

## INTERVALOR FONDOS, FI

Nº Registro CNMV: 1387

**Informe Semestral del Segundo semestre de 2019**

**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:** 27-03-1998

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

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de riesgo: Agresivo

#### Descripción general

Política de inversión:

Es un fondo Global que invierte un mínimo del 50% de su patrimonio en IICs financieras, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora. El resto se invertirá directamente en otros activos financieros de renta variable o de renta fija pública y/o privada. La exposición al riesgo divisa será como máximo del 50%.

#### 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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,48	0,85	1,35	0,74
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,30	-0,35	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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior					
Nº de participaciones	824.405,84	865.534,02					
Nº de participes	117	119					
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	4.490	5,4465					
2018	4.431	4,8904					
2017	4.869	5,7748					
2016	3.350	5,2732					
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		
1,03		1,03	2,05		2,05	Patrimonio	
Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período	Acumulada						
0,05	0,10		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 2019	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad IIC	11,37	4,25	-1,58	1,31	7,15	-15,32	9,51	13,17	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,85	02-10-2019	-1,85	02-10-2019	-5,01	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	1,70	11-10-2019	1,86	04-01-2019	3,45	13-04-2016

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,15	8,64	9,89	8,81	9,26	9,82	6,53	18,84	
Ibex-35	12,29	12,80	13,22	11,06	12,24	13,54	12,77	25,68	
Letra Tesoro 1 año	0,24	0,36	0,22	0,15	0,19	0,70	0,59	0,69	
VaR histórico(iii)	7,76	7,76	7,76	7,76	7,76	7,77	7,83	7,90	

(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)

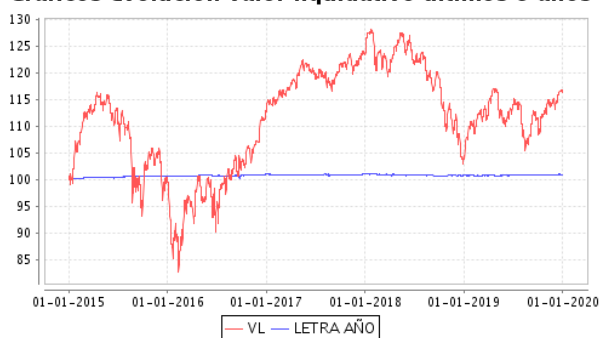
**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
3,30	0,84	0,85	0,80	0,81	3,11	3,19	3,15	3,20

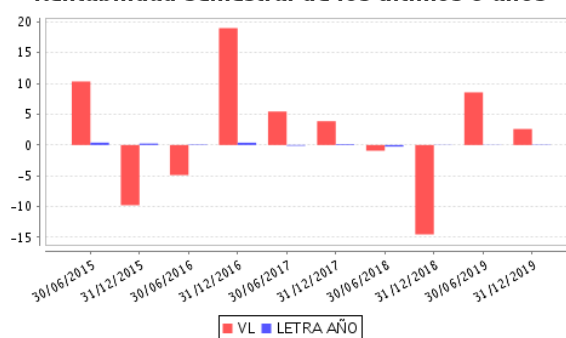
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

**Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los últimos 5 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	11.075	267	2,05
Renta Variable Euro	4.978	115	1,12
Global	4.381	117	2,60
Total	20.434	499	1,94

\*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	4.123	91,82	4.138	90,07
* Cartera interior	2.063	45,95	2.245	48,87
* Cartera exterior	2.055	45,76	1.891	41,15
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,11	2	0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	376	8,37	603	13,12
(+/-) RESTO	-8	-0,19	-147	-3,19
<b>PATRIMONIO</b>	<b>4.490</b>	<b>100,00</b>	<b>4.595</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>4.595</b>	<b>4.431</b>	<b>4.431</b>	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,96	-4,57	-9,52	1,59
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	2,57	8,07	10,82	-70,13
(+/-) Rendimientos de gestión	3,69	9,16	13,03	-62,26
+ Intereses	0,05	0,03	0,08	65,34
+ Dividendos	0,02	0,04	0,07	-51,93
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,02	0,02	-119,14
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,61	1,16	0,61	-149,39
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	4,24	7,98	12,34	-50,20
+/- Otros resultados	-0,01	-0,08	-0,09	-91,44
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,14	-1,12	-2,26	-4,55
- Comisión de gestión	-1,03	-1,02	-2,05	-5,17
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-4,78
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,07	20,09
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-11,74
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,01	-16,04
(+) Ingresos	0,02	0,03	0,05	-24,61
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,03	0,05	-24,28
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-67,30
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>4.490</b>	<b>4.595</b>	<b>4.490</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)

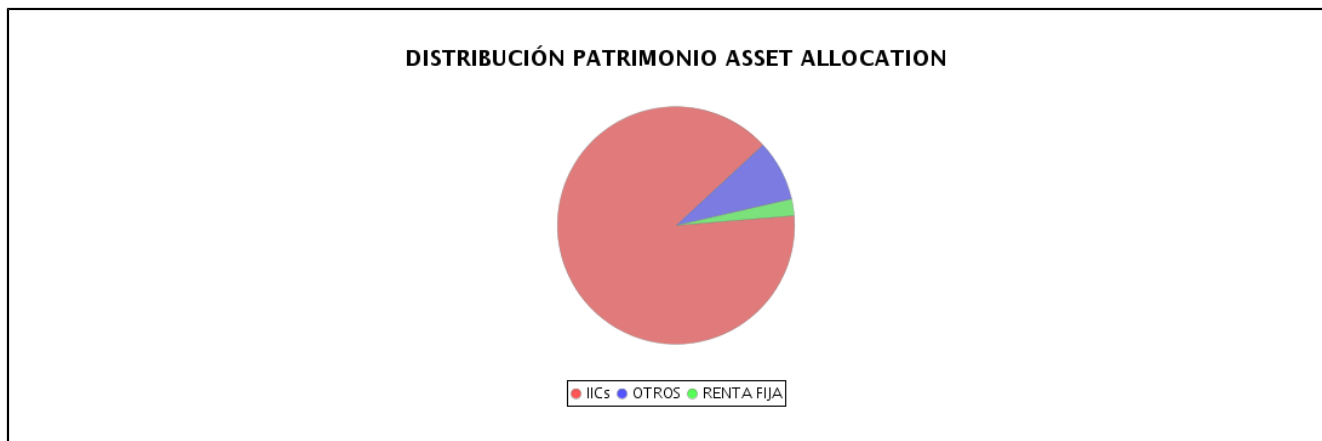
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES GVC GAESCO MULTINACIONAL	EUR	142	3,16	131	2,84
PARTICIPACIONES INTERVALOR ACCIONES INTE	EUR	307	6,83	303	6,60
PARTICIPACIONES LYXOR ETF IBEX 35 DOBLE	EUR			89	1,93
PARTICIPACIONES INTERVALOR BOLSA FI ACC	EUR	104	2,31	102	2,21
ACCIONES LIERDE SICAV	EUR	186	4,14	182	3,96
PARTICIPACIONES IBERCAPITAL MAGNUM SICAV	EUR	191	4,25	184	4,01
PARTICIPACIONES AZVALOR INTERNACIONAL, F	EUR	145	3,22	151	3,29
PARTICIPACIONES CAT PATRIMONIS SICAV	EUR	53	1,17	53	1,15
PARTICIPACIONES VALENTIN FI	EUR	225	5,01	217	4,72
PARTICIPACIONES COBAS INTERNACIONAL FI	EUR	150	3,33	137	2,98
PARTICIPACIONES FONBUSA MIXTO FIM	EUR	205	4,56	196	4,27
PARTICIPACIONES JAPAN DEEP VALUE FUND FI	EUR	133	2,97	116	2,53
PARTICIPACIONES PANDA AGRICULTURE & WATE	EUR	77	1,72	73	1,60
ACCIONES SOLVENTIS EOS SICAV	EUR	147	3,28	139	3,03
PARTICIPACIONES ALGAR GLOBAL FUND	EUR			173	3,76
<b>IIC</b>		<b>2.063</b>	<b>45,95</b>	<b>2.245</b>	<b>48,88</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.063</b>	<b>45,95</b>	<b>2.245</b>	<b>48,88</b>
PARTICIPACIONES JPM GLOBAL FOCUS FUND	EUR	163	3,63	148	3,21
PARTICIPACIONES ISHARES MSCI CHILE	USD	104	2,32		
PARTICIPACIONES GLOBAL X URANIUM ETF (US	USD	99	2,20	75	1,63
PARTICIPACIONES ULYSSES LT FDS EUR GENER	EUR	110	2,46	103	2,24
PARTICIPACIONES LYXOR ETF DJ STOXX BANKS	EUR	95	2,12	176	3,82
PARTICIPACIONES MIRARAUD EQ GLB FOCUS-NC	EUR	155	3,45		
PARTICIPACIONES ABANTE GLB FD SPANISH OP	EUR	253	5,62	243	5,29
PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS STOXX EURO	EUR			193	4,19
PARTICIPACIONES ABANTE GB FUNDS EURO QU	EUR	300	6,69	268	5,84
PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI GREECE (E	EUR	160	3,56	101	2,20
PARTICIPACIONES ALKEN FUND EUROPEAN OP	EUR	403	8,98	400	8,70
PARTICIPACIONES ISHARES STOXX EUR 600	EUR	112	2,49		
<b>IIC</b>		<b>1.954</b>	<b>43,52</b>	<b>1.706</b>	<b>37,12</b>
RFIJA GREENALIA SA 5.50 2022-01-31	EUR	101	2,25	101	2,20
<b>Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>101</b>	<b>2,25</b>	<b>101</b>	<b>2,20</b>
ACCIONES VOLTABOX AG	EUR			43	0,94
ACCIONES SCORPIO BULKERS INC	USD			40	0,88
<b>RV COTIZADA</b>				<b>84</b>	<b>1,82</b>
<b>RENDA FIJA COTIZADA</b>		<b>101</b>	<b>2,25</b>	<b>101</b>	<b>2,20</b>
<b>RENDA FIJA</b>		<b>101</b>	<b>2,25</b>	<b>101</b>	<b>2,20</b>
<b>RENDA VARIABLE</b>				<b>84</b>	<b>1,82</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.055</b>	<b>45,77</b>	<b>1.891</b>	<b>41,14</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>4.118</b>	<b>91,72</b>	<b>4.136</b>	<b>90,02</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

#### 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

Con Fecha 20 de diciembre de 2019 y una vez obtenidas las autorizaciones pertinentes, se completó el acuerdo de integración de Santander Securities Services, S.A.U.(S3 España) con CACEIS . Como consecuencia, se ha producido un cambio de control de la entidad S3 España pasando de estar controlada (indirectamente) por Santander (100%) a estar controlada directamente por CACEIS (100%), Credit Agricole S.A. Asimismo, está previsto que S3 España cambie su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A.U., previsiblemente a lo largo del mes de enero de 2020.



## 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. Durante el semestre han sido un total de 9 operaciones de un importe total de compra de 271.061,10 euros y un importe total de venta de divisa de 167.567,34 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.

El segundo semestre del ejercicio ha venido marcado por la alta volatilidad en los meses de verano y una posterior recuperación a medida que nos acercábamos al cierre del ejercicio. La geopolítica ha marcado el ritmo. Agosto fue un mes complicado con la confluencia de tres hechos, la guerra comercial en su apogeo, la incertidumbre sobre la resolución del Brexit y la moción de censura de Salvini a su propio gobierno. Todas ellas se han ido solucionando o en su caso progresando de forma adecuada, a Salvini le salió el tiro por la culata, las elecciones en UK con triunfo de Boris Johnson en diciembre asegura un Brexit con acuerdo y antes de finalizar el año se firmó el first phase deal entre China y EEUU como un primer acuerdo parcial en la guerra comercial.

Lo que sí es cierto es que varios de los indicadores de sentimiento que seguimos desencadenaron una señal de compra importante entre Agosto y Septiembre basados en pánico existente (reembolsos en fondos de renta variable, inversores bajistas, pesimismo CEOs en EEUU..) pues desde el punto de vista contrarian es cuando existe este alto pesimismo cuando hay que aprovechar los precios de mercado, de ahí la famosa frase de Warren Buffet be greedy when others are fearful and fearful when others are greedy.

Ahora toca reconstruir el sector industrial o manufacturero que ha sido el gran damnificado de esta guerra comercial, que a pesar de no haber podido arrastrar al sector consumo, sí que debemos observar si se produjo un mínimo en agosto y de ahí se reestructura al alza o si continuará lastrando hasta que no se vea más claridad en la resolución de un final para la disputa comercial. Así países como Alemania han estado flirteando con la recesión técnica de dos trimestres con el PIB en negativo aunque al final su última publicación se situó levemente en positivo.

Pero hemos observado que los Bancos Centrales están al acecho para tratar de evitar una recesión de magnitud y que en todo caso sea la clásica que corresponde al ciclo de la economía. De esta manera, tanto la Reserva Federal como el Banco Central Europeo han recortado los tipos de interés, la Fed por primera vez en once años, y también se han aplicado medidas cuantitativas en el caso de la eurozona. Esto provocó en Estados Unidos que se volviera a la normalidad tras estar un tiempo la curva invertida, y en el caso de la eurozona que los rendimientos negativos de la renta fija alcanzaran cada vez más a más países y a más tramos de la curva.

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

Hemos realizado una gestión activa en la exposición a sectorial y geográfica. Empezamos el semestre con exposición geográfica sobre Grecia y España con un ETF doble sobre el Ibex y fuimos reduciendo a medida que alcanzaban nuestros objetivos. Durante este periodo

hemos invertido en un ETF que replica el índice de Chile y hemos ido incrementado nuestra exposición sobre la Eurozona mediante ETFs sectoriales de telecomunicaciones y sobre el ETF de empresas de extracción y refinamiento de uranio y redujimos parcialmente la exposición al sector de banca y vendimos la totalidad del ETF de fletes marítimos de carga a granel seca. Por último, cambiamos el fondo Algar Global Fund por Mirabaud Equities Global Fund con mayor exposición a las nuevas tendencias mundiales. Empezamos el semestre con una exposición en IIC del 83.79%, y del 1.82% en renta variable y el 2.30% en renta fija y cerramos el segundo semestre con una exposición en IICs del 84.67% y del 2.47% en renta fija. El nivel medio de inversión en contado del periodo ha sido del 100,16% y el apalancamiento medio del periodo ha sido de 39,53%. No se realiza operativa de derivados.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del Fondo en el segundo semestre de 2019 ha sido del +2,60%, por debajo del índice de referencia +8,73% y superior a La Letra del Tesoro de 0,052% y sitúa la acumulada del ejercicio en el +11.37%. Las bolsas europeas se han revalorizado notoriamente en este semestre. El FTSE Eurofirst 300, compuesto por las 300 empresas de mayor capitalización de los índices pan-europeos, ha subido un +7.20%. El Ibex 35 y el Dax, han experimentado una subida del +3.82% y del +6.86% respectivamente. A nivel internacional, el Standard & Poors 500 cierra el semestre con una subida del 9.83% y el Nikkei con una revalorización del +11.19%. Por otro lado, el Bund a 10 años ha repuntado aunque continua ofreciendo rentabilidades negativas, ofreciendo una TIR del -0.187% frente al -0.361% con que terminó junio.

A nivel sectorial los sectores que mejor se han comportado han sido los sectores retail, servicios financieros y el inmobiliario con rentabilidades del +16,86%, +16,44% y +16.43% respectivamente. Por otro lado, los sectores con peor comportamiento han sido el de energía, materiales básicos y alimentación con rentabilidades del -2,5%, +0,1% y +1,9% respectivamente. Sin embargo, desde septiembre empezamos a ver los primeros atisbos de un posible cambio de dinámica. Parece que el mercado tiene un límite por los precios que está dispuesto a pagar por empresas de alta calidad respecto a las más cíclicas y con valoraciones más atractivas.

En este contexto las materias primas han tenido un comportamiento positivo. El petróleo se ha revalorizado un +6.34%, mientras que el oro ha subido un +7.67% y el cobre también ha subido un +3.38%.

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

El número de participes se ha pasado de 119 a 117. El patrimonio ha disminuido desde 4.595 a 4.490 miles de euros. El impacto total acumulado de gastos directos soportados por el Fondo en el año es de 3,30% sobre el patrimonio medio y dicho ratio no incluye los costes de transacción por la compra venta de valores. Del 3,30% de Ratio total de gastos hay una parte del mismo que se debe a gastos directos del propio fondo y que supone un 2,24 y una parte que se corresponde con la inversión en las IIC subyacentes que supone el 1,06. La comisión de gestión acumulada a la fecha es del 2,05% sobre el patrimonio y la de depósito del 0,10%. El fondo se comporta bien en este nuevo marco, y continúa con el grueso de la cartera invertido en Europa que es nuestro mercado de referencia.

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

El fondo Intervalor Fondos es un fondo de fondos con vocación global que ha obtenido en el segundo semestre de 2019 una rentabilidad media ponderada por patrimonio medio del 2,60%. El comportamiento ha sido superior que la rentabilidad obtenida por Intervalor Acciones Internacional, un fondo de renta variable europea, que ha obtenido una rentabilidad del +1.12% y algo inferior a Intervalor Bolsa Mixto, cuya vocación inversora es renta variable europea mixta, que se ha revalorizado un +2.05%.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este periodo se ha llevado una gestión activa a través de ETF, sobreponderando determinados sectores y países y reduciendo aquellos que llegaban a nuestros precios objetivo. El core holding de la cartera se mantiene intacto. Hemos vendido el Algar Global Fund y hemos suscrito el fondo Mirabaud Equities Global Focus, un fondo global centrado en empresas de crecimiento y megatendencias. A través de ETFs, hemos aumentado la exposición sobre la Eurozona en los sectores de telecomunicaciones, sobre el ETF de empresas de extracción y refinamiento de uranio y sobre los índices de Grecia y Chile. Por otro lado, hemos desinvertido en el ETF de banca europea y hemos reducido la exposición sobre España con la venta total del ETF doble sobre el Ibex. A nivel de renta variable hemos vendido la empresa de fletes marítimos de carga a granel seca Scorpio Bulkers.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El Fondo no mantiene coberturas sobre la posición en dólares, que es del 4,58% sobre el patrimonio. No se han contratado operaciones de adquisición temporal de activos.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad del Fondo en el periodo ha sido del 9,15 frente a la del índice Ibex 35 del 12,29, su VAR histórico ha sido de 7,76. El Fondo invierte en otras IIC extranjeras, por lo que, las comisiones y gastos soportados por Intervalor Fondos FI en las IIC que invierte se encuentran dentro del margen aprobado por la CNMV.

## 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. El medio habitual utilizado para el ejercicio de los derechos ha sido a través de la remisión de la delegación de nuestro voto a través de la documentación que nos ha remitido el Depositario a los efectos oportunos. En concreto, en este fondo al estar invertido todo su patrimonio en fondos de inversión o ETFs no hemos ejercido ningún derecho de voto.

## 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.

En este entorno, para los próximos meses mantendremos la filosofía de inversión llevada a cabo hasta ahora, con una gestión activa en cuanto a los niveles de inversión, y rotando hacia sectores más cíclicos. Nuestras principales inversiones están en valores big y mid cap europeos, puesto que a día de hoy pensamos que las small cap aún tienen un riesgo de liquidez elevado.

Seguimos viendo que hay dos bolsas, una con valores cíclicos más rezagados y otras empresas consideradas bond proxies con unas valoraciones más estresadas, pero con un gran rendimiento a lo largo del año. Sin embargo, en este semestre empezamos a ver un posible cambio de dinámica en el comportamiento de los sectores defensivos respecto los de carácter más cíclicos. Seguimos pensando que en el medio plazo los sectores cíclicos tienen mayor potencial que los defensivos, con valoraciones muy ajustadas. Por esta razón seguimos rotando de manera paulatina hacia los sectores con mayor potencial como el químico, el de autos, materiales básicos, y banca, pero intentando mantener una cartera equilibrada con sectores como el de salud y tecnología. Seguiremos apostando por las empresas de mayor capitalización, a las que vemos más sólidas y en momento de estrés ofrecen una liquidez que nos da más margen de actuación.

Es cierto que la macroeconomía está débil, donde Alemania, después de un trimestre con crecimiento negativo ha vuelto a crecer evitando así una recesión técnica. A nivel europeo la industria muestra signos de recuperación y el PIB mundial sigue con crecimientos por encima del 2.5%. También, observamos que ha habido una masiva salida de capital de las bolsas desde finales de 2018, llegando en 2019 a la mayor salida de los últimos 3 años coincidiendo con el Brexit y un pánico no vivido desde la crisis financiera. Este sentimiento negativo que persiste sobre la renta variable, desde un punto de vista contrarian, nos hace ser optimistas para el medio plazo.

Respecto a la política monetaria, con los principales bancos centrales muy pendientes de los mercados y aplicando medidas expansivas, suele tener una influencia positiva sobre mercado de renta variable. Este mismo razonamiento nos sirve para la renta fija, donde estamos mucho más cautos y sí vemos más riesgo.

Por estas razones pensamos que estamos bien posicionados de cara al 2020 con una cartera de IICs centrada mayoritariamente en Europa y puntuales inversiones en mercados emergentes. En este contexto, estaremos atentos si se producen movimientos en el mercado para entrar en inversiones estratégicas que se pongan en precio con el foco en Europa y en mercados emergentes.

## 10. Información sobre las políticas de remuneración

En cumplimiento de lo establecido en los artículos 46.1 bis de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y demás normativa aplicable, a continuación se detalla información referente a la política de remuneración de la entidad.

### a) Contenido cuantitativo.

La cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora de la IIC a su personal ha sido de 205.006 euros de remuneración fija y 6.000 euros de remuneración variable, existiendo un total de 4 empleados. No existe ninguna remuneración que se base en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión. No existe ninguna retribución ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

Se ha identificado un total de 3 personas que inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de las IIC que gestiona: un alto cargo y dos empleados que han recibido una remuneración fija de 184.920 euros y 6.000 euros de remuneración variable.

### b) Contenido cualitativo

El Consejo de Administración de la Sociedad acordó la determinación del personal identificado en función de las actividades que realiza, distinguiendo entre altos directivos y empleados al frente de la gestión de las IIC y personal que ejerce funciones de control y administración estableciendo un sistema de pago de la retribución variable aplicable al mismo.

En ningún caso, el sistema retributivo variable supone conflicto de interés alguno y no compromete la viabilidad económica futura de la Sociedad Gestora porque está establecido de tal modo que se prima la solvencia de la Gestora. Dicha circunstancia evita la toma de riesgos inconsistentes con el perfil de riesgo de las IIC gestionadas pues la situación financiera de la Gestora está por encima de todo.

En este sentido, la Sociedad Gestora actúa garantizando el mantenimiento de un equilibrio prudente entre una situación financiera razonable de la Sociedad y la concesión o pago de la remuneración variable.

Con independencia de la retribución variable del Consejero Delegado, la Sociedad Gestora prevé la asignación de beneficios monetarios a personal de ambas categorías identificadas anteriormente. En concreto, tanto personal vinculado a la gestión de las IIC gestionadas como personal responsable de la gestión de riesgos. Se basará en una evaluación del desempeño de las funciones de cada empleado

que se atenderá a criterios cuantitativos (no podrá superar los ingresos devengados por la IIC gestionada) y criterios cualitativos que están en función del correcto cumplimiento de la Ley y normativa aplicable.  
Durante el segundo semestre de 2019, se ha procedido a revisar la política de remuneración de la Sociedad y se ha actualizado.  
Para conocer con más detalle la Política de remuneración de la Sociedad Gestora le remitimos a nuestra web [www.gesinter.com](http://www.gesinter.com).

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

Sin información