

GVC GAESCO RENTA FIJA, F.I

Nº Registro CNMV: 0016

Informe: Semestral del Segundo semestre 2017
Gestora: GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A.U. **Depositario:** BANC DE SABADELL
Auditor: Deloitte **Grupo Depositario:** BCO. SABADELL
Grupo Gestora: GVC Gaesco Gestión **Rating depositario:** BBB-

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: 18/06/1986

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RENTA FIJA EURO

Perfil riesgo : 3 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

GVC GAESCO RENTA FIJA FI es un fondo de renta fija a corto plazo que invierte en emisores públicos o privados con una calificación crediticia mínima la que en cada momento tenga el Reino de España. Se podrá invertir hasta un máximo del 20% del patrimonio en activos de renta fija con baja calidad crediticia o sin calidad crediticia definida. Puede invertir en moneda diferente del euro un máximo de un 5%. La duración media de la cartera de R.F. debe ser inferior a los 2 años. Su índice de referencia es el Mercado Monetario a semana y para la parte de la renta fija sin rating o de baja calificación crediticia el índice de referencia será el Markit Iboxx Eur Liquid High Yield Index.

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 financieros 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	0,84	0,75	1,59	0,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,02

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, los datos se refieren al último disponible.

2.1.b) Datos generales

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

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	330.534,94	309.475,53
Nº de partícipes	243	250
Beneficios brutos distribuidos por participación	0,00	0
Inversión Mínima	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin del periodo
Periodo del informe	7.175	21,7070
2016	6.277	21,5480
2015	8.623	21,5062
2014	12.585	21,8771

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

Comisión de gestión								
% efectivamente cobrado								
s/patrimonio		periodo s/resultados		Total		s/patrimonio		acumulada s/resultados
0,50		0,00		0,50		1,00		0,00
						1,00		Patrimonio

Comisión de depósito		
% efectivamente cobrado		
periodo	acumulada	Base cálculo
0,08	0,15	patrimonio

2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC Gaesco Renta Fija F.I. 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	0,74	0,18	0,54	0,07	-0,05	0,19	-1,70		

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,06	08/12/2017	-0,15	20/03/2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,08	16/10/2017	0,14	26/01/2017		

(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	0,71	0,56	0,66	0,75	0,84	1,61	1,56		
Ibex-35	12,85	14,13	11,80	13,40	11,40	25,83	20,68		
Letra Tesoro 1 año	0,32	0,17	0,17	0,12	0,14	0,44	0,28		
80%Euribor + 20%Ibex	0,20	0,25	0,17	0,18	0,19	0,60	0,54		
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	1,25	1,25	1,48	1,75	3,03	3,26	2,20		

(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
	1,23	0,31	0,31	0,30	1,21	1,19	1,18	

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

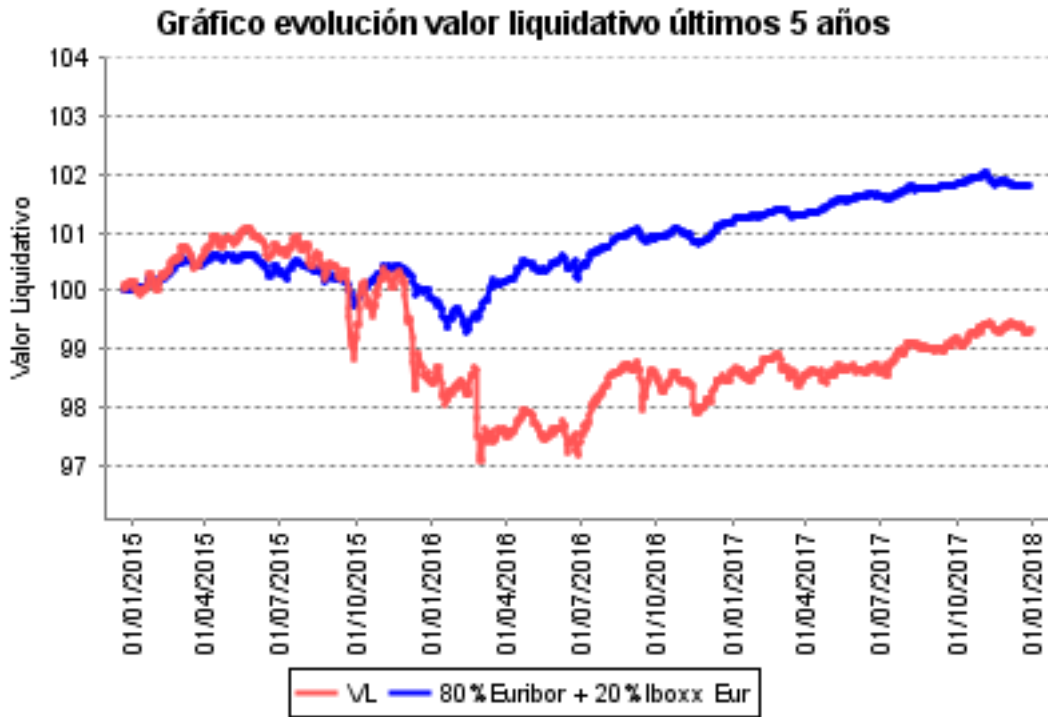
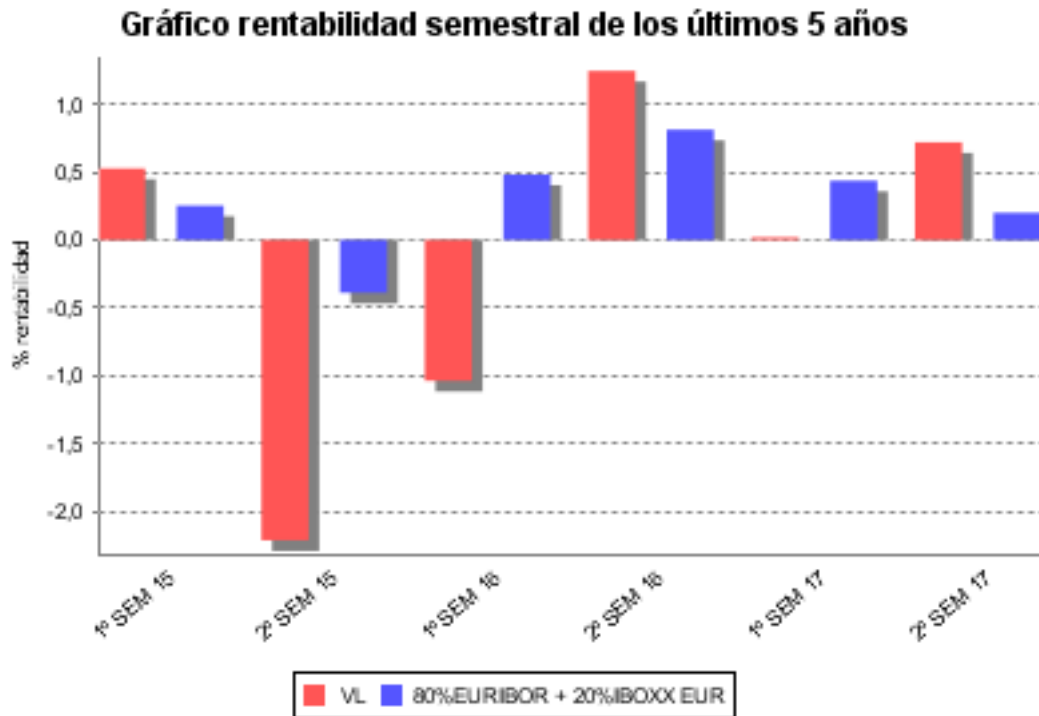


Gráfico rentabilidad



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	133.648	16.949	0,05
Renta Fija Internacional	7.535	129	0,74
Mixto Euro	49.998	1.313	0,73
Mixto Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	24.378	397	1,83
Renta Variable Mixta Internacional	55.915	960	2,33
Renta Variable Euro	65.577	2.943	5,04
Renta Variable Internacional	191.275	8.528	4,66
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	170.341	4.324	1,63
Global	74.159	1.024	1,27
Total fondos	772.826	36.567	2,35

*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	6.943	96,77	6.534	97,96
* Cartera interior	920	12,82	1.487	22,30
* Cartera exterior	5.991	83,50	5.016	75,20
* Intereses de la cartera de inversión	33	0,46	31	0,46
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	234	3,26	125	1,87
(+/-) RESTO	-3	-0,04	11	0,17
TOTAL PATRIMONIO	7.175	100,00	6.670	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)	6.670	6.277	6.277	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	6,18	6,07	12,26	16,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	0,69	0,04	0,78	2.151,22
(+) Rendimientos de gestión	1,31	0,66	2,02	126,55
+ Intereses	1,03	0,64	1,70	83,45
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,51	-0,08	0,47	-853,19
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-152,78
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,19	0,10	-0,10	-311,53
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,04	0,00	-0,05	895,57
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,62	-1,24	12,09
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-1,00	15,81
- Comisión de depositario	-0,08	-0,07	-0,15	15,91
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,06	6,43
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-16,37
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	-99,48
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	7.175	6.670	7.175	

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	%
R.¡JUNTA DE EXTREM!3,80!2025-04-15	EUR	336	4,68	0	0,00
R.¡COM. RIOJA!0,65!2023-12-29	EUR	200	2,79	0	0,00
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE UN AÑO		536	7,47	0	0,00
R.¡LA CAIXA!1,62!2022-04-21	EUR	103	1,43	102	1,53
R.¡AUDASA!4,75!2020-04-01	EUR	78	1,09	81	1,21
R.¡AUDAX ENERGIA!5,75!2019-07-29	EUR	103	1,44	106	1,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MÁS DE UN AÑO		284	3,96	288	4,32
TOTAL RENTA FIJA		820	11,43	288	4,32
PAGARÉS!AUDAX ENERGIA!2017-07-24	EUR	0	0,00	100	1,49
PAGARÉS!NEXUS ENERGIA!2018-01-12	EUR	100	1,39	0	0,00
PAGARÉS!MASMOVIL IBERCO!2017-12-22	EUR	0	0,00	100	1,49
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		100	1,39	199	2,98
REPOS!EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A.!-0,36!2017-07-13	EUR	0	0,00	1.000	14,99
TOTAL RENTA FIJA ADQUISICIÓN TEMPORAL ACTIVOS		0	0,00	1.000	14,99
TOTAL RENTA FIJA		920	12,82	1.487	22,29
TOTAL INTERIOR		920	12,82	1.487	22,29
R.¡CASSA DEPOSITI!2022-03-20	EUR	200	2,79	0	0,00
R.¡CASSA DEPOSITI!1,50!2024-06-21	EUR	201	2,80	196	2,94
R.¡ESTADO PORTUGUEI!2022-04-12	EUR	318	4,43	105	1,57
TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE UN AÑO		718	10,02	301	4,51
R.¡UBS GROUP!1,75!2022-11-16	EUR	0	0,00	211	3,16
R.¡DEUTSCHE BANK!2022-05-16	EUR	0	0,00	200	3,00
R.¡AUDASA!4,75!2020-04-01	EUR	172	2,40	177	2,65
R.¡AUCALSA!4,35!2019-06-09	EUR	41	0,56	41	0,62
R.¡NEOPOST!2,50!2021-06-23	EUR	103	1,44	102	1,54
R.¡ICDP RETI SPA!1,88!2022-05-29	EUR	208	2,90	0	0,00
R.¡INTESA SANPAOLO!2022-06-30	EUR	412	5,75	402	6,03
R.¡CERT DI CREDITO!2023-07-15	EUR	403	5,62	401	6,01
R.¡BRISA CONCESSAO!2,00!2023-03-22	EUR	0	0,00	209	3,14
R.¡GALP GAS NATURA!1,38!2023-09-19	EUR	206	2,87	0	0,00
R.¡MOTA-ENGIL SGPS!5,50!2019-04-22	EUR	104	1,45	103	1,54
R.¡UNIPOLSAI SPA!2021-06-15	EUR	100	1,39	0	0,00
R.¡MADRILEÑA RED!4,50!2023-12-04	EUR	242	3,37	0	0,00
R.¡RCI BANQUE S.A!3,00!2019-05-09	GBP	0	0,00	293	4,40
R.¡VOLKSWAGEN INT!2,38!2018-11-13	GBP	0	0,00	116	1,73
R.¡ENCE!5,38!2022-11-01	EUR	0	0,00	108	1,61
R.¡IE2 HOLDCO!2,38!2023-11-27	EUR	214	2,99	0	0,00
R.¡MERLIN PROPERTI!2,22!2023-04-25	EUR	106	1,47	104	1,57
R.¡MERLIN PROPERTI!2,38!2022-02-24	EUR	106	1,48	212	3,17
R.¡AGUAS VALENCIA!2,00!2023-06-23	EUR	206	2,87	98	1,47
R.¡GLENCORE FINANC!1,88!2023-09-13	EUR	208	2,90	0	0,00
R.¡INMOB. COLONIAL!1,45!2024-10-28	EUR	100	1,39	98	1,47
R.¡NIBC BANK!1,50!2022-01-31	EUR	0	0,00	407	6,11
R.¡BSCH FINANCE!1,38!2022-02-09	EUR	0	0,00	103	1,54
R.¡BK OF AMERICA!2023-05-04	EUR	204	2,84	200	3,01
R.¡GENERAL MOTORS !2021-05-10	EUR	0	0,00	301	4,51
R.¡BSCH FINANCE!2024-05-11	EUR	206	2,87	201	3,02
R.¡MEDIOBANCA SPA!2022-05-18	EUR	204	2,84	0	0,00
R.¡SG!2024-05-22	EUR	0	0,00	200	3,01

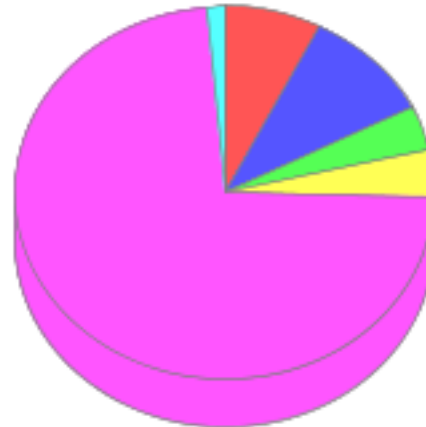
GVC Gaesco Renta Fija, F.I
Informe Semestral del Segundo semestre 2017

R.!ACCIONA!2019-12-29	EUR	0	0,00	101	1,51
R.!FCC AQUALIA SA!1,41!2022-06-08	EUR	204	2,84	0	0,00
R.!ACCIONA!2020-06-16	EUR	205	2,86	0	0,00
R.!LLOYDS TSB!2024-06-21	EUR	205	2,85	0	0,00
R.!BBV!0,75!2022-09-11	EUR	100	1,40	0	0,00
R.!CRITERIA CAIXA!1,12!2023-01-12	EUR	200	2,78	0	0,00
R.!LONDON STOCK EX!0,88!2024-09-19	EUR	199	2,78	0	0,00
R.!GOLDMAN SACHS G!2023-09-26	EUR	201	2,80	0	0,00
R.!FORD MOTOR CRED!2024-12-01	EUR	201	2,80	0	0,00
R.!B.SABADELL!0,88!2023-03-05	EUR	198	2,76	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MÁS DE UN AÑO		5.258	73,27	4.390	65,82
TOTAL RENTA FIJA		5.976	83,29	4.691	70,33
PAGARÉS!BSCH!2017-07-25	EUR	0	0,00	198	2,97
PAGARÉS!SACYR!2017-10-25	EUR	0	0,00	121	1,82
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	320	4,79
TOTAL RENTA FIJA		5.976	83,29	5.010	75,12
TOTAL EXTERIOR		5.976	83,29	5.010	75,12
TOTAL INVERSION FINANCIERA		6.896	96,11	6.498	97,41

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

Distribución por tipo de activo de las inversiones

- DP más de 1 año. = 7,47%
- DP más de 1 año. ext. = 10,02%
- Otros = 3,89%
- RF cotizada mas 1 año = 3,96%
- RF cotizada mas 1 año ext. = 73,27%
- RF no cotizada = 1,39%



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
IT0005210650	FUTURO!EURO BTP FUTURE!1000!FÍSICA	272	Inversión
ES00000128H5	FUTURO!FUT EURO BONO SPANISH GOV!1000!FÍSICA	432	Inversión
BUND10	FUTURO!EURO- BUND!1000!FÍSICA	647	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Otros		1.351	
Total Operativa Derivados Derechos		0	
Total Operativa Derivados Obligaciones		1.351	

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 0,029%.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

Tras la finalización del Segundo Semestre del año, los mercados siguen contando con el respaldo de la buena evolución macroeconómica y de la sincronización del crecimiento global, tanto en países emergentes como en desarrollados.

La Eurozona, ha mantenido un buen ritmo de crecimiento durante todo el semestre, con revisión al alza del crecimiento estimado para el 2018, situándose en el 2,1%, nivel de crecimiento de los más altos en los últimos 10 años, y todo ello en un contexto de revalorización del euro. A pesar de estas estimaciones de crecimiento, las previsiones de inflación siguen estando por debajo del objetivo del BCE.

Por sectores, destacar, que el mejor comportamiento en la segunda mitad del año han sido los sectores más cíclicos liderando la subida Recursos Básicos (+22,15%), Autos (+14,5%) y Energía (+10%)

En el último trimestre del año, el BCE recalibró el quantitative easing, reduciéndolo de 60.000 millones mensuales a 30.000 millones, a partir de Enero 2018 y ampliando el plazo de recompras de activos hasta Septiembre del 2018, con mantenimiento de los tipos en el 0%.

Por mercados, los índices europeos que mejor se han comportado en la segunda mitad del año han sido Italia(+6.17%), Alemania (+4,8%) y Francia (+4%) y los que peor, España (-3,85%), a pesar de que los indicadores de empleo y actividad económica continúan mejorando en un contexto en el que el gobierno ha reducido el crecimiento para el 2018 en 3 décimas, debido principalmente a la situación e incertidumbre política que vive el país por el tema de Cataluña.

En EEUU, destacar que la segunda mitad del año, se ha caracterizado, por un lado, el anuncio por parte de la FED del proceso de reducción de su balance, y la subida en Diciembre de un cuarto de punto el tipo de interés; y por otro, la aprobación de la reforma fiscal de la administración Trump, que dará fuerza a que el ciclo expansivo se alargue durante todo el 2018, y que llevará a que solo el impacto fiscal de la reforma eleve el BPA de algunas compañías Americanas hasta un 20% adicional, todo ello dentro de un contexto de mejora del sentimiento económico.

En China, las ventas minoristas y la producción industrial, siguen dando signos de fortaleza, y las perspectivas para el 2018 siguen siendo positivas, a pesar de que el impulso económico de la primera parte del año 2017 se ha debilitado algo debido a una pequeña ralentización de la actividad inmobiliaria y a la preocupación por un fuerte endeudamiento corporativo.

Por el lado de la Renta Fija, terminamos el año con un mercado que ha tenido de nuevo un buen año en lo que ha rentabilidad se refiere; hemos asistido, en la parte de bonos corporativos, a un estrechamiento de spreads, especialmente en High Yield y en la parte más subordinada de la deuda. Gran actividad del mercado primario, con muchas compañías acudiendo a financiarse a tipos favorables. En cuanto a tipos de interés, en el año en donde el BCE ha empezado a vislumbrar su salida del QE, hemos sufrido vaivenes en los tipos y la volatilidad de los movimientos ha marcado el año, y finalmente asistimos a subidas en rentabilidades desde inicio de año, especialmente en bonos core. En el semestre bono alemán a 10 años termina en el 0.43%, al comienzo de año rentaba un 0.21%;. Destacable en 2018 el buen comportamiento de los bonos de gobierno periféricos; la prima de riesgo española, que este semestre se ha visto afectada por el proceso de independencia catalán, hecho que ha llevado al bono español a tener peor comportamiento relativo que otros periféricos en términos de prima, que prácticamente termina el año donde empezó: en 114; el bono a 10 años termina el semestre en el 1.57%. El bono italiano ha cerrado en el 2.02% de rentabilidad y la prima de riesgo se sitúa en 158 p.b.. Especial mención merece Portugal cuya curva de tipos ha tenido excepcional comportamiento, reduciendo la rentabilidad en 180 p.b. desde principios de año y situándose en el 1.94% el 10 años, impulsado por la subida de rating del país por parte de S & P a Investment Grade (BBB-) en septiembre.

En cuanto a la curva Americana, los tipos a 10 años están muy contenidos precisamente por una inflación que repunta de manera muy pausada; de hecho durante este año los tipos a 10 años terminan casi donde empezaron, en el 2.40%, alentados por unos datos de inflación coyunturalmente más bajos; finalmente se produjo una última subida de 25 p. b. a final de año; la parte corta de la curva mantiene la tensión alcista y termina el año en el 1.88%, produciéndose un flattening de la curva poniendo más en precio la normalización monetaria que está llevando a cabo la FED. El diferencial 2- 10 americano alcanza mínimos de 50 p.b. no vistos desde el año 2006.

En la cartera del fondo se han hecho algunos cambios para provechar los movimientos de tipos que se han producido este semestre. Se compraron bonos para mantener los niveles de inversión ante las entradas patrimoniales; por un lado se incrementaron los bonos financieros en emisiones SNP de banca española (Bbva, Caixa y Santander) y también bonos de eléctricas como Madrileña Red de Gas o Viesgo. También se han incrementado los bonos Flotantes en nombres como Goldman Sachs o Wells Fargo. Por otro lado se vendieron bonos cuya rentabilidad era escasa como Ence o Cellnex. En la última parte del año se han vendido bonos de cupón fijo por su buen comportamiento como NIBC Bank, se ha reducido Merlin properties, sustituyendo por otros como Glencore y London Stock Exchange, nombres nuevos en la cartera. La cartera está invertida en crédito corporativo pues no vemos valor a la deuda gubernamental en este momento, si bien este semestre se ha incrementado la exposición a agencia gubernamentales, comunidades autónomas y tesoro portugués en bono flotante (desde el 10% al 23%).

Tenemos un peso significativo en deuda senior corporativa con servicios (17%) e industrial como sectores con más peso; así como también el sector eléctrico también se ha incrementado (12%). EL porcentaje en deuda senior de bancos en cambio se ha visto reducido del 30% hasta el 22%. No tenemos exposición distinta del euro a final de año.

Se han ido añadiendo más bonos de cupón flotante que ahora representan el 40% de la cartera para aprovechar los repuntes de las curvas de tipos.

Se han utilizado derivados futuros de bono alemán, italiano y español a 10 años como cobertura de tipos de interés y en el caso del español como cobertura ante las incertidumbres generadas por el proceso catalán. Durante este semestre hemos ido bajando la duración de la cartera para mitigar el riesgo de tipos de interés.

En bonos de empresas es en donde vemos más valor en este momento al igual que en ciertos nombre en High Yield, si bien el mercado de crédito, en general, ha tenido buen comportamiento con lo cual pensamos que habrá correcciones de mercado y oportunidades de compra a mayor rentabilidad; por ello tenemos liquidez disponible para posibles compras.

La cartera de renta fija del fondo supone un 96% del patrimonio y el resto está en corto plazo y liquidez. En total la Tir de cartera se encuentra en el 0.74% y el duración media en el 1.15 a final de año.

Como comentado si bien el mercado de crédito nos parece que puede tener buen comportamiento, mientras la inflación esté controlada y se consolide el crecimiento, esperaremos a una corrección del mercado para incrementar la cartera de bonos y o duración de la misma.

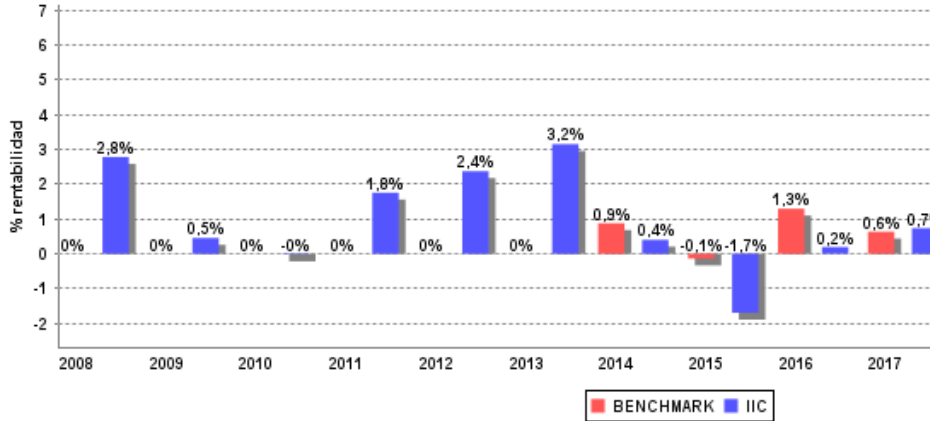
La rentabilidad neta de la IIC en el semestre ha sido del 0,72% y la volatilidad ha sido del 0,61%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 0,2%, y una volatilidad del 0,21%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación positiva del 7,57%. Para 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 se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en que han proporcionado un resultado global negativo de 13.696,84 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 31,34% del patrimonio del fondo. Todas las operaciones en derivados se han realizado en los mercados organizados de: CME, EUREX. El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido del 29,36%. La duración de la cartera de renta fija a final del semestre era de 40,44 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. 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 0,86 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. Durante el año la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis. En cuanto a

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno. El impacto total de los gastos soportados en el período por la IIC ha sido del 0,62%. Durante el año 2017 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.263.048,44 euros, con un total de 44 beneficiarios, tres de los cuales han sido ¿summer interships?. De este importe, 2.127.532,65 (94,0%) corresponden a remuneración fija, y 135.515,79 (6,0%) euros corresponden a remuneración variable. En total 9 personas han recibido la remuneración variable. El 96% de la remuneración variable ha sido en concepto de gestión de inversiones, sin estar directamente ligada a ninguna comisión de gestión variable sino a la consecución general de los objetivos de gestión. Los seis altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija de 533.812,60 euros (el 28,6% del total), y una remuneración variable de 15.549,00 euros (el 11,4% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 18, y han percibido una remuneración fija de 1.038.396,73 euros, y una remuneración variable de 130.378,79 euros. La política de remuneraciones de la Gestora se engloba dentro de la Política de Remuneraciones del Grupo Hacve. La política de remuneración es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen en el nivel de riesgo tolerado. Es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de las entidades, e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses. Además tiene en cuenta las tendencias del mercado y se posiciona frente al mismo de acuerdo al planteamiento estratégico de las entidades. El esquema de retribución establecido se basa en la percepción de una retribución fija establecida con carácter anual, y una parte variable anual que consistirá en un porcentaje que no podrá ser superior a la retribución fija establecida, estando la parte variable sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones o requisitos genéricos y/o específicos. El sistema de retribución variable se establece en base a objetivos, y se orienta a la consecución de los mejores resultados, tanto cuantitativos como cualitativos.

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA

En estos años se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión: 2014.



- Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
- Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica y no incluye el efecto de las posibles comisiones de suscripción y/o reembolso.
- Fecha de registro del fondo: 18/06/1986
- Datos calculados en euros.