

**GVC GAESCO RENTA FIJA FLEXIBLE**

Nº Registro CNMV: 5176

**Informe:** Semestral del Primer semestre 2019

**Gestora:** GVC Gaesco Gestion SGIC S.A.

**Auditor:**

**Grupo Gestora:** GRUPO GVC GAESCO

**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 [www.fondos.gvcgaesco.es](http://www.fondos.gvcgaesco.es).

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

**Dirección**

DR. FERRAN 3-5 BARCELONA tel.933662727

**Correo electrónico**

[info@gvcgaesco.es](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN DEL FONDO**

Fecha de registro del fondo: 30/06/2017

**1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN**

**Categoría**

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RF INTERNACIONAL

Perfil riesgo : 4 (En una escala del 1 al 7)

**Descripción general**

Puede invertir en activos de renta fija (RF) pública y privada sin limitación, incluidos bonos ligados a la inflación, depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos y hasta un 30% conjuntamente en deuda híbrida que no suponga exposición a RV, incluidos bonos convertibles contingentes (CoCo) del tipo "principal write down" no convertibles en acciones que sean líquidos, así como deuda subordinada o deuda preferente que no pueda ser convertida en acciones y en titulaciones; de emisores de países OCDE o emergentes; siendo la exposición a la RF del 100%. Los activos de RF podrán ser de alta, media o baja calidad crediticia sin predeterminación o, incluso hasta el 100%, sin calidad crediticia alguna. La duración de la cartera podrá oscilar entre -5 años y +10 años en función de la evolución de los tipos de interés y las expectativas del equipo gestor. No existe predeterminación en cuanto a activos de RF (públicos o privados), sector económico o mercados, duración ni divisa, siendo a criterio de la sociedad Gestora en cada momento. La exposición al riesgo emergentes puede oscilar entre un 0%-30%. La exposición al riesgo divisa puede oscilar entre un 0%-30%. Se podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras que sean activo apto armonizados pertenecientes o no al Grupo de la sociedad gestora. La exposición máxima a riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBOXX Euro Overall Total Return 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.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo es la metodología del compromiso.

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

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	0,02	0,00	0,02	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, 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	2.392.554,12	1.836.189,36
Nº de partícipes	565	453
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	24.145	10,0916
2018	17.739	9,6606
2017	13.854	10,0740
2016		

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio**

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado							
s/patrimonio	período s/resultados	Total	s/patrimonio	acumulada s/resultados	Total	Base de cálculo	Sistema imputación
0,62	0,00	0,62	0,62	0,00	0,62	Patrimonio	

Comisión de depósito		
% efectivamente cobrado		
período	acumulada	Base cálculo
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 RENTA FIJA FLEXIBLE 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	4,46	1,75	2,67	-2,75	0,44	-4,10			

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	08/05/2019	-0,17	03/01/2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,23	18/06/2019	0,27	09/01/2019		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, 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: <sup>(ii)</sup>									
Valor liquidativo	1,33	1,20	1,45	1,93	1,10	1,61			
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,62	10,52	13,52			
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,11	0,20	0,36	0,23	0,29			
Benchmark GVC Gaesco	2,31	2,50	2,12	1,48	1,70	2,00			
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	2,53	2,53	3,32	4,77	4,45	4,77			

(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
0,69	0,35	0,35	0,35	0,34	1,39	1,54		

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

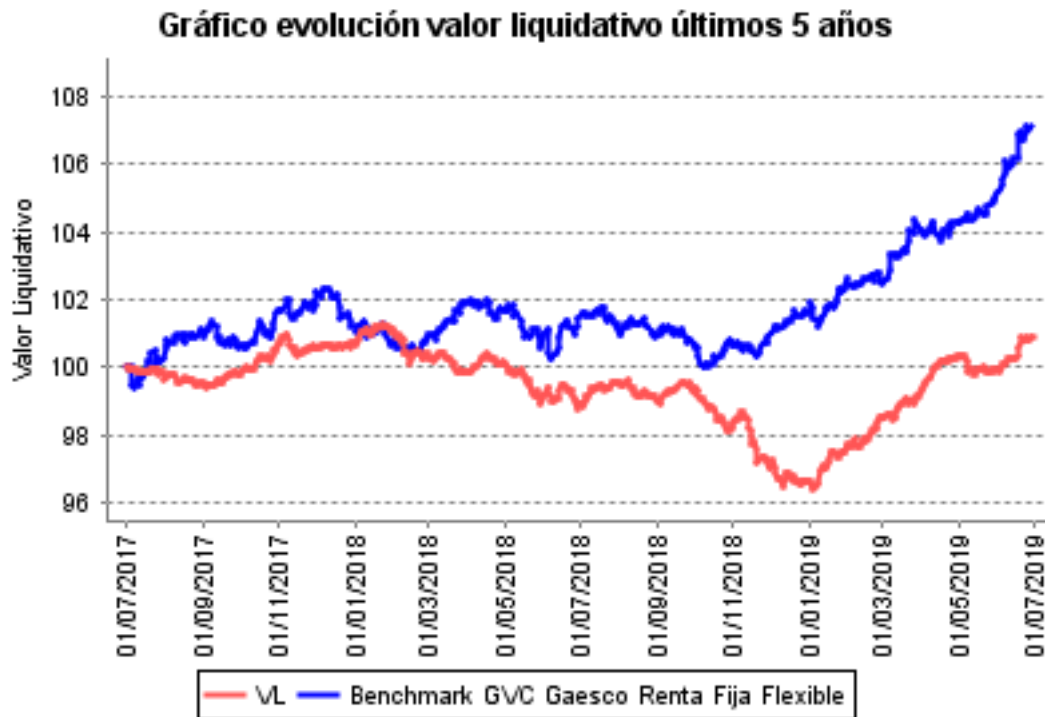
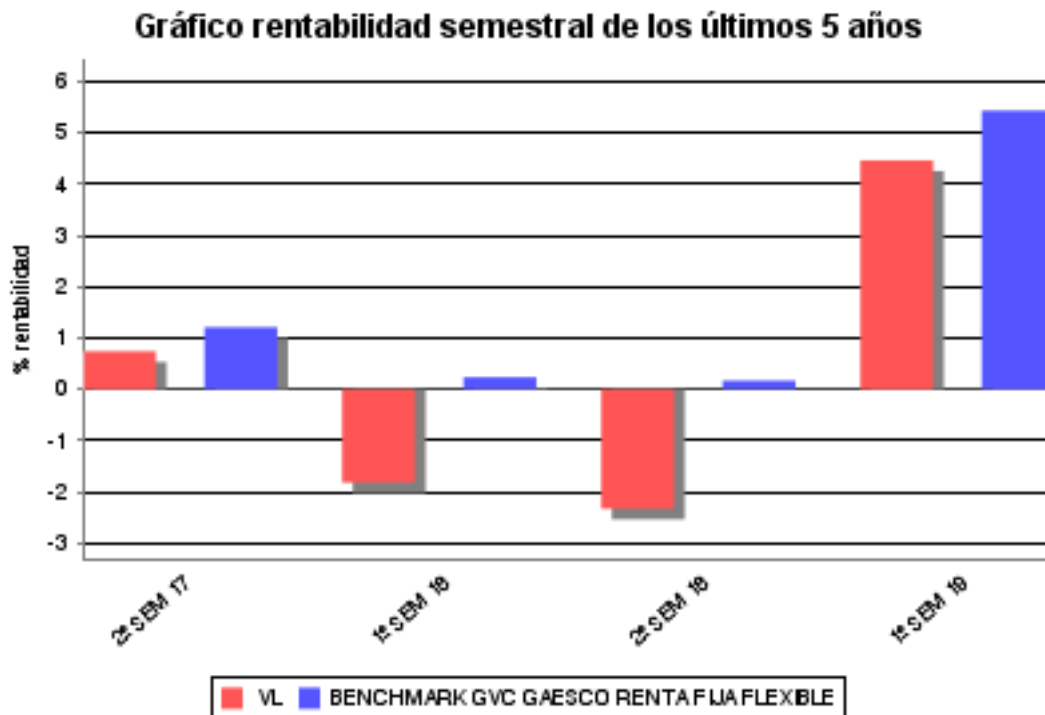


Gráfico rentabilidad



**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	147.653	17.000	0,08
Renta Fija Internacional	20.119	494	4,46
Mixto Euro	53.457	1.147	1,06
Mixto Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	22.400	437	6,79
Renta Variable Mixta Internacional	72.915	1.816	6,79
Renta Variable Euro	75.903	3.539	7,43
Renta Variable Internacional	203.939	9.762	10,31
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	160.141	4.197	3,30
Global	72.762	1.081	7,76
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante DP	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que replica un índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>829.289</b>	<b>39.473</b>	<b>5,50</b>

\*Medias.

+ (1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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

**2. 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	22.161	91,78	16.219	91,43
* Cartera interior	8.611	35,66	2.951	16,64
* Cartera exterior	13.234	54,81	12.984	73,20
* Intereses de la cartera de inversión	315	1,31	283	1,60
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	1.925	7,97	1.474	8,31
(+/-) RESTO	59	0,25	46	0,26
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>24.145</b>	<b>100,00</b>	<b>17.739</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 act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	17.739	17.397	17.739	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	27,60	4,35	27,60	620,59
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	4,24	-2,42	4,24	-299,16
(+) Rendimientos de gestión	4,94	-1,73	4,94	-424,90
+ Intereses	1,94	2,06	1,94	6,86
+ Dividendos	0,00	0,02	0,00	-98,76
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,63	-2,96	3,63	-239,07
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,19	-0,12	0,19	-279,50
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,81	-0,73	-0,81	26,31
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	9.257,15
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,70	-0,69	-0,70	14,26
- Comisión de gestión	-0,62	-0,63	-0,62	11,69
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	10,42
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	78,32
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-7,19
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) 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 FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b>	<b>24.145</b>	<b>17.739</b>	<b>24.145</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 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	%
JUNTA DE EXTREMADURA 13,800!2025-04-15	EUR	351	1,45	335	1,89
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE UN AÑO</b>		<b>351</b>	<b>1,45</b>	<b>335</b>	<b>1,89</b>
ESTACIONAMIENTO 16,875!2021-07-23	EUR	210	0,87	211	1,19
AUDASA 15,200!2023-06-26	EUR	223	0,92	219	1,23
AUDASA 13,150!2028-03-27	EUR	159	0,66	154	0,87
BSCH FINANCE 11,966!2049-12-15	EUR	125	0,52	0	0,00
BBV 11,350!2049-03-01	EUR	169	0,70	0	0,00
ABANCA CORP BAN 16,104!2029-01-18	EUR	317	1,31	0	0,00
LIBERBANK 16,875!2027-03-14	EUR	326	1,35	104	0,59
SA DE OBRAS SER 17,000!2020-12-19	EUR	202	0,84	0	0,00
AUDAX ENERGIA 15,500!2023-10-10	EUR	302	1,25	299	1,69
SUGAR GROUP 14,250!2020-10-27	EUR	0	0,00	203	1,15
TEKNIA MANUFAC 15,500!2021-07-05	EUR	305	1,26	308	1,73
SA DE OBRAS SER 16,000!2022-07-24	EUR	402	1,66	100	0,56
SACYR 14,500!2020-05-07	EUR	0	0,00	201	1,13
MASMOVIL IBERCO 15,500!2020-06-30	EUR	517	2,14	311	1,76
IBERCAJA 17,130!2049-04-06	EUR	205	0,85	0	0,00
BSCH FINANCE 12,875!2020-10-16	USD	53	0,22	0	0,00
U.FENOSA PREFER 12,273!2049-06-30	EUR	227	0,94	0	0,00
BBV 11,336!2049-08-10	EUR	155	0,64	0	0,00
ACCIONA 15,550!2024-04-29	EUR	116	0,48	0	0,00
HIPERCOR 13,875!2022-01-19	EUR	107	0,44	0	0,00
AGUAS VALENCIA 12,000!2023-06-23	EUR	209	0,86	0	0,00
BANCO CREDITO 18,032!2026-11-03	EUR	100	0,41	0	0,00
GRIFOLS 13,200!2025-05-01	EUR	207	0,86	0	0,00
BANCO CREDITO 17,554!2027-06-07	EUR	194	0,80	0	0,00
GREENALIA SA 16,750!2022-11-02	EUR	101	0,42	0	0,00
TELEFONICA EURO 12,622!2049-06-07	EUR	203	0,84	0	0,00
BANKIA 13,547!2029-02-15	EUR	212	0,88	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MÁS DE UN AÑO</b>		<b>5.345</b>	<b>22,12</b>	<b>2.109</b>	<b>11,90</b>
ORTIZ CONSTR Y 17,000!2019-07-03	EUR	501	2,07	507	2,86
SIDECU 16,000!2020-03-18	EUR	614	2,54	0	0,00
SACYR 14,500!2020-05-07	EUR	200	0,83	0	0,00
ACCIONA 11,484!2020-06-16	EUR	303	1,25	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MENOS UN AÑO</b>		<b>1.618</b>	<b>6,69</b>	<b>507</b>	<b>2,86</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>7.314</b>	<b>30,26</b>	<b>2.951</b>	<b>16,65</b>
BARCELO CORPORA 10,240!2019-08-23	EUR	399	1,65	0	0,00
GRUPOPIKOLIN 10,175!2019-07-15	EUR	300	1,24	0	0,00
GRUPO TRADEBE M 10,609!2019-09-11	EUR	299	1,24	0	0,00
INMOB. DEL SUR 10,927!2019-08-26	EUR	299	1,24	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>1.297</b>	<b>5,37</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>8.611</b>	<b>35,63</b>	<b>2.951</b>	<b>16,65</b>
<b>TOTAL INTERIOR</b>		<b>8.611</b>	<b>35,63</b>	<b>2.951</b>	<b>16,65</b>
ESTADO GRIEGO 14,375!2022-08-01	EUR	276	1,14	260	1,47
BUONI POLIENNA 12,450!2033-09-01	EUR	202	0,84	187	1,05
E.U. MÉXICO 11,750!2028-04-17	EUR	0	0,00	377	2,13
<b>TOTAL DEUDA PÚBLICA MÁS DE UN AÑO</b>		<b>478</b>	<b>1,98</b>	<b>824</b>	<b>4,65</b>
BSCH FINANCE 11,942!2049-12-15	EUR	0	0,00	111	0,63
BBV 11,321!2049-03-01	EUR	0	0,00	175	0,99

**GVC GAESCO RENTA FIJA FLEXIBLE**
**Informe Semestral del Primer semestre 2019**

LIBERBANK!6,875!2027-03-14	EUR	0	0,00	104	0,59
SUGAR GROUP!4,250!2020-10-27	EUR	197	0,82	0	0,00
SA DE OBRAS SER!6,000!2022-07-24	EUR	0	0,00	199	1,12
SACYR!4,500!2020-05-07	EUR	0	0,00	100	0,57
IBERCAJA!7,130!2049-04-06	EUR	0	0,00	183	1,03
CNP ASSURANCES!3,143!2049-03-11	EUR	405	1,68	0	0,00
AREVA!4,875!2024-09-23	EUR	228	0,95	0	0,00
EDF!4,669!2049-01-22	EUR	225	0,93	98	0,55
GROUPAMA S.A.!5,448!2049-05-28	EUR	233	0,96	0	0,00
NEXANS!2,750!2024-04-05	EUR	210	0,87	188	1,06
INGENICO!1,625!2024-09-13	EUR	300	1,24	281	1,59
ERAMET!4,196!2024-02-28	EUR	101	0,42	262	1,48
ILIAD!1,500!2024-10-14	EUR	195	0,81	183	1,03
ORPEA, S.A.!2,625!2025-03-10	EUR	312	1,29	298	1,68
INTESA SANPAOLO!1,077!2023-03-17	EUR	292	1,21	0	0,00
AEGON!4,869!2021-03-04	EUR	78	0,32	64	0,36
MOTA-ENGIL SGPS!4,000!2023-01-04	EUR	199	0,82	198	1,12
MOTA-ENGIL SGPS!4,500!2022-11-28	EUR	205	0,85	201	1,13
AT&T INC.!5,350!2066-11-01	USD	232	0,96	194	1,10
BBVA GLOBAL FIN!7,000!2025-12-01	USD	204	0,85	191	1,08
FORD MOTOR CRED!2,343!2020-11-02	USD	175	0,72	0	0,00
GAP!5,950!2021-04-12	USD	124	0,51	121	0,68
HYUNDAI CAPITAL!3,000!2022-06-20	USD	441	1,83	0	0,00
ING GROEP!3,259!2022-03-29	USD	178	0,74	175	0,98
JP MORGAN CHASE!4,159!2047-05-15	USD	137	0,57	130	0,73
JP MORGAN CHASE!3,869!2047-10-01	USD	176	0,73	170	0,96
L BRANDS!6,875!2035-11-01	USD	254	1,05	238	1,34
LEVI STRAUSS!5,000!2025-05-01	USD	220	0,91	204	1,15
MACY'S INC!4,375!2023-09-01	USD	90	0,37	86	0,48
PEMEX!6,500!2027-03-13	USD	173	0,72	165	0,93
BSCH FINANCE!2,875!2020-10-16	USD	203	0,84	250	1,41
TIME WARNER INC!7,570!2024-02-01	USD	158	0,65	153	0,86
STANDARD CHART!5,268!2049-07-30	USD	371	1,54	205	1,16
ENEL!3,500!2028-04-06	USD	171	0,71	151	0,85
BBVA BANCOMER T!5,172!2029-11-12	USD	174	0,72	162	0,91
COLOMBIA TELECO!5,375!2022-09-27	USD	179	0,74	175	0,98
TELEFONICA CTC!3,875!2022-10-12	USD	181	0,75	171	0,97
U.FENOSA PREFER!2,266!2049-06-30	EUR	76	0,31	309	1,74
BBV!1,336!2049-08-10	EUR	0	0,00	158	0,89
TESCO!5,000!2020-11-21	GBP	116	0,48	115	0,65
ATRADIUS FINANC!4,729!2044-09-23	EUR	224	0,93	207	1,17
VOLKSWAGEN INT!4,334!2049-03-29	EUR	220	0,91	198	1,11
ACCIONA!5,550!2024-04-29	EUR	0	0,00	113	0,64
UNIPOLSAI SPA!5,528!2049-06-18	EUR	201	0,83	175	0,99
HIPERCOR!3,875!2022-01-19	EUR	321	1,33	417	2,35
REPSOL INTL FIN!4,047!2075-03-25	EUR	228	0,94	205	1,16
SES GLOBAL!5,055!2049-01-29	EUR	110	0,46	103	0,58
AGUAS VALENCIA!2,000!2023-06-23	EUR	0	0,00	206	1,16
SAIPEM S.P.A.!3,750!2023-09-08	EUR	0	0,00	204	1,15
HELLENIC PETROL!4,875!2021-10-14	EUR	215	0,89	210	1,18
BANCO CREDITO!8,032!2026-11-03	EUR	0	0,00	97	0,55
BANCA FARMAFACT!5,158!2027-03-02	EUR	95	0,39	91	0,51
GRUPO ANTOLIN D!3,250!2024-04-30	EUR	188	0,78	175	0,99
GRIFOLS!3,200!2025-05-01	EUR	103	0,43	295	1,67

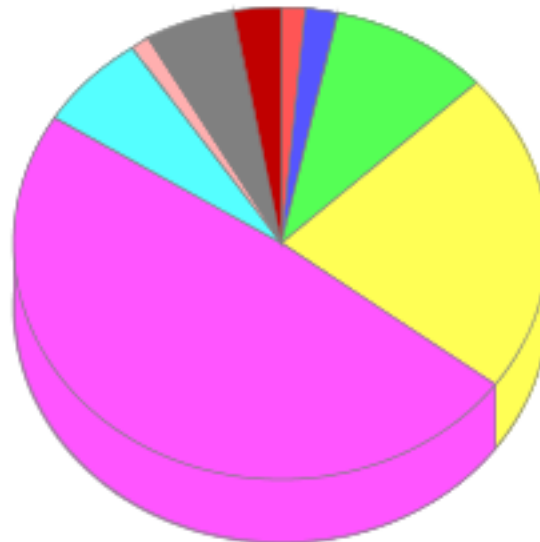


GVC GAESCO RENTA FIJA FLEXIBLE		Informe Semestral del Primer semestre 2019			
BANCO CREDITO!8,836!2027-06-07	EUR	97	0,40	266	1,50
ACCIONA!1,487!2020-06-16	EUR	0	0,00	304	1,71
BELDEN!2,875!2025-09-15	EUR	0	0,00	188	1,06
BANCO BPM!4,372!2027-09-21	EUR	196	0,81	185	1,04
GRENKE AG!5,987!2049-03-31	EUR	220	0,91	218	1,23
NIBC BANK!6,086!2049-10-15	EUR	200	0,83	186	1,05
GREENALIA SA!6,750!2022-11-02	EUR	0	0,00	101	0,57
TELECOM ITALIA!2,375!2027-10-12	EUR	193	0,80	179	1,01
WIND TRE SPA!3,125!2025-01-20	EUR	100	0,41	89	0,50
FERROVIAL!2,192!2049-11-14	EUR	190	0,79	169	0,95
EUROFINS SCIENT!3,247!2049-11-13	EUR	275	1,14	258	1,46
OAO GAZPROM!2,250!2024-11-22	EUR	208	0,86	192	1,08
TELEFONICA EURO!2,622!2049-06-07	EUR	0	0,00	184	1,04
INDRA !3,000!2024-04-19	EUR	514	2,13	496	2,80
DOMESTIC GROUP!3,000!2023-09-13	EUR	209	0,87	0	0,00
QUABIT INMO!8,250!2023-04-04	EUR	101	0,42	0	0,00
VOLVO CAR AB!2,125!2024-04-02	EUR	154	0,64	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MÁS DE UN AÑO</b>		<b>11.775</b>	<b>48,77</b>	<b>11.879</b>	<b>66,99</b>
SACYR!4,500!2020-05-07	EUR	100	0,41	0	0,00
NOKIA!5,275!2019-05-15	USD	0	0,00	263	1,48
IBERDROLA FIN !5,000!2019-09-11	USD	161	0,67	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MENOS UN AÑO</b>		<b>261</b>	<b>1,08</b>	<b>263</b>	<b>1,48</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>12.514</b>	<b>51,83</b>	<b>12.965</b>	<b>73,12</b>
NEXUS AG!0,851!2019-07-11	EUR	200	0,83	0	0,00
ESTADO GRIEGO !0,424!2019-08-30	EUR	499	2,07	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>699</b>	<b>2,90</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>13.212</b>	<b>54,73</b>	<b>12.965</b>	<b>73,12</b>
<b>TOTAL EXTERIOR</b>		<b>13.212</b>	<b>54,73</b>	<b>12.965</b>	<b>73,12</b>
<b>TOTAL INVERSION FINANCIERA</b>		<b>21.824</b>	<b>90,36</b>	<b>15.917</b>	<b>89,77</b>

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 +1a = 1,45%
- DP +1a ext. = 1,98%
- Otros = 9,64%
- RF cot+1a = 22,12%
- RF cot+1a ext. = 48,77%
- RF cot-1a = 6,69%
- RF cot-1a ext. = 1,08%
- RF no cot. = 5,37%
- RF no cot. ext. = 2,9%



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
EURO-BUND	OPCION!EURO-BUND!1000!	2.359	Inversión
Total Operativa Derivados Derechos Renta Fija		2.359	
Total Operativa Derivados Derechos		2.359	
EURO-BUND	OPCION!EURO-BUND!1000!	2.331	Inversión
EURO-BUND	FUTURO!EURO-BUND!1000!FÍSICA	518	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Fija		2.849	
EUR/USD	FUTURO!EUR/USD!125000!FÍSICA	4.002	Inversión
EUR/GBP	FUTURO!EUR/GBP!125000!FÍSICA	125	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio		4.127	
Total Operativa Derivados Obligaciones		6.976	

**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 a 1830,54 euros, lo que supone un 0,009% del patrimonio medio de la IIC.

## 8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

---

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

---

---

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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

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

Dejado atrás, el final turbulento del 2018, en el que, prácticamente la totalidad de activos tanto de deuda como de equity obtuvieron retornos negativos, motivamos principalmente por un fuerte sentimiento negativo sobre la evolución futura de la economía mundial, el primer Semestre del 2019, se termina con un síntoma muy positivo para las principales plazas mundiales, dejando atrás el sentimiento pesimista con el que acabamos el 2018. Este repunte, no solo ha tenido un impacto en la renta variable, sino también se ha hecho notar en el mercado de deuda.

Analizando los principales sectores Europeos, nos encontramos con un escenario muy diferente al del 2018. El primer Semestre del 2019, podríamos destacar, como todos los sectores, tanto cíclicos como defensivos, han acabado en positivo. Destacar que en la primera parte del año, las subidas las lideraban los sectores más ligados al ciclo (Recursos Básicos, Retail, Autos) con subidas de +20%, y en la última parte del semestre tuvieron un relevo a los sectores más defensivos como Alimentación, Tecnología, Construcción, Seguros).

Las principales razones que hicieron que los sectores más ligados al ciclo repuntasen fuerte en la primera parte del año, se debió principalmente a un acercamiento de posturas en el capítulo de la Guerra comercial China-EEUU. Acercamiento que se truncó en Mayo, cuando volvieron las tensiones entre EEUU y China, el cual derivó en aumento de los aranceles por parte de EEUU del 10% al 25% sobre importaciones chinas valoradas en 200.000 M\$ y con amenazas de imponer nuevas tasas sobre importaciones valoradas en 325.000M\$. También China amenazó con subir aranceles a productos norteamericanos, sobre todo los ligados a la agricultura. Si bien es cierto que dichas tensiones han tenido una ligera relajación gracias al nuevo acercamiento de posturas después de la cumbre del G20 a finales de Junio.

En cuanto a las perspectivas de crecimiento mundial, el FMI junto con el Banco Mundial, las rebajaron del 3,5% al 3,3%, ya que la actividad tanto del comercio como la industria se han frenado en la segunda parte del año, sobre todo en la zona Euro.

Por el lado macro, el ritmo de deterioro de crecimiento se ha visto más acusado en aquellos países más exportadores y con un mayor peso del sector industrial en su PIB. El dato de PIB publicado en EEUU en el 1T sorprendió muy positivamente con un aumento del 3,2%, mientras que en Europa, el crecimiento se situó en un leve 0,4%. Las expectativas de inflación han continuado descendiendo, y en el caso de la zona euro se han situado en el nivel más bajo desde el 2016. A pesar de ello, el empleo en EEUU sigue disparado, con la tasa de paro más baja de los últimos 50 años, situándose en el 3,6%, y con un aumento de los salarios contenidos en el 3,2%.

Los activos de Renta Fija, tras el final de año tan complicado, han presentado un comportamiento muy negativo en rendimiento durante el año 2018, hemos vivido un arranque de año con revalorizaciones importantes. Los activos más penalizados el año anterior, el high yield y la deuda subordinada han recuperado con fuerza y en general todo el crédito. Dos factores han sido los principales desencadenantes del buen comportamiento de los activos de riesgo: a nivel político, el entorno ha mejorado sustancialmente porque EE.UU. continúa en negociaciones para llegar a un acuerdo sobre aranceles a China y la situación del Brexit aunque no termina de arreglarse, se alarga en el tiempo; se ha incrementado sustancialmente la probabilidad de elecciones e incluso, en contra de lo previsto, la posibilidad de un segundo referéndum se contempla. La política italiana ha dejado de ser un foco de atención, para concentrarnos en su economía, que por cierto da muestras de ser una de las de menor crecimiento este año. Durante el segundo trimestre hubo un riesgo de que la Unión Europea multara a Italia económicamente por incumplir con el déficit; este riesgo no ha llegado a término e incluso Italia se compromete a menor déficit pero sin dar cifras. En términos absolutos, el bono a 10 años italiano desde el inicio de año baja en tipo 65 p.b. y se sitúa en el 2.10% a final del semestre.

Por otra parte, los bancos centrales, desde el mes de enero, con la FED a la cabeza, han cambiado drásticamente su tono; han pasado a reconocer un crecimiento más moderado y han eliminado de la curva la posibilidad de subidas de tipos para este año; mientras que en EE.UU. la desaceleración es suave, en China los datos son más mixtos. En Europa es donde se concentran las mayores decepciones con el deterioro adicional de la economía alemana, especialmente por las exportaciones.

Todo ello, ha confirmado que la Fed será cauta y que tras un ciclo monetario de subida de tipos, más para normalizar que para imponer tipos restrictivos; tras la pausa en esta primera mitad del año y a la espera de conocer el alcance de la desaceleración, para la segunda mitad de año cada vez hay más probabilidades de bajadas de tipos como así se cotiza en las curvas. En los mercados ya han puesto en precio 75 p.b. de recortes del precio del dinero antes del final de este año, situándose así muy por debajo de las indicaciones de los propios miembros de la Fed. Este escenario en gran parte el mercado ya ha descontado como muestra el fuerte descenso de las probabilidades de subidas de tipos implícitas en el mercado de futuros. En cuanto a la curva Americana, los tipos a 10 años han descendido 70 p.b. hasta el 2% a final de semestre debido a este nuevo posicionamiento de la Fed. La parte corta de la curva también se ha relajado y termina el trimestre en el 1.75%, se mantiene un flattening de la curva especialmente en la parte más corta de la misma. El diferencial 2- 10 americano se mantiene estable en el entorno de 20 p.b. y empieza a preocupar el aplanamiento de la curva por sus posibles implicaciones en una recesión.

En cuanto al BCE adoptará nuevos estímulos, centrados en facilitar liquidez al sector financiero y al BCE también mantendrá una política monetaria acomodaticia y se esperan nuevas medidas que faciliten la liquidez al sistema financiero y, en particular, a los bancos periféricos. En la última reunión se ha empezado a hablar de establecer un trameado al tipo depósito (-0.40%) para no penalizar tanto la liquidez de los bancos y reconoce abiertamente que este tipo depósito puede tener consecuencias negativas en los resultados de los bancos. Lo que se aleja definitivamente es una subida de tipos en 2019. Con este nuevo posicionamiento hemos asistido a una caída de tipos generalizada en las curvas europeas. El bono alemán a 10 años termina el semestre en negativo -0.32; excelente comportamiento de periféricos: la prima de riesgo española se sitúa a final de trimestre en 72 p.b. La TIR del bono español a 10 años en el 0.4%. El bono italiano, con menos volatilidad cada vez, ha conseguido estabilizar su prima de riesgo en casi 240 p.b. y ha cerrado en el 2% de rentabilidad con importantes recuperaciones después de las caídas del 2018

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

El arranque de año bueno lo hemos visto materializarse en los bonos de este fondo. Hemos hecho algunos cambios a la cartera del fondo, especialmente para mantener la exposición sectorial a medida que ha ido entrando dinero en el fondo. Durante el primer trimestre hemos mantenido exposición a deuda subordinada bancaria y corporativa que es donde vemos más valor. Si bien a medida que ha recuperado el mercado hemos reducido algo la exposición a subordinados y High Yield, pues hemos acumulado liquidez. Especialmente, vemos valor en deuda subordinada bancaria y de aseguradoras donde tenemos un 20% de cartera y en deuda subordinada corporativa con un 7%. El resto de cartera se compone de deuda senior corporativa (55%) con mayor peso del sector industrial (15%), consumo (9%) y telecomunicaciones (9%). Tenemos muy poca exposición a deuda bancaria senior (3%) a la que vemos poco recorrido. años Dentro de la cartera tenemos algo de exposición a bonos de países emergentes que representan un 5% en empresa y como Gazprom o Pemex.

Al terminar el trimestre la cartera tiene una duración media de 2.3 y una Tir media del 3.1 y un rating medio de BB+. Se ha incrementado la liquidez en cartera hasta un 20%, entre monetario y liquidez.

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

En cuanto a divisa mantenemos nombres en dólares cuyos bonos pagan más que sus comparables en euros: un 17% están denominados en USD en nombres como JP Morgan, AT&T Levis, Hyundai etc; pero la exposición real a esta divisa es sólo cercana al 0.5% a final de semestre al estar la exposición cubierta con derivados eurodólar.

Se han ido comprado bonos de cupón flotante que ahora representan el 8% de la cartera; con el nuevo posicionamiento de los bancos centrales, de momento el peso de los flotantes continuará sin ser muy relevante.

Se han utilizado derivados activamente bien para cubrir tipos de interés (futuros de bono alemán, americano e italiano) como para cubrir riesgos de crédito en procesos de risk off. A final de trimestre teníamos estrategias de cobertura de tipos de interés con futuros sobre bund.

c) Índice de referencia.

La IIC se gestiona activamente conforme a sus objetivos y política de inversión, de forma que su gestión no está vinculada ni limitada por ningún índice de referencia.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del 4,46%, en el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 5,43%.

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

Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación positiva del 36,11% y el número de participes ha registrado un aumento de 112 participes, lo que supone una variación del 24,72%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 4,46%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 0,69%.

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

La IIC ha obtenido una rentabilidad neta en el periodo de un 4,46%, a su vez durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por GVC Gaesco Gestión SGIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el periodo del 5,58%.

En el cuadro del apartado 2.2.B) del informe se puede consultar el rendimiento medio de los fondos agrupados en función de su vocación gestora.

### 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a la deuda de gobierno hemos estado muy activos en posiciones tácticas más de trading que de manera estructural donde como mencionado no hemos incrementado posición; hemos liquidado la posición de Méjico en euros ante su subida en precio, nos parece que ofrece ya poco valor. Al inicio de año hemos vivido mucha salida de bonos en mercado primario de bonos de gobierno europeos, que hemos aprovechado para hacer trading; con los bonos de gobierno español y portugués a 10 años.

En cuanto a la deuda subordinada bancaria hemos añadido de Liberbank, Bankia y Abanca Subordinado. Y del sector asegurador hemos comprado Groupama y CNP, incrementando la calidad crediticia de este sector. Y en deuda híbrida corporativa hemos incrementado en EDF. Otra parte importante de las compras la hemos destinado a deuda senior corporativa como en Volvo, Ford Motor del sector autos y Orano en el sector industrial.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no ha realizado durante el periodo operativa de préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de cobertura e inversión, en futuros sobre tipo de cambio euro dólar, opciones sobre Bund, futuros sobre tipo cambio EUR/GBP, futuros sobre Bund Aleman, futuros sobre BTP Italiano que han proporcionado un resultado global negativo de 162.908,90 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 20,23% del patrimonio de la IIC.

El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido del 25,87%.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j del RIIC, la IIC no posee ninguno

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La Volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 1,33%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 2,31%. El VaR de final de periodo, a 30 sesiones con un nivel de confianza del 99%, es de un 2,53%.

La duración de la cartera de renta fija a final del semestre era de 34,08 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 1,04 días en liquidar el 90% de la cartera invertida.



## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC gestionadas por GVC Gaesco Gestión SGIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC. GVC Gaesco Gestión SGIC ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas que se celebraron en Barcelona y cercanías de aquellas empresas que estaban en las carteras de las IIC gestionadas con independencia del porcentaje de las acciones que se tuvieran de las mismas; de sociedades españolas en las que la posición global de las IIC gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuvieran una antigüedad superior a doce meses. Adicionalmente la Sociedad Gestora también ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que, no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se hubiera considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los partícipes, tales como primas de asistencia a juntas. Para el resto, en aquellas empresas cuyos derechos políticos pudieran ser ejercidos a través de medios telemáticos, ha prodedido a utilizar dichos medios para emitir el voto y, en su defecto, se han dado las instrucciones oportunas a la Entidad Depositaria. El sentido del voto durante este periodo ha sido a favor de todas las propuestas del orden del día, en todas las juntas.

### 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.

Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis.

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En este sector de deuda subordinada es en donde vemos más valor en este momento al igual que en ciertos nombre en High Yield aquí de manera más selectiva , si bien el mercado de crédito, en general, se abarató mucho con la corrección de 2018, ha tenido buen comportamiento en este semestre corrigiendo parte de ese abaratamiento .

Como comentado, si bien el mercado de crédito nos parece que puede seguir con buen comportamiento, mientras la inflación esté controlada y el crecimiento ceda pero no haya visos de recesión, hemos corrido ya parte del camino y puede que los diferenciales de crédito se mantengan más estables a partir del segundo semestre. El posicionamiento de los bancos centrales , ahora de nuevo con perspectivas de bajadas de tipos y nuevos QE, da soporte a los bonos y ahora debería funcionar bien las posiciones de "carry".De momento vamos a mantener los niveles de inversión y no descartamos seguir incrementando la deuda subordinada y puntualmente el High Yield, pero en caídas de mercado, de ahí la liquidez que estamos acumulando.

## 10. INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN

## 11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL