

# GESCAFONDO, F.I.

Nº Registro CNMV: 00470

Gestora: NOVO BANCO GESTIÓN, SGIIC, S.A.

Grupo Gestora: GRUPO NOVO BANCO

Auditor: BAILEN20, S.A.P.

Depositario: NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

Grupo Depositario: GRUPO NOVO BANCO

Rating Depositario: Caa2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.nbgestion.es](http://www.nbgestion.es). La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en: Príncipe de Vergara, 112, 6º - 28002 - MADRID - 900811270  
Correo electrónico: [info@gruponovobanco.es](mailto:info@gruponovobanco.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: Telf. 902 149 200 - E-mail [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22-03-1994

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

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Global.

Perfil de riesgo: 5 en una escala del 1 al 7.

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo buscará obtener una rentabilidad adecuada al objetivo de volatilidad máxima anual del 15%. El fondo podrá invertir, directa o indirectamente a través de IIC, en renta fija y renta variable, sin que esté preestablecido ningún porcentaje por tipo de activo. En renta fija podrá invertir en activos públicos y/o privados, sin ninguna limitación por calidad crediticia o duración. En renta variable no estará predeterminado el país, sector o capitalización bursátil de la compañía. El fondo podrá invertir hasta un 30% de su exposición en instrumentos financieros cuya rentabilidad esté ligada a dividendos sobre acciones o índices bursátiles, riesgo de crédito, volatilidad y varianza, materias primas, acciones o participaciones en IIC de inversión libre e inflación. Tanto los emisores de los activos en los que invierte el fondo como los mercados organizados en que cotizan dichos activos serán principalmente de países OCDE, pudiendo invertir hasta un máximo del 30% en países emergentes. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro más el riesgo de divisa podrá llegar a ser el 100% de la exposición total.

Durante el trimestre la exposición media de renta variable en directo ha sido del 32,43%, en renta fija del 9,70% aproximadamente, en fondos de inversión, tanto de renta variable como de renta fija, del 51,78% y en derivados y otros activos un peso del 6,09%.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

Durante el trimestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

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

### 2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	864.520,52	881.280,80
Nº de partícipes	155	160
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	6,01	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	14.705	17,0093
2018	13.859	15,7255
2017	14.878	16,7239
2016	14.452	16,0397

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio.

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
% efectivamente cobrado							
Periodo		Acumulada					
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	

Comisión de depositario						Base de cálculo
% efectivamente cobrado						
Periodo		Acumulada				
						patrimonio
0,02			0,02			

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2018
Índice de rotación de la cartera	0,35	0,26	0,35	0,98
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,02	0,05	0,05

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

### 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

#### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
		año actual	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016
Rentabilidad IIC	8,16	8,16	-10,86	3,45	3,07	-5,97	4,27	0,73	5,72

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al participe de la comisión de gestión sobre resultados.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,49	03-01-2019	-1,49	03-01-2019	-2,33	10-10-2018
Rentabilidad máxima (%)	2,38	04-01-2019	2,38	04-01-2019	3,03	26-12-2018

(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 periodo.

## Medidas de riesgo (%)

	Acumulado		Trimestral			Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	9,51	9,51	16,61	5,49	7,33	10,56	5,96	6,57	8,57
Ibex-35	12,33	12,33	15,79	10,52	13,35	13,63	12,89	25,89	18,38
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,19	0,39	0,25	0,34	0,39	0,59	0,70	0,49
VaR histórico (iii)	4,39	4,39	4,27	3,47	3,51	4,27	3,54	3,80	3,35

(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.

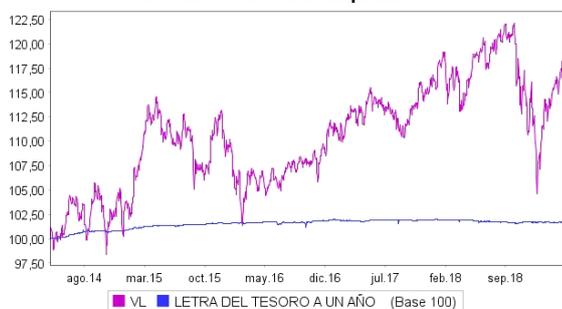
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

## Gastos (% s/ patrimonio medio)

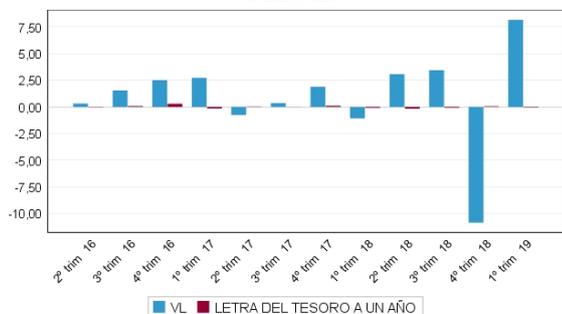
Acumulado	Trimestral			Anual				
	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2018	2017	2016	2014
0,30	0,30	0,30	0,30	0,29	1,19	1,18	1,11	1,13

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

## Evolución del Valor Liquidativo



## Rentabilidad



## 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 participes *	Rentabilidad semestral media **
Monetario a corto plazo			
Monetario			
Renta Fijo Euro	193.822	5.943	1,04
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro	50.431	1.897	2,89
Renta Fija Mixta Internacional	15.025	111	4,11
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	5.283	344	5,91

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de participes *	Rentabilidad semestral media **
Renta Variable Euro	17.641	1.026	6,49
Renta Variable Internacional	23.635	1.644	10,10
IIC de Gestión Referenciada(1)	21.776	1.244	0,65
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	182.011	4.471	6,59
<b>Total Fondos</b>	<b>509.623</b>	<b>16.680</b>	<b>3,94</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 periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	13.990	95,14	13.088	94,44
Cartera Interior	2.046	13,91	2.065	14,90
Cartera Exterior	11.939	81,19	11.018	79,50
Intereses de la Cartera de Inversión	2	0,01	2	0,01
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	3	0,02	3	0,02
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	515	3,50	789	5,69
(+/-) RESTO	200	1,36	-19	-0,14
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>14.705</b>	<b>100,00%</b>	<b>13.859</b>	<b>100,00%</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR</b> (miles de EUR)	13.859	15.769	13.859	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-1,89	-1,39	-1,89	33,76
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+) Rendimientos Netos	7,76	-11,61	7,76	-165,62
(+) Rendimientos de Gestión	8,00	-11,45	8,00	-168,60
(+) Intereses	0,01	0,01	0,01	168,48
(+) Dividendos	0,07	0,16	0,07	-60,80
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,05	-0,09	0,05	-155,28
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,09	-7,12	6,09	-183,89
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,89	-0,16	-0,89	448,13
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	2,64	-4,24	2,64	-161,22
(+/-) Otros Resultados	0,03		0,03	-846,20
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,24	-0,17	-0,24	39,57
(-) Comisión de gestión	-0,17	-0,18	-0,17	-3,97
(-) Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-3,97
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	74,31
(-) Otros gastos de gestión corriente		-0,01		-33,33
(-) Otros gastos repercutidos	-0,02	0,05	-0,02	-152,93
(+) Ingresos		0,01		-75,92
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				150,28
(+) Otros Ingresos				-100,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL</b> (miles de EUR)	<b>14.705</b>	<b>13.859</b>	<b>14.705</b>	

Nota: El periodo 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.

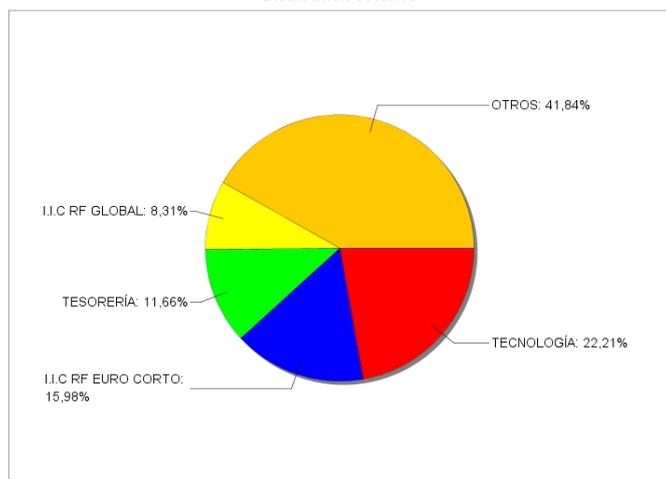
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
REPO INVERSIIS -0,41 2019-04-01	EUR	1.200	8,16		
REPO INVERSIIS -0,44 2019-01-02	EUR			1.200	8,66
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>1.200</b>	<b>8,16</b>	<b>1.200</b>	<b>8,66</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>1.200</b>	<b>8,16</b>	<b>1.200</b>	<b>8,66</b>
DERECHOS REALIA BUSSINESS SA	EUR			7	0,05
ACCIONES TELEFONICA	EUR			189	1,37
ACCIONES REALIA BUSSINESS SA	EUR	249	1,69	271	1,96
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>249</b>	<b>1,69</b>	<b>468</b>	<b>3,38</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>249</b>	<b>1,69</b>	<b>468</b>	<b>3,38</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES MUTUAFONDO C/P L	EUR	398	2,71		
PARTICIPACIONES MUTUAFONDO G.M.	EUR			398	2,87
PARTICIPACIONES BESTINVER BOLSA FI	EUR	199	1,35		
<b>TOTAL ICC</b>		<b>597</b>	<b>4,06</b>	<b>398</b>	<b>2,87</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.046</b>	<b>13,91</b>	<b>2.065</b>	<b>14,91</b>
OBLIGACION BANKIA 6,00 2166-10-18	EUR	197	1,34	189	1,37
Total Renta Fija Privada Cotizada de más de 1 Año		197	1,34	189	1,37
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>197</b>	<b>1,34</b>	<b>189</b>	<b>1,37</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>197</b>	<b>1,34</b>	<b>189</b>	<b>1,37</b>
ACCIONES PALO ALTO NETWORKS I	USD	340	2,31	258	1,86
ACCIONES FACEBOOK	USD	149	1,01		
ACCIONES NETFLIX	USD	582	3,96	427	3,08
ACCIONES ILLUMINA	USD	443	3,01	418	3,02
ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	248	1,69	210	1,52
ACCIONES INTUITIVE SURGICAL	USD	437	2,97	359	2,59
ACCIONES NVIDIA CORP	USD	240	1,63	175	1,26
ACCIONES CATERPILLAR INC	USD	302	2,05	277	2,00
ACCIONES AMAZON.COM	USD	1.032	7,02	851	6,14
ACCIONES MICROSOFT	USD	1.016	6,91	856	6,17
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>4.789</b>	<b>32,56</b>	<b>3.832</b>	<b>27,64</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>4.789</b>	<b>32,56</b>	<b>3.832</b>	<b>27,64</b>
PARTICIPACIONES NORDEA1 LOW DUR EUR	EUR	303	2,06		
PARTICIPACIONES PICTET MULTI GL OP I	EUR	307	2,09		
PARTICIPACIONES GS US TREAS LIQ RESE	USD	311	2,11	302	2,18
PARTICIPACIONES M&G LX OPTIMAL INC/II	EUR	1.221	8,31		
PARTICIPACIONES FIRST TRUST NASDAQ C	USD			204	1,47
PARTICIPACIONES ISHARES US OIL&GAS E	USD	259	1,76	225	1,62
PARTICIPACIONES GLOBAL X FINTECH	USD	247	1,68	193	1,39
PARTICIPACIONES DT INV I SHORT DURAT	EUR	653	4,44	643	4,64
PARTICIPACIONES PROSHARES SHORT 20	USD			125	0,90
PARTICIPACIONES FIDELITY FD EUR DYN	EUR	152	1,03		
PARTICIPACIONES ISHARES U.S. HEALTHC	USD	449	3,05	410	2,96
PARTICIPACIONES ARCANO EUROPEAN INCO	EUR	429	2,92	421	3,04
PARTICIPACIONES PROSHARES SHORT 7-10	USD			278	2,01
PARTICIPACIONES M&G OPTIMAL INCOME C	EUR			1.177	8,49
PARTICIPACIONES FIDELITY EURO SHORT	EUR	652	4,43	642	4,63
PARTICIPACIONES BGF EURO SHORT DURAT	EUR	648	4,41	645	4,66
PARTICIPACIONES ULTRA FINANCIAL	USD	893	6,07	870	6,28
PARTICIPACIONES CARMIGNAC SECURITE	EUR			629	4,54
PARTICIPACIONES LYXOR INTL ASSET MAN	EUR	251	1,71	233	1,68
PARTICIPACIONES BARCLAYS	USD	201	1,37		
<b>TOTAL ICC</b>		<b>6.976</b>	<b>47,44</b>	<b>6.997</b>	<b>50,49</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>11.961</b>	<b>81,34</b>	<b>11.018</b>	<b>79,50</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>14.007</b>	<b>95,25</b>	<b>13.083</b>	<b>94,41</b>
BONO LEHMANS 0,01 2035-02-15	EUR	3	0,02	3	0,02
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio		3	0,02	3	0,02

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

### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Sectores



### 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
BUNDESREPUB 0,50%V 15/02/2028	V/FUTURO EURO BUND 10062019	978	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>978</b>	
NASDAQ 100 STOCK INDX	V/FUTURO MINI NASDAQ 21/06/2019	1.557	Inversión
STANDARD & POORS 500	V/FUTURO MINI S&P 500 21062019	1.488	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>3.045</b>	
TIPO DE CAMBIO USD/EUR	C/FUTURO EUR/USD JUNIO 2019	2.519	Inversión
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>2.519</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>6.542</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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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.

a) Existe una participación significativa a 31/03/19 de 90,83% sobre el patrimonio del fondo.

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC, que representan los siguientes porcentajes sobre el patrimonio medio de la IIC en el primer trimestre de 2019:

1.- Novo Banco, S.A., sucursal en España

Comisión Depositaria: 0,02%  
Comisión de liquidación de Operaciones: 0,00%

2.- Novo Banco Gestión, SGIC (Comisión de Gestión y Administración): 0,17%

h) Otras operaciones vinculadas:

1.- Remuneración de las cuentas corrientes de la IIC con Novo Banco, S.A., sucursal en España: 0,10%.

### 8. Información y advertencia a instancia de la CNMV

No aplicable.

### 9. Anexo explicativo del informe periódico

Nos encontramos con que la probabilidad de enfrentarnos a una recesión es baja, a pesar de seguimos en niveles de deuda privada elevada. La liquidez, los tipos de interés, los beneficios empresariales y la inercia del ciclo económico global hacen que se sigan presionando al alza los precios de los activos. La remontada de los mercados que ha tenido lugar a principios de año en renta variable y renta fija, nos hace pensar si debemos seguir invertidos o bien iniciar una toma de beneficio. Pensamos que debemos seguir invertidos motivado por: los crecimientos bajos pero positivos, la Reserva Federal ha pausado su subida de tipos en este ejercicio, el BCE anunció su retraso subir los tipos de interés, las tasas de inflación por debajo de los objetivos de los bancos centrales y China incrementa sus medidas de estímulo en su economía. Todo ello, configura un escenario positivo para la toma de riesgo a través de activos de renta fija y de renta variable. Los fundamentales de la economía siguen siendo favorables y las valoraciones aún no parecen exigentes. A pesar de las revisiones a la baja en los últimos meses, las estimaciones de beneficios

empresariales se han estabilizado en niveles todavía positivos. Las empresas siguen teniendo acceso a financiación a tipos bajos y las tasas de impago de la deuda empresarial están en niveles extraordinariamente bajos.

La corrección de los mercados en 2018, la normalización de la política monetaria y la pérdida de tirón de algunos datos macro como el ISM Manufacturero o las ventas minoristas han generado dudas sobre el ciclo. Los datos macro refleja el patrón clásico de una economía en expansión cuyo ritmo de crecimiento pierde tracción por factores cíclicos. Las disputas comerciales con China, las subidas de tipos de interés (4 en 2018 y 3 en 2017) y el cierre parcial de la Administración Federal restan ímpetu al crecimiento pero no cambian los fundamentales. El impacto positivo de la rebaja impositiva realizada en 2018 se disipa y el mercado inmobiliario muestra signos de fatiga. El número de viviendas iniciadas, las ventas de vivienda y los precios medios de venta muestran signos de desaceleración pero se mantienen en terreno positivo. En este entorno, la inversión residencial pierde enteros en relación al PIB sin que se observen síntomas de alarma o sobrecalentamiento. Los indicadores de actividad - PIB, ISM, Producción Industrial...- pierden impulso pero la actividad económica mantiene un ritmo de crecimiento elevado. EE.UU lidera el crecimiento entre las economías desarrolladas con un PIB que aumenta por encima de su potencial estimado, sin que se atise un cambio de tendencia en las principales variables macro (PIB, Inflación & Empleo). La demanda interna actúa como locomotora gracias al dinamismo del mercado laboral, el buen momento por el que atraviesa la inversión. Seguimos en una fase de ralentización del crecimiento económico global (PIB global +3,50 esperado para 2019 vs +3,70 en 2018, según FMI), con más estímulos monetarios y sin presiones inflacionistas. Los mercados laborales se mantienen fuertes, lo que permite que el consumo y, por tanto, la demanda interna se mantengan como importantes motores del crecimiento. La continuidad en la recuperación de los mercados se encuentra con el impedimento de la ausencia de catalizadores adicionales, en un entorno de bancos centrales ya muy dovish ("dependientes de los datos") y de retornos muy bajas (en Europa el Bund ha vuelto a niveles negativos no vistos desde 2016). Los niveles de valoración se verán soportados por las expectativas de estabilización en las revisiones de crecimiento, particularmente en Europa (que ha sufrido fuertes revisiones en Alemania y la entrada en recesión de Italia). Algunos indicadores de confianza más recientes de la UEM (como el ZEW de expectativas o IFO alemán) apuntan en este sentido. Sin embargo, a futuro el catalizador necesario es la resolución final de las principales dudas con el consiguiente impacto positivo adicional en primas de riesgo y mejora de la visibilidad sobre el comercio internacional y del crecimiento. No contemplamos un escenario destructivo de las incertidumbres - Brexit, acuerdo comercial EE.UU.-China - que siguen estando muy presentes en el devenir de los mercados.

La gestión de la cartera ha permanecido bastante estable a lo largo del trimestre, con un porcentaje en renta variable próximo al 58%, exposición que a finales de marzo se redujo al 37% mediante la venta de futuros para proteger el patrimonio en un momento en el que la inversión de la curva de tipos en EE.UU. provocó ciertas turbulencias en los mercados. Esta cobertura se ha revertido a principios de abril. La renta variable se distribuye entre acciones - un 32% - y ETFs y Fondos - un 26%-. Por áreas geográficas, predomina claramente el mercado norteamericano con un peso del 80%, la inversión en Europa supone un 15% y Brasil un 4,25%.

Por sectores el tecnológico es el más representado, e incluso se ha incrementado con la compra de Facebook, supone este sector casi un 40% de la renta variable. También el sector financiero americano y las fintech tienen presencia importante, un 27%, aproximadamente, siempre teniendo en cuenta que la ETF de bancos americana está apalancada.

Se han comprado fondos globales y europeos para aprovechar el buen tono de mercado con volatilidad controlada. Los fondos elegidos han sido el Fidelity European Dynamic Growth y el Pictet Multiasset Global Opportunities.

En renta fija se ha invertido en el fondo Nordea Low Duration Euro Bond.

En el trimestre, el patrimonio del fondo ha aumentado un 6,11% mientras que el número de participes ha disminuido un 3,13%. Además, ha obtenido una rentabilidad del 8,16% mayor que el -0,05% de la Letra del Tesoro a 1 año, y menor que el 8,20% del Ibex 35 y que el 13,07% del S&P. Asimismo, la rentabilidad media de los fondos de la misma categoría gestionados por la entidad gestora durante el período ha sido del 6,59%. El fondo ha soportado unos gastos del 0,30% sobre el patrimonio medio. El ratio de gastos directos es del 0,22% mientras que el los indirectos se sitúa en el 0,08%.

La volatilidad mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Cuando es alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado fuertes variaciones; por el contrario si es baja, indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. Además, adquiere más sentido si se compara con la de una referencia o "benchmark". La volatilidad del fondo acumulada ha sido del 9,51%, mientras que la del Ibex 35 alcanzó un 12,33%, debido a que mantiene posiciones de menos riesgo. El VaR histórico es una medida de la máxima pérdida esperada con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado de mercado. El VaR histórico a final del período ha sido del 4,39%.

El fondo ha operado durante el trimestre con futuros sobre los índices mini S&P 500 y Nasdaq, sobre el tipo de cambio EUR/USD y sobre el Bund con el objetivo de inversión. El resultado de estas operaciones ha sido del -0,89% sobre el patrimonio medio, siendo el nivel medio de apalancamiento del 62,27%.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

En cuanto a los instrumentos que forman parte de las inversiones recogidas en el apartado 48.1.j, su peso conjunto asciende a 0,02%. Los activos que forman parte de este apartado son: PA Fairfield Sentry LTD y Lehman Brothers FRN 1YR 6% 150235.

Señalar que el fondo está inmerso en los litigios por la estafa Madoff por las participaciones del fondo Fairfield Sentry LTD, valoradas a cero en la cartera tal y como se ordenó por parte de los organismos reguladores. Derivado de estos litigios, el fondo ha recuperado un total de 9.381,72 euros (5,97%), correspondiente a liquidaciones parciales de activos del fondo Fairfield Sigma Ltd. Siguiendo las instrucciones que en su día notificó CNMV en su carta de 20/02/09 respecto de las medidas que se adoptarían en caso de recuperación total o parcial de importes afectados por el caso de referencia, Novo Banco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. ha procedido a imputar la cantidad recuperada a cada uno de los participes de forma proporcional a sus posiciones en cada uno de los citados fondos a 11/12/08, mediante la suscripción de participaciones sin desembolso por su parte. Por lo tanto, los importes recuperados no tienen impacto sobre VL. No se han recibido recuperaciones durante este período.

Como consecuencia de la quiebra de la entidad de servicios financieros Lehman Brothers Holdings Inc, el bono Lehman Brothers FRN 150235 hizo "default" el pasado 15/09/08. Novo Banco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. está a la espera de la resolución de los litigios sobre el mismo. Derivado de estos litigios, el fondo ha recuperado hasta la fecha a un total de 122.234,57 euros (40,74%), correspondiente a liquidaciones parciales. Las cantidades recuperadas han sido incorporadas al patrimonio de la IIC siendo el impacto del total de recuperaciones sobre el VL del 03/12/18 (fecha de la última recuperación) de un 0,88%. No se han recibido recuperaciones durante este período. Según información recibida el 12/02/19, se espera que la distribución final en efectivo tenga lugar el 02/05/19 y será la última distribución que se realice para todos los titulares que opten por recibir la distribución en efectivo.

En el apartado de inversión en otras IIC, la gestora utiliza criterios de selección tanto cuantitativos como cualitativos, centrándose en fondos con suficiente historia para poder analizar su comportamiento en diferentes situaciones de mercado. Las políticas de gestión de los fondos comprados deben ser coherentes con la estrategia de cada una de las instituciones. Al final del período, las posiciones más

significativas son: M&G Optimal Income "C-H" (Eur) con un 8,31% y Proshares Ultra Financials con un 6,07%.

Continuaremos con nuestra política de gestión activa y en búsqueda de oportunidades para el fondo.

La IIC ha soportado, durante el período, gastos derivados de los servicios de Análisis Financiero sobre inversiones. La gestora elabora un presupuesto anual de gastos de análisis que son asignados a las IIC's en función de su Patrimonio y Vocación Inversora. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el año 2019 se estima en un 0,02% sobre el patrimonio del cierre de 2018. Los proveedores de estos servicios son Banco Santander, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Kepler Cheuvreux, Gestión de Patrimonios Mobiliarios S.V. S.A., Banco de Sabadell, S.A., Commerzbank AG y Oddo BHF SCA.

Este gasto se devenga diariamente a cada IIC. Los gastos de análisis soportados por la IIC en el año han sido equivalentes a un 0,01% del patrimonio medio de la IIC.

Novo Banco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. hace un seguimiento de todos los eventos corporativos de emisores españoles y extranjeros de los valores incorporados en las carteras de las IIC bajo gestión. En especial se ejercen los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IIC bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. En general se delega el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de las sociedades en el Presidente del Consejo de Administración u otro miembro del Consejo. Si en algún caso no fuera así, se informará del sentido del voto en los informes periódicos a participes.