

GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR, FI.

Nº Registro CNMV: 4826

Informe: Semestral del Primer semestre 2018

Gestora: GVC Gaesco Gestión SGIC, S.A.U.

Auditor: PWC

Grupo Gestora: GVC Gaesco Gestión

Depositario: BNP Paribas,S.S.,SE(IC)

Grupo Depositario: BNP PARIBAS

Rating depositario: A

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles en los registros de la CNMV y por medios telemáticos en <http://www.gvcgaesco.es>.

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

Dirección

Doctor Ferrán 3-5, 08034 Barcelona tel.93 3662727

Correo electrónico

info@gvcgaesco.es

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

INFORMACIÓN DEL FONDO

Fecha de registro del fondo: 14/11/2014

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RV MIXTA INTERNACIONAL

Perfil riesgo : 5 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

GVC Gaesco Sostenible ISR, FI es un fondo Ético. En la composición de la cartera se aplicará criterios de Inversión Socialmente Responsable, invirtiendo conforme a criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo, tanto financieros como éticos, que se detallan en el Folleto completo. La mayoría de los activos en los que se invierte cumplirán dichos criterios. La exposición a la RV será como máximo del 50% en activos de alta, media o baja capitalización. No hay límite a la exposición a la RF pública o privada, ni a su calificación crediticia, principalmente de media y alta, con una duración media inferior a 5 años. Se podrá invertir hasta un 50% en IIC financieras que sean activo apto y que cumplan con los criterios de Inversión Socialmente Responsable y sin límite definido, en depósitos en entidades de crédito y en instrumentos del mercado monetario no negociados que sean líquidos. El objetivo de gestión es batir a la inflación subyacente de la zona euro, calculada por el Eurostat, más un 3% anual, comparada en períodos quinquenales para poder evaluar la calidad de la gestión en un plazo suficientemente largo, más acorde con la duración de la inversión. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Europe High Dividend Yield Index, para la renta variable y Barclays Euro Aggregate Bond Index, para la renta fija

Operativa en instrumentos derivados

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

Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión.

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

Divisa de denominación EUR

2. DATOS ECONÓMICOS

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase	Número participaciones		Número partícipes Divisa		Beneficios brutos distribuidos por participación	Inversión mínima
	Per. Actual	Per. Anterior	Per.Actual	Per.Anterior		
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE A	73.021,03	65.491,11	179	142 EUR	0,00	0
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE R	70.168,07	69.887,93	18	16 EUR	1,61	50.000

Patrimonio (en miles)

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE A FI	EUR	8.436	7.548	6.650	5.891
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE R FI	EUR	7.449	7.511	6.759	6.378

Valor liquidativo de la participación

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE A FI	EUR	115,5350	115,2453	109,2929	101,6561
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE R FI	EUR	106,1661	107,4672	104,6202	99,9746

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

Clase	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado			%				
	s/patrimonio	periodo s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE A	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,30	Patrimonio	
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE R	0,30	0,00	0,30	0,30	0,00	0,30	Patrimonio	

Clase	Comisión de depósito		
	% efectivamente cobrado		Base cálculo
	periodo	acumulada	
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE A	0,04	0,04	patrimonio
GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE R	0,04	0,04	patrimonio

2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE A FI **Divisa:** EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,25	1,12	-0,86	1,64	1,16	5,45	7,51	2,10	

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,86	25/06/2018	-1,35	23/03/2018	-2,75	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	0,84	14/06/2018	0,84	14/06/2018	1,38	20/06/2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo	6,34	5,23	7,32	4,27	4,34	4,21	7,75	7,36	
Ibex-35	14,05	13,46	14,71	14,13	11,80	12,85	25,83	20,68	
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,32	0,44	0,28	
Benchmark Sostenible	3,42	3,30	3,56	2,67	2,78	2,67	5,61	5,73	
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	6,17	6,17	6,43	7,00	6,10	7,00	8,47	8,70	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Últ. trim	Trimestral				Anual			
		Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
0,37	0,19	0,18	0,18	0,19	0,74	0,75	0,76		

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.

Gráfico evolución del valor liquidativo

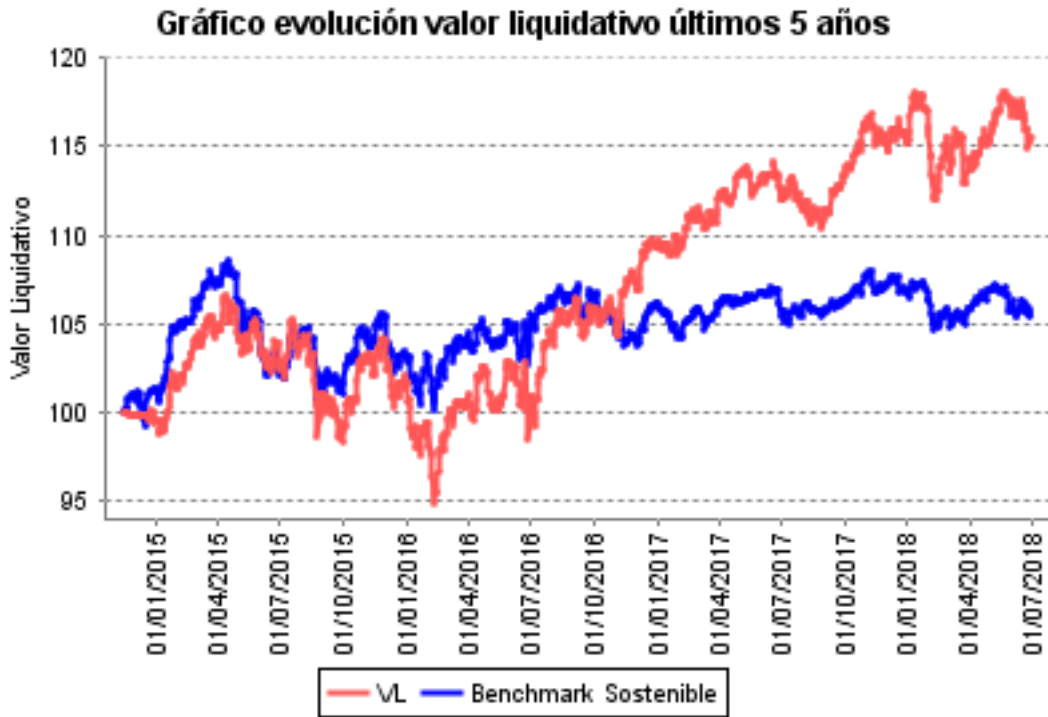
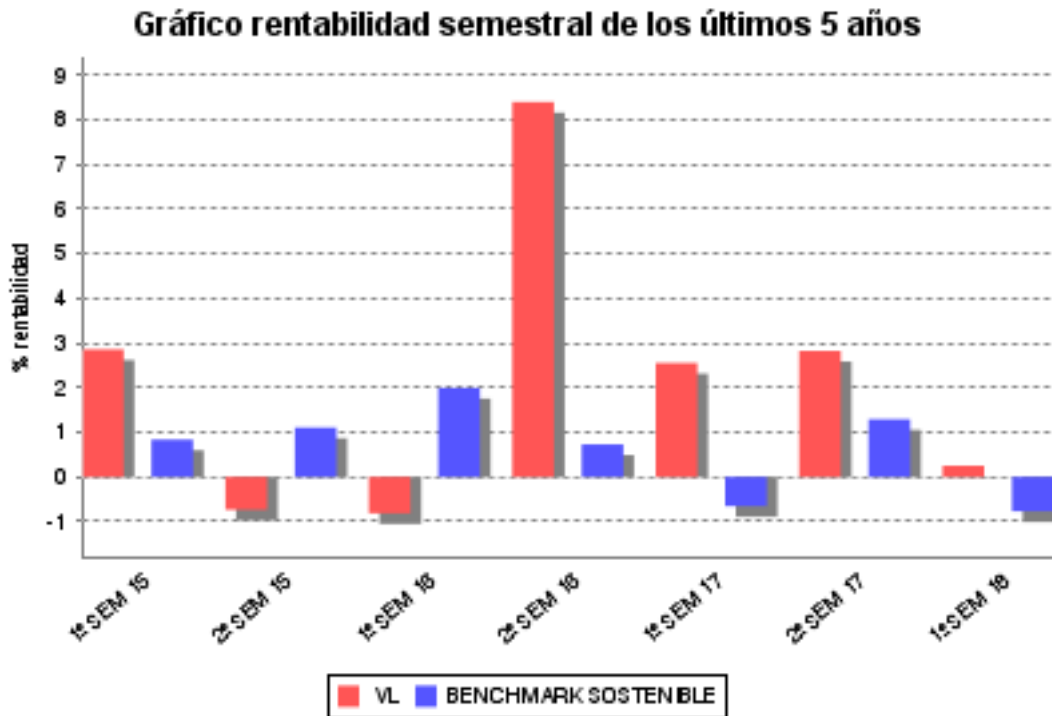


Gráfico rentabilidad



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR CLASE R FI **Divisa:** EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5		
Rentabilidad IIC	-1,21	-0,30	-0,91	0,28	1,24	2,72	4,65	0,41		

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,50	30/06/2018	-1,50	30/06/2018	-2,80	24/06/2016
Rentabilidad máxima (%)	0,90	14/06/2018	0,90	14/06/2018	1,41	20/06/2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5		
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾										
Valor liquidativo	7,11	6,36	7,83	5,36	4,59	4,89	8,38	7,64		
Ibex-35	14,05	13,46	14,71	14,13	11,80	12,85	25,83	20,68		
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,36	0,18	0,17	0,17	0,32	0,44	0,28		
Benchmark Sostenible	3,42	3,30	3,56	2,67	2,78	2,67	5,61	5,73		
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	6,17	6,17	6,43	9,68	6,10	9,68	8,47	8,70		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,36	0,18	0,18	0,21	0,19	0,76	0,74	0,75	

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.

Gráfico evolución del valor liquidativo

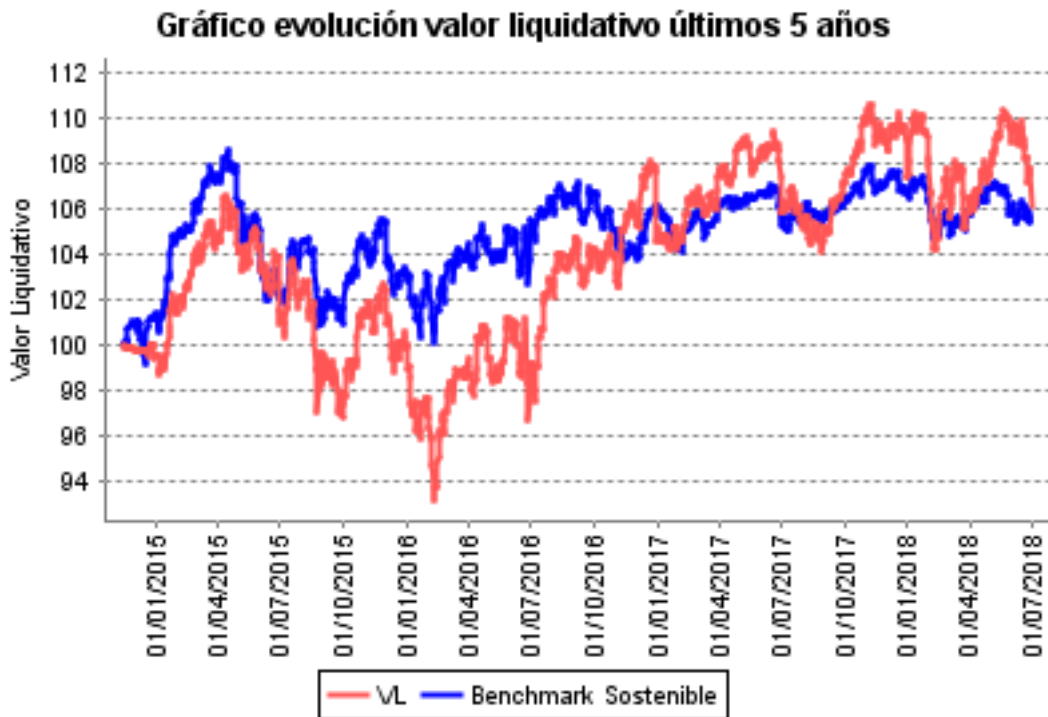
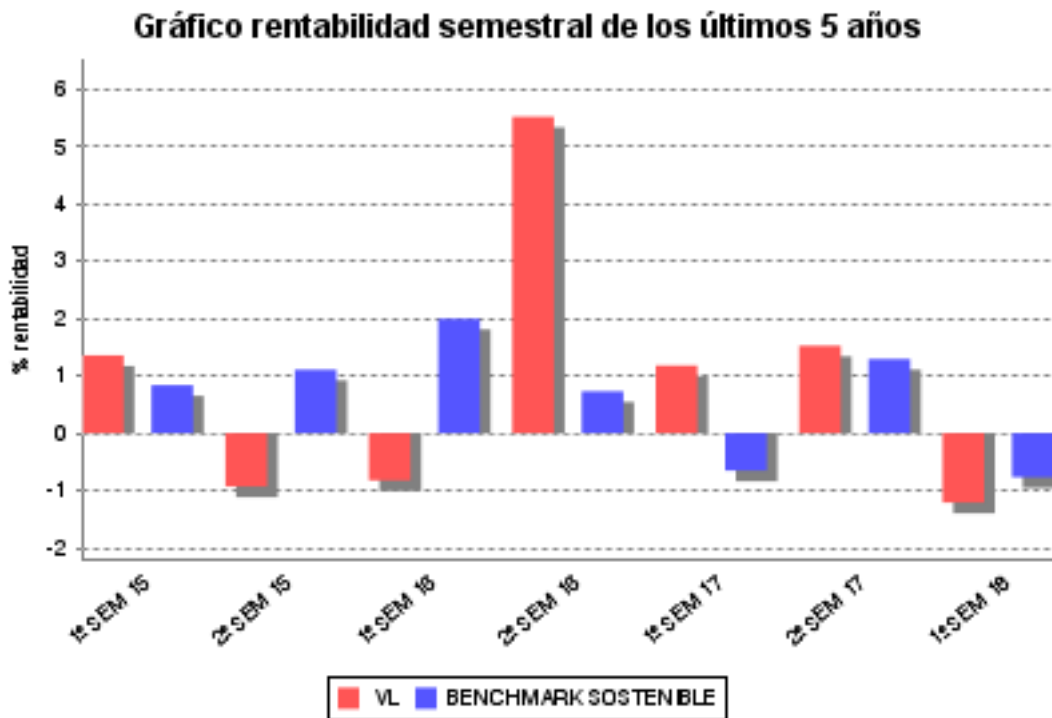


Gráfico rentabilidad



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2.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 media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	119.424	16.930	-0,01
Renta Fija Internacional	16.953	361	-1,82
Mixto Euro	61.559	1.285	-1,14
Mixto Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	24.663	421	-0,46
Renta Variable Mixta Internacional	60.728	1.181	0,93
Renta Variable Euro	76.569	3.250	-3,67
Renta Variable Internacional	213.544	9.235	-0,44
IIC de gestión referenciada(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	173.734	4.439	-3,14
Global	78.466	1.070	-1,47
Total fondos	825.639	38.172	-1,33

*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. DATOS ECONÓMICOS
2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% patrim.	Importe	% patrim.
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.029	94,61	14.512	96,37
* Cartera interior	5.245	33,01	5.124	34,03
* Cartera exterior	9.764	61,46	9.370	62,22
* Intereses de la cartera de inversión	21	0,13	18	0,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	822	5,17	531	3,53
(+/-) RESTO	35	0,22	15	0,10
TOTAL PATRIMONIO	15.886	100,00	15.058	100,00

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	15.058	17.739	15.058	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	5,06	-18,94	5,06	-124,66
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	0,24	3,11	0,24	-92,72
(+) Rendimientos de gestión	0,61	3,51	0,61	-83,84
+ Intereses	0,19	0,16	0,19	10,10
+ Dividendos	0,68	0,26	0,68	144,90
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	-0,63	-0,01	-98,02
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,23	3,73	-0,23	-105,78
+/- 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)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,02	-0,01	-0,02	1,10
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,40	-0,37	-16,40
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	-9,26
- Comisión de depositario	-0,04	-0,03	-0,04	19,50
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,02	-45,47
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	3,33
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	0,00	-92,72
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	15.886	15.058	15.886	

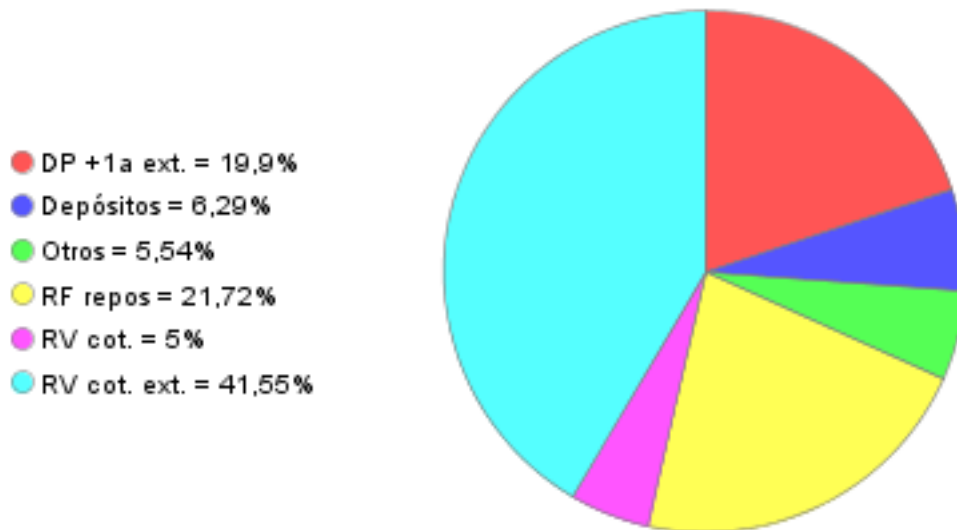
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. INVERSIONES FINANCIERAS
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
REPOS!BANCO CAMINOS S.A.!0,01!2018-01-25	EUR	0	0,00	3.451	22,92
REPOS!BANCO CAMINOS S.A.!2018-07-12	EUR	3.451	21,72	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA ADQUISICIÓN TEMPORAL ACTIVOS		3.451	21,72	3.451	22,92
TOTAL RENTA FIJA		3.451	21,72	3.451	22,92
ACCIONES!GAS NATURAL	EUR	794	5,00	674	4,47
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		794	5,00	674	4,47
TOTAL RENTA VARIABLE		794	5,00	674	4,47
DEPOSITO!BANCO CAMINOS S.A. !0,05!2018-12-28	EUR	1.000	6,29	1.000	6,64
TOTAL DEPOSITOS		1.000	6,29	1.000	6,64
TOTAL INTERIOR		5.245	33,01	5.124	34,03
R.!AUSTRALIAN GOVE!1,750!2020-11-21	AUD	281	1,77	287	1,91
R.!AUSTRALIAN GOVE!2,000!2021-12-21	AUD	269	1,69	275	1,82
R.!AUSTRALIAN GOVE!5,750!2022-07-15	AUD	217	1,36	225	1,49
R.!ESTADO INGLÉS!3,750!2021-09-07	GBP	253	1,60	257	1,71
R.!ESTADO INGLÉS!1,750!2022-09-07	GBP	234	1,47	0	0,00
R.!ESTADO INGLÉS!0,500!2022-07-22	GBP	334	2,10	334	2,22
R.!ESTADO INGLÉS!2,000!2020-07-22	GBP	262	1,65	264	1,75
R.!ESTADO USA !2,375!2023-01-31	USD	253	1,59	0	0,00
R.!ESTADO USA !2,625!2020-08-15	USD	272	1,71	269	1,79
R.!ESTADO USA !2,125!2021-08-15	USD	272	1,71	270	1,79
R.!ESTADO USA !1,000!2019-11-15	USD	269	1,69	263	1,74
R.!ESTADO USA !1,750!2022-04-30	USD	248	1,56	246	1,63
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE UN AÑO		3.164	19,90	2.690	17,85
TOTAL RENTA FIJA		3.164	19,90	2.690	17,85
TOTAL RENTA FIJA		3.164	19,90	2.690	17,85
ACCIONES!DEUTSCHE POST	EUR	364	2,29	517	3,43
ACCIONES!DEUTSCHE BOERSE	EUR	571	3,59	484	3,21
ACCIONES!MUENCHE RUECK	EUR	742	4,67	741	4,92
ACCIONES!SAINT GOBAIN	EUR	498	3,13	598	3,97
ACCIONES!BUREAU VERITAS	EUR	457	2,88	456	3,03
ACCIONES!ACCENTURE LTD.	USD	420	2,65	383	2,54
ACCIONES!MEDTRONIC PLC	USD	147	0,92	64	0,43
ACCIONES!KOMATSU	JPY	246	1,55	303	2,01
ACCIONES!FANUC	JPY	341	2,15	402	2,67
ACCIONES!KONINKLIJKE PHI	EUR	546	3,44	473	3,14
ACCIONES!ABBOTT LABORATO	USD	136	0,86	124	0,83
ACCIONES!CBRE GROUP	USD	409	2,57	361	2,40
ACCIONES!CATERPILLAR	USD	349	2,19	394	2,62
ACCIONES!LAM RESEARCH CO	USD	518	3,26	537	3,57
ACCIONES!PRINCIPAL FINAN	USD	227	1,43	294	1,95
ACCIONES!VARIAN MEDICAL	USD	292	1,84	278	1,85
ACCIONES!WABTEC CORP	USD	338	2,13	271	1,80
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		6.600	41,55	6.680	44,37
TOTAL RENTA VARIABLE		6.600	41,55	6.680	44,37
TOTAL EXTERIOR		9.764	61,45	9.370	62,22
TOTAL INVERSION FINANCIERA		15.008	94,46	14.494	96,25

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

Distribución por tipo de activo de las inversiones



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Operativa Derivados Derechos		0	
Total Operativa Derivados Obligaciones		0	

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. 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora, y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido, en relación al patrimonio medio, al 0%.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

Las Bolsas europeas cerraron finalmente el primer semestre con un resultado negativo en términos de rentabilidad, registrando el índice EuroStoxx50 un retroceso del -3,09%. La recuperación de los mercados durante el segundo trimestre no fue suficiente para que el balance semestral fuese positivo. Varios han sido los motivos que han preocupado al inversor durante la primera mitad de ejercicio, aunque destacamos tres: en primer lugar, la subida de tipos de interés en EEUU a un ritmo superior a lo esperado por el mercado, posteriormente la incertidumbre política en Italia y finalmente las medidas proteccionistas de Trump que han desencadenado una guerra comercial internacional. Sin embargo, ninguno de ellos ha tenido un impacto importante en la renta variable y el volumen negociado durante el periodo ha sido bajo. A diferencia del ejercicio anterior, todo ello sí que ha tenido reflejo en los respectivos índices de volatilidad, los cuales han revertido desde niveles anormalmente bajos. En contraposición, el FMI ha aumentado sus previsiones de crecimiento mundial para el presente ejercicio y los siguientes. El comercio internacional continúa mostrando fortaleza y la economía no solamente crece, sino que lo hace por encima de su media histórica. Esta bonanza económica, como no puede ser de otra forma, sí se ha reflejado en las cuentas de las empresas, las cuales publicaron que sus ventas y beneficios en 2017 crecieron por encima de lo estimado inicialmente por el consenso de analistas. El mensaje de las empresas ha sido claramente optimista y, una vez han saneado sus balances y con políticas de remuneración al accionista ya muy atractivas, la gran mayoría de compañías piensan destinar una parte importante de sus flujos de caja a realizar de nuevo inversiones, por lo que esperamos que el crecimiento económico continúe fuerte en los próximos años. Respecto al mercado de divisas, movimiento de ida y vuelta en el semestre del euro en su cruce con el dólar, con un balance positivo para las empresas exportadoras europeas.

Por la parte Macro, el BCE anuncio en su reunión de Junio, una reducción del QE a partir de Septiembre de 30.000 M €/m a 15.000 M €/m hasta Diciembre, manteniendo los tipos a 0 y las facilidades de depósito y crédito intactas. Con los últimos datos de inflación publicados, la subyacente continúa en niveles del 1%, por lo que Draghi avisó que no habría subidas de tipo, como poco, hasta mediados del 2019. Por tanto, ante la falta de tensiones inflacionistas en Europa, se ve menos presión para la normalización monetaria por parte del BCE.

Por el lado de la Renta Fija, ha sido un semestre donde tras un arranque bueno del año del crédito corporativo, hemos asistido a ampliación de diferenciales de crédito en todo tipo de bonos. La venta de activos de riesgo producida desde febrero ha arrastrado a ventas de bonos en general, siendo los más penalizados los de más beta (el High Yield y los tramos de deuda corporativa más subordinada). A esta caída propiciada por la subida de tipos de interés se le han ido sumando factores que ha incidido en el mal comportamiento del crédito corporativo en general. Lo más destacado fue en Mayo las correcciones de la deuda gubernamental periférica lideradas por Italia, que tras las elecciones tuvo dificultades para formar gobierno y el resultante resultó ser euroescéptico. En el mes de Junio la tensión provino del aumento de la tensión comercial propiciado por EEUU, que ha impuesto aranceles de diversa consideración a varios productos chinos y también europeos.

Al inicio del año tuvimos subidas de rentabilidades muy fuertes especialmente en bonos core (el 10 años alemán subió 40 p.b. hasta el 0.80%); pero durante toda la crisis italiana el bono alemán ha servido de activo refugio, volviendo a bajar a rentabilidades del 0.30%. El buen comportamiento de los bonos de gobierno periféricos de inicio de año se ha visto empañado por el caso italiano; la prima de riesgo española, ha aguantado bien y todavía se sitúa a final del semestre por debajo de inicio de año en 104 p.b. La TIR del bono español a 10 años en el 1.32%. El bono italiano, con mucha volatilidad, ha incrementado su prima de riesgo en casi 100 p.b. y ha cerrado en el 2.68% de rentabilidad.

En cuanto a la curva Americana, los tipos a 10 años han tenido un arranque de año muy alcista en tipos con el bono a 10 años subiendo más de 50 p.b. del 2.40% a casi rozar el 3%; a partir de marzo, sin embargo, coincidiendo con la venta de activos de riesgo, la crisis italiana y la guerra comercial los tipos han servido también de refugio y han terminado el semestre en el 2.86%. La Reserva Federal ha seguido el guion subiendo los tipos 2 veces, en marzo y en junio, situándolos en la banda 1.75%-2%. El diferencial 2-10 americano alcanza nuevos mínimos de 33 p.b. no vistos desde el año 2006 y empieza a preocupar el aplanamiento de la curva por sus posibles implicaciones en una recesión.

La rentabilidad neta de la IIC en el Semestre ha sido del 0,25% y la volatilidad ha sido del 6,34%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de -0,82%, y una volatilidad del 3,42%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación positiva del 5,5%. Para la comparativa de la rentabilidad neta obtenida por la IIC con el rendimiento obtenido por el resto de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora, agrupados en función de su vocación gestora, consultar el cuadro del apartado 2.2.B). Durante el semestre no se han realizado operaciones en instrumentos derivados. La beta de GVC GAESCO SOSTENIBLE ISR, FI, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 1,11. La duración de la cartera de renta fija a final del semestre era de 24,24 meses. El cálculo de la duración para las emisiones flotantes se ha efectuado asimilando la fecha de vencimiento a la próxima fecha de renovación de intereses. El impacto total de los gastos soportados en el periodo por la IIC ha sido del 0,37%. GVC Gaesco Gestión analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 0,11 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno.