiones financieras

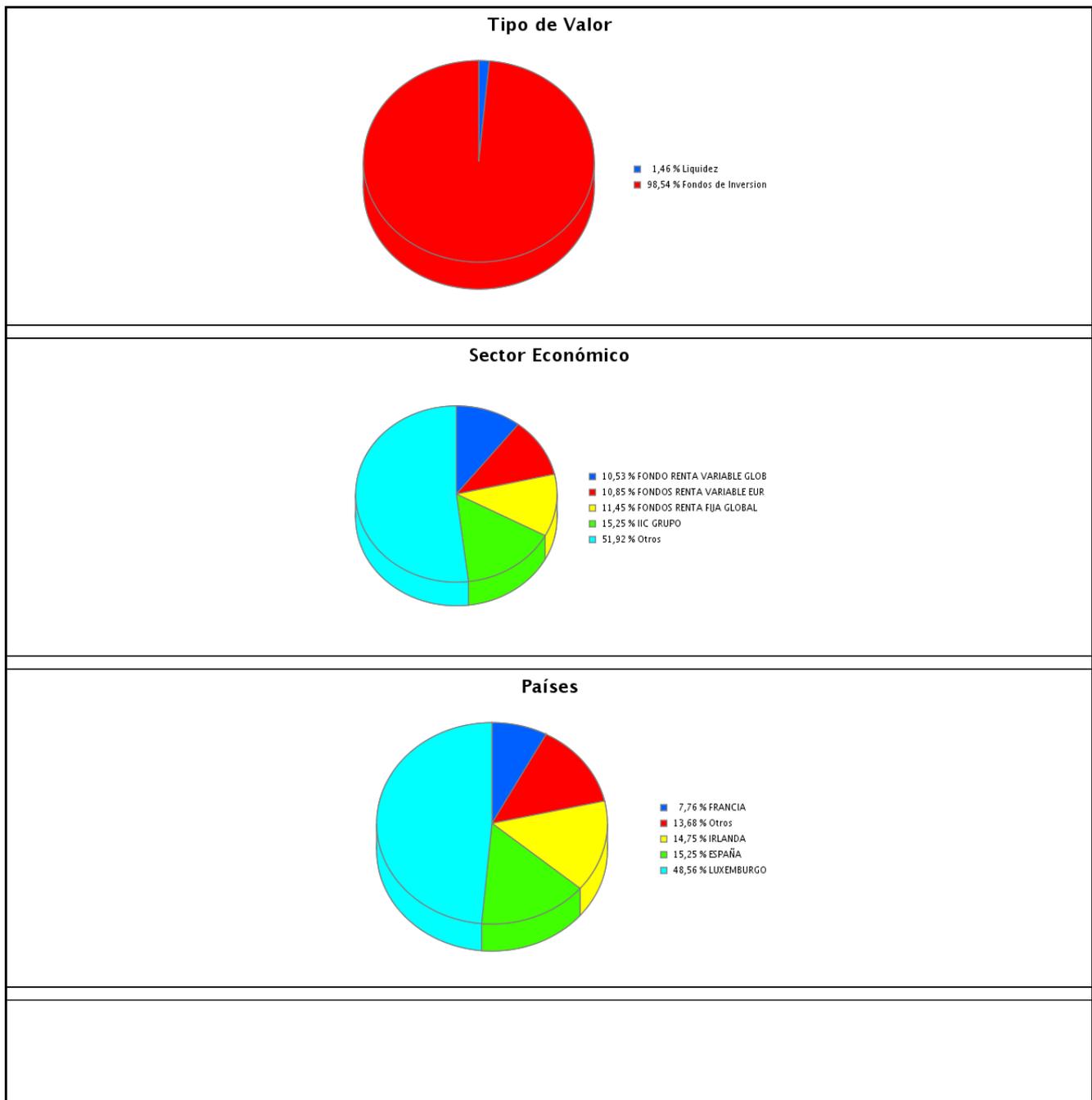
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

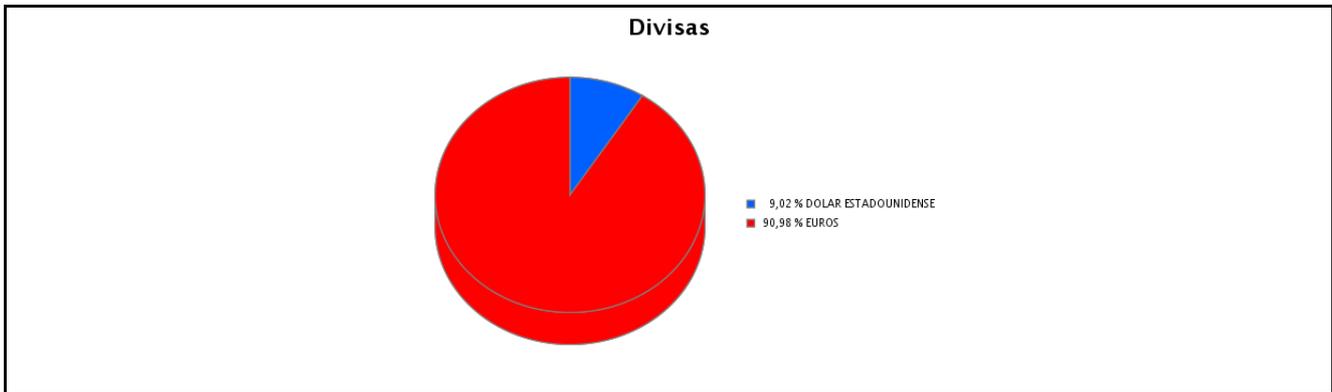
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	4.637	14,76	3.760	12,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.637	14,76	3.760	12,05
TOTAL IIC	25.332	80,66	26.436	84,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	25.332	80,66	26.436	84,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.968	95,43	30.195	96,74

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

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

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





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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE EUROSTOXX-50	Compra Futuro INDICE EUROSTOXX-50 10	1.461	Inversión
Total subyacente renta variable		1461	
TOTAL OBLIGACIONES		1461	

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 Gestifonsa SGIIC, SAU, como Banco Caminos, Entidad Depositaria hasta el 25 de febrero de 2022, 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 comportamiento relativo del fondo en el período de referencia ha sido peor que el del activo libre de riesgo.

A lo largo del primer trimestre se ha bajado la exposición en renta fija a duración vendiendo el fondo Vontobel Eur Corp Mid Yield y MG European Credit (RF corporativa) para comprar MG Total Return Credit Inv (RF corporativa que cubre el riesgo de duración) y aumentar la liquidez. Por otro lado, se ha vendido el Robeco Global Consumer Trends (renta variable global de compañías de crecimiento) para comprar el Morgan Stanley Global Brands (renta variable global con sesgo blend). También se ha reducido un poco el peso en el fondo Mirabaud Sustainable Global Focus (renta variable global con sesgo growth) para incrementar el peso en Guinness Global Equity Income (renta variable global).

Otro de los cambios realizados ha sido eliminar la posición en el fondo mixto FvS Multiple Opp para incrementar la liquidez y aumentar el peso en Morgan Stanley Global Brands y también se ha vendido el DIP Flexible Bonds para comprar el DPAM Bonds Universalis. Además, se han realizado reinversiones en los fondos que componen la cartera en forma de rebalances ante entradas y salidas de patrimonio, que han variado de manera notable las exposiciones.

En total son 25 los fondos que componen la cartera de la institución, siendo los que más pesan: Mirabaud Sustainable Global Focus, DPAM Bonds Universalis, Gestifonsa RV Euro y Gestifonsa RF Euro.

En cuanto al desempeño de los fondos que forman la cartera, ha sido dispar durante el periodo analizado. De los fondos que componen la cartera, los que mejor lo han hecho en el trimestre han sido BGF World Mining (renta variable de compañías mineras, con una subida del 22.5%), GAMCO Merger Arbitrage (fondo alternativo, con estrategias sobre operaciones de fusiones y adquisiciones, +0.54%) y Candriam Risk Arbitrage (fondo alternativo, con estrategias sobre operaciones de fusiones y adquisiciones, -0.34%).

Entre los que han presentado peor comportamiento se encuentran el fondo BB Adamant APAC Healthcare (renta variable emergente sector salud, con una caída del 16.7%), Mirabaud Sustainable Global Focus (renta variable global, cayendo un 12.6%), y Comgest Growth Europe (renta variable europea, que ha caído un 12.5%). El peso total en estos tres fondos que han tenido peor comportamiento suma aproximadamente un 14.8% sobre patrimonio.

La institución ha operado con instrumentos financieros derivados en el periodo objeto de este informe. En concreto, sobre el índice 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 4.85%.

El patrimonio del Fondo ha variado de 31.212.570 euros a 31.404.012 euros. El número de partícipes ha variado de 411 a 424 en el periodo objeto de este informe.

La rentabilidad obtenida por la clase base ha sido del -5.60%. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad del -0.21%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (-3.81%), e inferior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (-4.28%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 1.42% y la rentabilidad mínima diaria fue de -1.28%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 8.19%, frente al 0,41% del activo libre de riesgo.

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio ha sido del 0,32%. 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 premium ha sido del -5.13. El activo libre de riesgo cosechó una rentabilidad del -0.21%. Dicha rentabilidad es inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por la media de los fondos gestionados por la gestora (-3.81%), e inferior a la cosechada por la media de su categoría en el seno de la gestora (-4.28%).

La rentabilidad máxima diaria alcanzada en el periodo fue del 1.42% y la rentabilidad mínima diaria fue de -1.27%.

La volatilidad histórica en el periodo alcanzó el 8.02%, frente al 0,41% del activo libre de riesgo.

El impacto del total de gastos directos sobre el patrimonio ha sido del 0,22%. 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 préstamos de valores y no tiene ninguna inversión en litigio.

La IIC aplica la metodología del compromiso a la hora de calcular la exposición total al riesgo de mercado.

El importe de las operaciones de compromiso que no generan riesgo a efectos de dicha metodología ha sido nulo en el periodo.

El grado de cobertura medio, valor de las posiciones de contado entre el patrimonio de la IIC, ha sido del 100% en el periodo. El grado de apalancamiento en instrumentos financieros derivados ha sido del 19.28%.

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

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

EJERCICIO DERECHO VOTO.

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 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 0.25% por ciento del volumen en circulación y no haber prima de asistencia a las mismas.

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.

Pensábamos que en el año 2021 ya habíamos visto gran parte del movimiento de las curvas recogiendo las esperadas subidas en tipos de interés, pero es cierto que el movimiento se ha prolongado a lo largo de este primer trimestre del 2022

con significativos repuntes de todos los tramos siendo incluso más significativo el movimiento de los cortos y medios plazos que ha hecho que las curvas se aplanen totalmente e incluso se ha llegado a invertir en momentos puntuales en el caso de la deuda americana. Los significativos repuntes de los datos de inflación han provocado una presión sobre los Bancos Centrales para acelerar sus procesos de retirada de estímulos, tendencia que el mercado prevé que se mantenga al menos hasta finales de año con los tipos forward descontando niveles del 2-2,25% para el tipo americano y subidas de 0,5% para el BCE antes de fin de año.

A esta subida de precios hay que unir la retirada de los programas de compra de activos que afectará en los próximos meses.

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 están aplicando 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	%
ES0138168002 - Participaciones CAMINOS BOLSA EUROPEA, FI	EUR	1.951	6,21	1.903	6,10
ES0138712007 - Participaciones GEST. RENTA FIJA EURO FI	EUR	1.881	5,99	1.857	5,95
ES0141989014 - Participaciones GESTIFONSA RV DIVIDENDO CL R	EUR	805	2,56	0	0,00
TOTAL IIC		4.637	14,76	3.760	12,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.637	14,76	3.760	12,05
LU1587985224 - Participaciones BELLEVUE BB ADA ASIA PAC-IE	EUR	590	1,88	621	1,99
LU0174544550 - Participaciones DPAM L-BONDS UNIV UNCO-F	EUR	1.960	6,24	1.509	4,83
FR0013353570 - Participaciones CANDRIAM SRI BD EC-RCAPEUR	EUR	1.096	3,49	1.087	3,48
IE00B5WN3467 - Participaciones COMGEST GROWTH EUROPE-EUR ZR	EUR	1.478	4,71	1.426	4,57
LU1931527326 - Participaciones DIP-FLEXIBLE BONDS-C EUR ACC	EUR	0	0,00	465	1,49
LU2188668326 - Participaciones ESIF-M&G EU CRD INV-Q1ACCEUR	EUR	0	0,00	924	2,96
LU2377005629 - Participaciones M&G TOTAL RETURN CR I WI E ACC	EUR	1.269	4,04	0	0,00
FI0008811997 - Participaciones EVLI NORDIC CORPORATE BOND	EUR	964	3,07	960	3,08
IE00BD22KW57 - Participaciones FINISTERRE UNC.EM FX INC."I"	EUR	611	1,94	589	1,89

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU2386637925 - Participaciones FRKN EUR S DUR DB-EBEURACC	EUR	0	0,00	775	2,48
LU1038809049 - Participaciones FLOSSBACH VON S MUL OP II-IT	EUR	0	0,00	625	2,00
LU1481584016 - Participaciones FLOSSBACH VON STORCH -BOND OPP	EUR	1.389	4,42	1.392	4,46
LU0687944552 - Participaciones GAMCO-MERGER ARBITRAGE-IUSD	USD	1.111	3,54	1.086	3,48
IE00BVYPNZ31 - Participaciones GUINNESS GLOBAL EQ INC-YEUR	EUR	1.776	5,65	1.264	4,05
FR0010952788 - Participaciones LAZARD OBJ SMALL CAPS EURO-A	EUR	1.266	4,03	1.246	3,99
LU0252968341 - Participaciones BGF-WORLD MINING FUND-USDD2	USD	669	2,13	637	2,04
LU1203833881 - Participaciones MIRARAUD EQ GLB FOCUS-IC EUR	EUR	2.579	8,21	2.992	9,59
LU0360482987 - Participaciones MORGAN ST INV F-GLB BRNDS - Z	USD	965	3,07	0	0,00
IE00BYXHR262 - Participaciones MUZ ENHANCED YIELD S/T-HAH	EUR	932	2,97	931	2,98
BE0948502365 - Participaciones DPAM INV B EQ NEWGMS SSTBL F	EUR	1.822	5,80	1.785	5,72
IE00B4L22Q21 - Participaciones PRINCIPAL GLB-H/Y- PO HY-HI	EUR	623	1,98	622	1,99
LU0936248318 - Participaciones ROBECO-ROB GL CON TR EQ	USD	0	0,00	627	2,01
LU2145466129 - Participaciones ROBECOSAM SMART MOBILITY-I-E	EUR	648	2,06	638	2,04
LU0335993746 - Participaciones EURIZON FUND-ABSOL PRUDENT-Z	EUR	1.232	3,92	1.238	3,97
LU0278087860 - Participaciones VONTOBEL-EUR CRP MID YLD-I	EUR	872	2,78	1.496	4,79
LU1395537050 - Participaciones VONTOBEL-GLB CORP BD MY-HI H	EUR	1.481	4,72	1.499	4,80
TOTAL IIC		25.332	80,66	26.436	84,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		25.332	80,66	26.436	84,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		29.968	95,43	30.195	96,74

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)