

## INTERVALOR ACCIONES INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 1560

**Informe** Trimestral del Primer trimestre de 2020

**Gestora:** GESINTER, SGIIC

**Depositario:** SANTANDER  
SECURITIES SERVICES, S.A.

**Auditor:** VIR AUDIT SLP

**Grupo Gestora:** GESINTER,  
SGIIC, S.A

**Grupo Depositario:** CREDIT  
AGRICOLE

**Rating Depositario:** Baa1

**Fondo por compartimentos:** NO

El presente informe junto con los últimos informes periodicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.gesinter.com](http://www.gesinter.com).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

PLATON 6 PLANTA 2, PUERTA 1 08021 - BARCELONA (BARCELONA) (93 2405193)

### Correo electrónico

[info@gesinter.com](mailto:info@gesinter.com)

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

## INFORMACIÓN FONDO

**Fecha de registro:** 13-08-1998

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

#### Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Euro  
Perfil de riesgo: Agresivo

#### Descripción general

Política de inversión:

Es un fondo de renta variable euro cuya exposición a la renta variable será como mínimo del 75% principalmente en empresas de elevada capitalización bursátil que formen parte de los principales índices bursátiles y el resto en activos de renta fija y liquidez. Los mercados de estos activos serán países de la OCDE y como máximo el 20% en países emergentes. La inversión en renta variable nacional no podrá superar el 90% de la cartera de renta variable. La exposición al riesgo divisa será como máximo del 30%.

#### Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

	Período actual	Período anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,98	1,12	0,98	4,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior					
Nº de participaciones	1.104.931,88	1.144.715,08					
Nº de participes	107	115					
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00					
Inversión mínima	5 euros						
¿Distribuye dividendos? NO							
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)					
Período del informe	3.147	2,8478					
2019	5.127	4,4785					
2018	5.103	4,1975					
2017	6.391	5,4275					
Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio							
Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,34	0,00	0,34	0,34	0,00	0,34	Mixta	al fondo
Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado		Base de cálculo					
Período	Acumulada						
0,02	0,02	Patrimonio					
Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.							

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-36,41	-36,41	3,79	-2,57	0,82	6,69	-22,66	12,25	-3,67

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-14,56	12-03-2020	-14,56	12-03-2020	-3,51	06-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	9,20	24-03-2020	9,20	24-03-2020	3,59	04-01-2019

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	51,98	51,98	12,78	14,91	14,97	14,80	15,82	10,53	23,02
Ibex-35	49,41	49,41	12,80	13,22	11,06	12,29	13,54	12,77	21,58
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,45	0,36	0,22	0,15	0,24	0,70	0,59	0,24
INDICE	43,44	43,44	7,39	8,20	7,12	7,57	8,61	5,54	12,71
VaR histórico(iii)	16,39	16,39	10,74	10,74	10,74	10,74	10,74	10,06	13,83

(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 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.

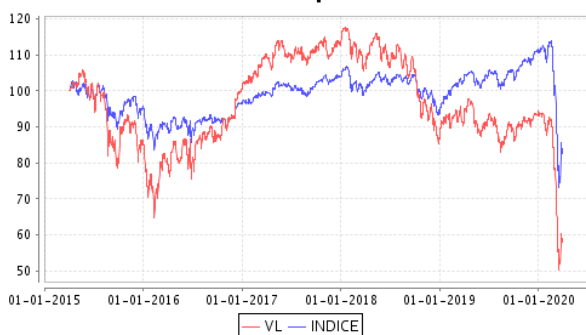
(continuación)

### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

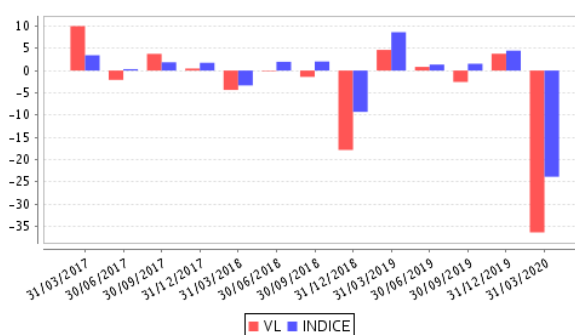
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
0,38	0,38	0,39	0,39	0,38	1,54	1,52	1,53	1,56

(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.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## 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 periodo media**
Renta Variable Mixta Euro	10.311	258	-17,73
Renta Variable Euro	4.433	107	-36,41
Global	4.033	114	-27,49
Total	18.776	479	-24,24

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.963	94,18	4.829	94,19
* Cartera interior	821	26,10	1.788	34,88
* Cartera exterior	2.142	68,08	3.041	59,31
* 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)	88	2,81	250	4,87
(+/-) RESTO	95	3,01	48	0,94
<b>PATRIMONIO</b>	<b>3.147</b>	<b>100,00</b>	<b>5.127</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4) Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	<b>5.127</b>	<b>4.952</b>	<b>5.127</b>	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,14	-0,27	-3,14	927,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-41,52	3,72	-41,52	-1.080,84
(+/-) Rendimientos de gestión	-41,13	4,12	-41,13	-978,45
+ Intereses	0,00	-0,01	0,00	-16,55
+ Dividendos	0,29	0,34	0,29	-24,89
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-35,68	3,70	-35,68	-946,81
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-4,89	0,01	-4,89	-65.344,25
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,83	0,08	-0,83	-1.053,58
+/- Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	312,81
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,39	-0,39	-0,39	-12,44
- Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-0,34	-13,45
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-13,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	15,31
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-1,96
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	-21,55
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>3.147</b>	<b>5.127</b>	<b>3.147</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES RRETO MAGNUM SICAV SA	EUR	53	1,70	72	1,41
PARTICIPACIONES A CAPITAL RV SICAV	EUR	30	0,94	48	0,93
<b>IIC</b>		<b>83</b>	<b>2,64</b>	<b>120</b>	<b>2,34</b>
ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR			77	1,50
ACCIONES GRUPO EZENTIS SA	EUR	22	0,69	40	0,78
ACCIONES REPSOL SA	EUR			139	2,72
ACCIONES TELEFONICA	EUR	75	2,39	62	1,21
ACCIONES REPSOL SA	EUR			4	0,07
ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR	43	1,36	70	1,36
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	87	2,76	121	2,35
ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR	53	1,70	143	2,78
ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	84	2,68	138	2,69
ACCIONES BBVA-BBV	EUR	87	2,78	140	2,72
ACCIONES BANKIA	EUR			143	2,78
ACCIONES ACCIONA SA	EUR			150	2,93
ACCIONES GRUPO INYPSA	EUR			11	0,22
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	69	2,20	141	2,74
ACCIONES BIOSEARCH SA	EUR	31	0,98	35	0,68
ACCIONES SOL MELIA	EUR	47	1,48	126	2,45
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	EUR	37	1,16	130	2,54
ACCIONES NATURGY ENERGY GROUP	EUR	100	3,18		
<b>RV COTIZADA</b>		<b>735</b>	<b>23,36</b>	<b>1.668</b>	<b>32,52</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>735</b>	<b>23,36</b>	<b>1.668</b>	<b>32,52</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>818</b>	<b>26,00</b>	<b>1.788</b>	<b>34,86</b>
ACCIONES KONINKLIJKE NEDERLAND	EUR			132	2,57
ACCIONES MARIE BRIZARD WINE & SPIRITS	EUR	19	0,61	27	0,53
ACCIONES SANOFI SA	EUR	144	4,58	143	2,80
ACCIONES SAP AG	EUR	123	3,92	144	2,82
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	98	3,11	157	3,06
ACCIONES CAP GEMINI	EUR	92	2,94	109	2,12
ACCIONES Puma	EUR	71	2,25		
ACCIONES NIO INC- ADR (NIO US)	USD	25	0,80		
ACCIONES COCA COLA CO/THE	USD	40	1,27		
ACCIONES BASF SE	EUR			101	1,97
ACCIONES HENKEL KGAA VORZUG	EUR			65	1,26
ACCIONES COVESTRO AG	EUR			41	0,81
ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	69	2,19	140	2,72
ACCIONES INGENICO	EUR	78	2,46	126	2,45
ACCIONES BAYER AG	EUR	53	1,68		
ACCIONES VOLTABOX AG	EUR	15	0,49	29	0,56
ACCIONES SIBANYE GOLD LTD	ZAR			1	0,02
ACCIONES KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR	92	2,93	109	2,12
ACCIONES ORANGE SA	EUR	56	1,77	131	2,56
ACCIONES FRESENIUS	EUR	92	2,91	125	2,45
ACCIONES KUKA AG	EUR	29	0,92	18	0,36
ACCIONES Umweltkontor	EUR	4	0,13	4	0,08
ACCIONES DRILLISCH AG	EUR	38	1,21	34	0,67
ACCIONES BANCO COMERCIAL PORTUGUES	EUR			81	1,58
ACCIONES BMW	EUR	38	1,20		
ACCIONES UNILEVER NV	EUR			102	2,00
ACCIONES ERAMET	EUR			69	1,34
ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR	83	2,62	148	2,89
ACCIONES RENAULT	EUR	35	1,13	148	2,88
ACCIONES THALES SA	EUR	92	2,91	139	2,71
ACCIONES ATOS	EUR	111	3,53	134	2,61
ACCIONES RWE AG	EUR	60	1,90		
ACCIONES CNH INDUSTRIAL NV	EUR	26	0,83	98	1,91
ACCIONES STADLER RAIL AG	CHF	63	2,01		
ACCIONES Umicore SA	EUR	57	1,82	130	2,54
ACCIONES UNIBAIL RODAMCO SE	EUR			98	1,92

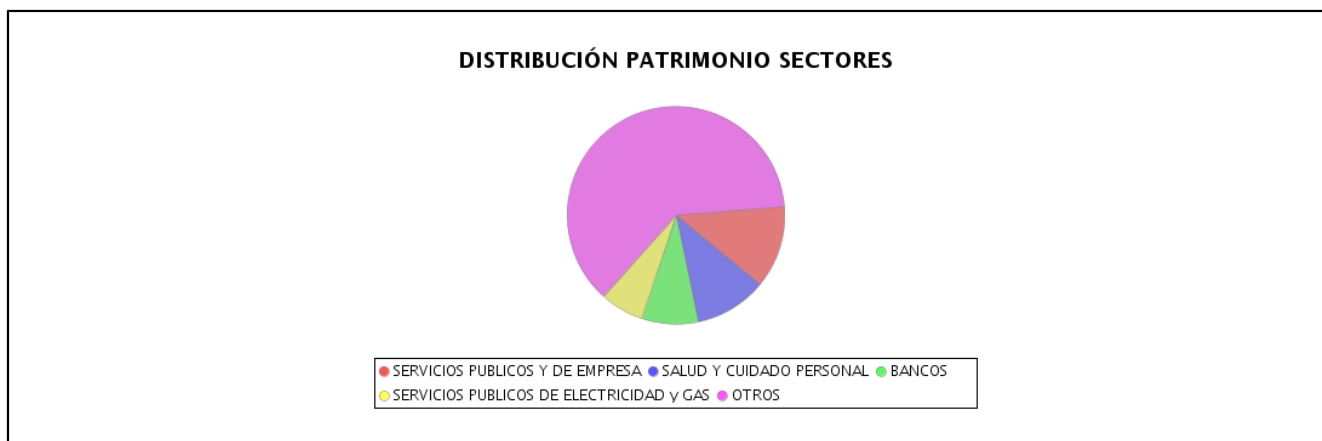
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES Dassault Aviat	EUR	45	1,43		
ACCIONES DEUTSCHE TELECOM	EUR	35	1,13		
ACCIONES PFIZER INC	USD	30	0,94		
ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	26	0,84		
ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR			131	2,55
ACCIONES THYSEN KRUPP AG	EUR			66	1,29
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	86	2,74	49	0,96
ACCIONES PARETEUM COPR	USD	13	0,42	10	0,19
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	103	3,27		
ACCIONES STORA ENSO OYJ	EUR	37	1,18		
ACCIONES FUELCELL ENERGY INC	USD	25	0,78		
ACCIONES SCORPIO BULKERS INC	USD	37	1,17		
<b>RV COTIZADA</b>		<b>2.140</b>	<b>68,02</b>	<b>3.040</b>	<b>59,30</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>2.140</b>	<b>68,02</b>	<b>3.040</b>	<b>59,30</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.140</b>	<b>68,02</b>	<b>3.040</b>	<b>59,30</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.958</b>	<b>94,02</b>	<b>4.828</b>	<b>94,16</b>
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

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

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
MARIE BRIZARD WINE & SPIRITS	Compra de warrants "call"	24	Inversión
Total Subyacente Renta Variable		24	
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	126	Inversión
IBEX-35	Futuros comprados	199	Inversión
Total Otros Subyacentes		325	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		24	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		325	



#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal 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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del escasa relevancia en el reglamento		X
c. Gestora y el Depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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

Durante el periodo no se han efectuado con el Depositario operaciones de Deuda Pública con pacto de recompra pero sí se ha contratado a través del Depositario la compraventa de divisa necesaria para liquidar las operaciones de renta variable de valores en moneda no euro que han supuesto un total de 19 operaciones con un efectivo total de compra de 357.762,45 euros y un efectivo total de venta de divisa de 43.436,24 euros.

La Entidad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a operaciones con pacto de recompra y compraventas de divisas con Santander Securities Services, entidad depositaria de la IIC.

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

En este primer trimestre de 2020 hemos asistido a un colapso que se estudiará en los libros de historia económica, de la magnitud del Crack de 1987, la crisis financiera iniciada en 2008 con la quiebra de Lehman Brothers o incluso como la Gran Depresión de 1929. El principal motivo ha sido la aparición del virus Covid 19 en China para posteriormente irse expandiendo a lo largo y ancho del planeta, especialmente en Europa y Estados Unidos. Partiendo de la base de que no somos expertos, ni de lejos, en epidemias como esta, lo que realmente ha afectado a la economía, y por ende a los mercados, han sido las medidas tomadas para contenerlo, que suponen un parón total, sin paliativos. La duración de este parón afecta a todos los sectores, en mayor o menor medida, y a día de hoy no sabemos ni cuando se va a acabar ni cómo se reemprenderá la actividad económica, concretamente cómo serán los hábitos de consumo tras el coronavirus. Esta incertidumbre es la que pesa, y mucho sobre los mercados de capitales. Además, a finales de marzo, se inició una pugna entre los países productores de petróleo Arabia Saudí y Rusia acerca de la producción de crudo ante la reducción de la demanda como consecuencia del virus, que envió los precios del barril a niveles no vistos en décadas, añadiendo más problemas a todo este entorno en el que nos encontramos.

Como comentábamos, la intensidad de las caídas no se había visto en décadas, los mercados han caído a plomo literalmente. El Eurostoxx50, formado por las 50 principales empresas de la eurozona, descendió un 40% en tan solo 18 sesiones. Pero no solamente ha sido la renta variable, la renta fija le ha ido a la zaga, existiendo momentos con crisis de liquidez importante. Es por ello, que los Bancos Centrales han decidido actuar como no se había visto antes. La Reserva Federal ha cortado los tipos de interés al 0%, y tanto ella como el Banco Central Europeo, como todos los otros principales Bancos Centrales del planeta, han tomado medidas monetarias expansivas, inyectando cantidades ingentes de liquidez, aquí las principales:

- 2 de febrero. El Banco Popular de China anuncia que inyectará 1,2 billones de yuanes (unos 157.000 millones de euros) en el mercado
- 17 de febrero. El Banco Popular de China rebaja el tipo de interés a medio plazo en 0,10 puntos básicos hasta el 3,15%.
- 3 de marzo. La Fed aplicar un inesperado recorte del 0,5% en los tipos de interés hasta dejarlos en un rango de entre el 1% y el 1,25%.
- 3 de marzo. El Banco Central de Australia recorta los tipos de interés en 25 puntos básicos hasta un mínimo histórico del 0,5% e indicando un sesgo hacia una mayor relajación.
- 11 de marzo. El Banco de Inglaterra recorta los tipos de interés del 0,75% al 0,25%.
- 12 de marzo. El BCE anuncia compras de activos por valor de 120.000 millones que complementarán a las actuales y una flexibilización de las normas de capital y de liquidez de la banca.

de las normas de capital y de liquidez de la banca.

- 16 de marzo. La Fed rebaja los tipos al 0% y anuncia un incremento de 700.000 millones de dólares para el programa de expansión cuantitativa a lo largo de los próximos meses, que incluye al menos 500.000 millones de dólares en compras de bonos del tesoro y 200.000 millones en activos del sistema financiero.
- 19 de marzo. El BCE lanza un nuevo paquete de ayudas bajo el nombre de Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP, o Programa de Compras de Emergencia Pandémica) por valor de 750.000 millones de euros.
- 23 de marzo. La Fed anuncia nuevos estímulos: compras ilimitadas de MBS, bonos del Tesoro estadounidense, y programas para asegurar que el crédito siga llegando a las corporaciones, gobiernos estatales y locales.
- 30 de marzo. El Banco Central de China ha recortado los tipos de interés a siete días hasta situarlos ahora en el 2,2% desde el 2,4% anterior y además también inyectó liquidez en el sistema (7.100 millones de dólares).

Esta expansión sin límites de los balances de los Bancos Centrales, no sabemos muy bien cómo acabará. Hay países que no han hecho los deberes en estos años de recuperación y les costará más salir de esta crisis.

Un hecho a destacar desde el lado optimista, es que China, que fue el país en donde apareció primero el virus y en donde antes se controló y empezó a reabrir su economía, ha sido el que ha tenido un mejor comportamiento bursátil, marcando el camino de que, si nos sobreponemos sanitariamente a lo que estamos viviendo, es posible que hayamos dejado atrás lo peor.

Nuestro pensamiento es que si bien es imposible predecir si se van a volver a perder mínimos, durante el mes de marzo hemos vivido episodios propios de una capitulación. Bajadas de los índices de entre el 30% y el 40%, de valores más estrechamente relacionados con el virus de más del 70% con la volatilidad alcanzando unos extremos no vistos, son síntomas de ello. Creemos que un 70-80% del daño bajista ya está hecho, puede quedar más, pero las oportunidades han surgido como siempre en estos casos. Tendremos que seguirlo muy de cerca.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las decisiones tomadas en estos tres meses han sido basadas en la extensión de la duración del ciclo económico iniciada a finales del año pasado. La aparición del virus y sus consecuencias han truncado la recuperación y han afectado en gran manera a un portfolio creado para beneficiarse de una recuperación económica. Nos ha perjudicado la rapidez con la que se ha producido el colapso, junto con su dimensión, y porque no decirlo, cierta incredulidad al principio, han provocado un recorte importante en la rentabilidad. Una vez se ha recompuesto algo el mercado desde mínimos, hemos ido rotando de manera gradual de sectores más cíclicos a más defensivos, y también, hemos aprovechado las bajadas para entrar en el mercado americano que apenas había tenido representatividad en la cartera en los últimos trimestres. Hemos estado dispuestos a volvernos más volátiles y no hemos querido reducir en plena caída, por miedo a hacerlo en mínimos como suele suceder. Estar poco activos también ha sido una decisión, cuando haya más visibilidad es probable que continuemos tomando decisiones estratégicas.

El nivel medio de inversión en contado del periodo ha sido del 97,55% y el apalancamiento medio del periodo ha sido de 9,16%. La aportación de la operativa de derivados a la rentabilidad del fondo de enero a marzo ha sido de un -4,51% sobre el patrimonio medio. A final del periodo tenemos 3 Futuros de del Ibex y 5 Futuros del Eurostoxx comprados que suponen un 10,52% de exposición adicional. Dicha operativa se ha realizado con la finalidad de inversión y el objetivo perseguido es destinar una parte del patrimonio a que replique de manera perfecta la evolución del mercado en el cual hemos invertido. Al tratarse de mercados organizados ya que nunca operamos en mercados OTC, la contrapartida es la cámara de compensación de Meff y Eurex. Dado que aplicamos la metodología del compromiso, verificamos que el importe nominal comprometido de nuestras posiciones nunca supere el patrimonio neto de la IIC. La rentabilidad media de la liquidez mantenida por la IIC ha sido del -0,40% anualizado.

#### c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en primer trimestre de 2020 ha sido del -36,41, por debajo del índice de referencia -23,89% y de la Letra del Tesoro de -0,24%. En este primer trimestre las bolsas han sufrido descensos, tal y como venimos comentando, por la velocidad y la magnitud, en algunos casos no vistos desde el crack de 1929. La evolución de los principales índices ha sido la siguiente: el Eurostoxx ha retrocedido un -25,61%, mientras que el Ibex lo ha hecho en un -29,57%. A nivel internacional, tanto el Nikkei como el S&P han sufrido descensos ambos de un 20%, mientras que los principales emergentes como son China, Brasil e India no se han escapado de la debacle con bajadas del -14%, -37% y -31% respectivamente.

Por otro lado, el Bund a 10 años vuelve a ofrecer más intereses negativos, así cierra marzo ofreciendo un -0,48% frente al -0,18% con que terminó el año. A nivel sectorial europeo, los sectores más ligados a las medidas tomadas para contener al virus, o más ligados al confinamiento han sufrido mucho pero absolutamente todos han caído. Así, viajes y ocio baja el -41%, banca y coches el -38%, por otro lado, los que mejor aguantan son salud con el -9%, y utilities y tecnología con el -12% y el -16% respectivamente.

Respecto a las materias primas, mientras el oro ha servido como activo refugio con un alza en estos tres meses del 4%, el precio del barril de petróleo y el cobre se han desplomado nada menos que un 65% y un 20% cada uno.

#### d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El número de participes ha descendido desde 115 a 107. El Patrimonio ha descendido desde los 5.127M hasta los 3.147M. La comisión de gestión acumulada sobre el patrimonio medio a la fecha del informe es del 0,34 % sobre el patrimonio y 0,0 % sobre resultados (ver punto 2.1.b) Datos generales) y la comisión de depósito del 0,02% sobre el patrimonio. El impacto total de los gastos directos del Fondo sobre el patrimonio medio en el acumulado del año es del 0,38%. Dicho ratio no incluye los costes de transacción por la compra venta de valores ni la comisión sobre resultados del fondo (punto 2.2. A) Individual). El impacto de la comisión de gestión sobre resultados sobre la rentabilidad del fondo es del 0,0% a la fecha del informe.

#### e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

El fondo Intervalor Acciones Internacional es un fondo de Renta Variable europea que ha obtenido en el primer trimestre de 2020 una rentabilidad media ponderada por patrimonio medio del -36,41%. Esta rentabilidad es comparativamente inferior a la obtenida por Intervalor Bolsa Mixto que es un Fondo de Renta variable euro mixto que ha obtenido un -17,74% y al fondo Intervalor Fondos FI, que es un Fondo Global, con una rentabilidad media ponderada en el trimestre del -27,49%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las principales adquisiciones durante este período han sido Adidas, Puma, Stadler, RWE, Stora-Enso, y las americanas Pfizer, Alphabet y Coca-Cola. Y por otro lado las principales ventas han sido Acciona, Bankia, BCP, Basf, KPN, Unibail-Rodamco, Thyssenkrupp y Covestro. No hemos realizado ninguna operación de renta fija.

Los valores que más han aportado y detruido rentabilidad en estos tres primeros meses han sido:

PFIZER 0.03%  
DEUTSCHE TELEKOM 0.02%  
INGENICO 0.00%

IAG -1.62%  
SOCIETE GENERALE -1.59%  
DAIMLER -1.48%  
BBVA -1.40%  
ROYAL SHELL -1.34%

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En lo que respecta a la operativa de derivados, hemos utilizado derivados sobre el Ibex y Eurostoxx para coberturas puntuales y para aumentar la exposición de manera rápida cuando hemos creído conveniente, según la situación de mercado. La operativa de derivados centrada en futuros regulados de Ibex35 y Eurostoxx50 ha reportado una pérdida del -4,51% sobre el patrimonio medio del trimestre. No se han contratado operaciones de adquisición temporal de activos.

d) Otra información sobre inversiones.

En cartera tenemos dos activos suspendidos de cotización: Let's Gowex cuya valoración está fijada en cero tras ser suspendida de cotización en julio de 2014 y por otro lado, tenemos una posición en Banco Espirito Santo cuya valoración es también cero al ser suspendida en Julio de 2014. Se tramitó a través de nuestro Depositario una reclamación y recibimos carta en junio de 2019 en el que se nos reconocía como acreedores de la compañía.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del Fondo en el período ha sido de 51,98% notablemente por encima de la del índice de referencia (30,34%) En términos de riesgo asumido por el Fondo, a marzo de 2020, su VaR histórico ha sido 16,39%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Gesinter SGIIC S.A. ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus fondos bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. No se ha dado tal circunstancia en las Juntas Generales de las sociedades españolas, donde INTERVALOR ACCIONES INTERNACIONAL FI ha mantenido posición. El medio habitual que se utiliza para el ejercicio de los derechos se corresponde con la remisión de la delegación de voto a través de la documentación que nos remite el Depositario a los efectos oportunos.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Es de las situaciones en que resulta más complicado intentar visualizar hacia dónde va a dirigirse al mercado porque depende de factores totalmente exógenos a él. La evolución de las bolsas dependerá de la evolución en la contención del Covid19, y si bien podemos intuir que puede situarse entre tres y seis meses más, falta que sea así y además falta ver cómo se retoman los hábitos previos a la crisis en temas como el consumo, el gasto, etc...

Pensamos que, por el camino, y cuanto más dure el problema, más fuerte será el impacto sobre pequeñas y medianas empresas que se verán abocadas a cerrar. Las empresas con elevado endeudamiento también se van a ver muy afectadas en este entorno. Todo ello provocará un alza del desempleo fortísima (estamos viendo datos en USA muy preocupantes) y entonces tendremos que analizar si se trata de algo fuerte pero temporal o bien si tardaremos tiempo en enderezarla.

La incertidumbre actual es total, de hecho, muchas de las compañías cotizadas están desestimando hacer previsiones sobre los futuros resultados ante la ausencia de visibilidad. Pero no es menos cierto que la corrección vivida en este trimestre es histórica y el descenso de los mercados ya cotiza en precio esta incertidumbre. Los índices llegaron a caer de media entorno al 30-40% en cuestión de muy pocas semanas y ahora toca recomponerse. Sectores como el farmacéutico y el tecnológico parece que salen favorecidos, pero tenemos la sensación de que ha habido oportunidades de comprar en precios muy atractivos en los peores momentos de mediados de marzo. A nivel político, es momento de remar todos a una, pero en la Unión Europea sigue habiendo discrepancias entre norte y sur y así es difícil encontrar una solución global. Los Bancos Centrales han actuado y pondrán más munición si es el caso, pero la montaña de deuda generada nos puede pasar factura en un futuro, pero es cierto que han sido el contrapunto a la espiral bajista vivida en los mercados de capitales, tanto en renta variable como en renta fija. En este entorno queremos diversificar más nuestro portfolio y darle un sesgo más defensivo y ampliar mercados. Queremos seguir haciendo la rotación de valores más cíclicos, que tanto nos ha penalizado, hacia sectores más defensivos, siempre dentro de empresas de gran capitalización, así como incrementar nuestra exposición al mercado americano, que pensamos que por su dinamismo puede capear mejor esta crisis. La volatilidad ha hecho aparición en los mercados de una manera muy brusca, dando paso a movimientos amplios en los índices incluso a nivel diario, es por ello que intentaremos adaptar la gestión hacia un sesgo más activo para poder acceder a las oportunidades que nos brinda el mercado en este entorno.

## 10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

## 11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información