

GVC GAESCO RENTA VALOR, FI

Nº Registro CNMV: 4607

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018**Gestora:** 1) GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A.
DELOITTE, S.L.**Depositarario:** BANCO DE SABADELL, S.A.**Auditor:****Grupo Gestora:****Grupo Depositarario:** BCO. SABADELL**Rating Depositarario:** BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles 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 Electrónicoinfo@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 FONDO

Fecha de registro: 17/05/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo podrá invertir en toda clase de activos financieros que paguen cupones, dividendos o rentas, preferentemente elevados. Renta Variable: Como máximo, tendrá una exposición en Renta Variable del 15%. Renta variable defensiva, con dividendo elevado y sostenible en el tiempo. Deuda High Yield, Gubernamental, Corporativa y Deuda Híbrida: Hasta un 20%. Depósitos diversificados, sin las limitaciones impuestas a las personas físicas: Hasta un 40%. Préstamos, Fondos y otros: Hasta un 25%. No habrá restricciones de rating, pudiendo invertir en cualquier emisión que se considere interesante. El objetivo es buscar valor, y esto se encuentra en aquellos activos que, según fundamentales, están baratos.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	342.404,62	380.573,56	1.038	1.103	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE B	10.642,22	10.710,18	24	26	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE A	EUR	35.905	41.593	43.675	46.501
CLASE B	EUR	1.025	1.353	1.446	1.674

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2017	Diciembre 2016	Diciembre 2015
CLASE A	EUR	104,8606	109,6355	108,0224	107,6634
CLASE B	EUR	96,3117	101,0000	100,0517	99,6315

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0.63	0,00	0.63	1,25	0,00	1,25	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE B		0.63	0,00	0.63	1,25	0,00	1,25	patrimonio	0,06	0,10	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,36	-2,80	0,20	-0,73	-1,07	1,49	0,33	1,08	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,43	06-12-2018	-0,43	06-12-2018	-1,13	24-06-2016
Rentabilidad máxima (%)	0,22	29-10-2018	0,25	01-06-2018	0,58	11-03-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,77	2,21	1,16	1,75	1,78	1,23	3,10	2,57	
Ibex-35	13,52	15,62	10,52	13,46	14,71	12,85	25,83	20,68	
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,36	0,23	0,36	0,18	0,32	0,44	0,28	
15%MSCI Eur HY + 85%Euribor	1,76	2,15	1,23	1,60	1,94	1,20	3,04	2,98	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,27	6,27	1,33	1,87	1,81	2,78	2,65	2,95	

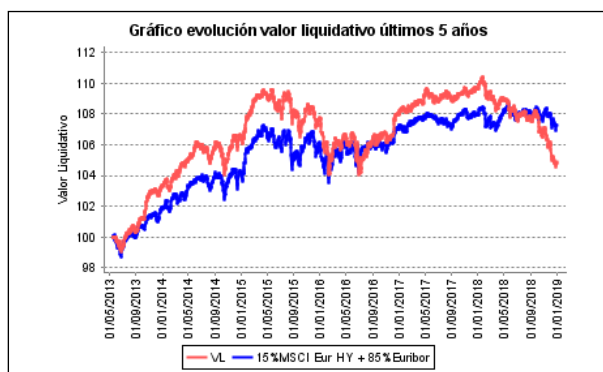
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: 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.

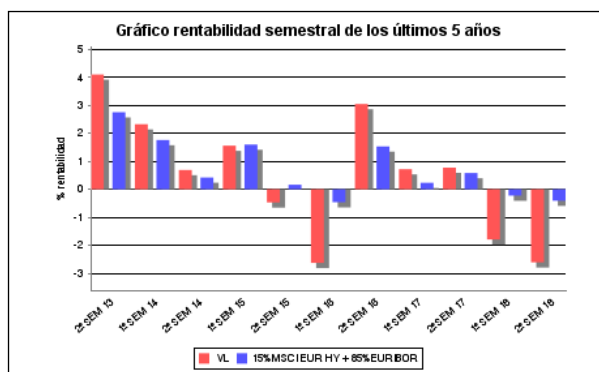
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,37	0,34	0,35	0,34	0,34	1,36	1,36	1,37	1,48

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Rentabilidad IIC	-4,64	-3,01	0,24	-0,76	-1,16	0,95	0,42	-1,35	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,47	06-12-2018	-0,47	06-12-2018	-2,52	31-03-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,24	29-10-2018	0,27	01-06-2018	0,61	11-03-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,92	2,40	1,26	1,90	1,90	1,49	3,26	3,69	
Ibex-35	13,52	15,62	10,52	13,46	14,71	12,85	25,83	20,68	
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,36	0,23	0,36	0,18	0,32	0,44	0,28	
15%MSCI Eur HY + 85%Euribor	1,76	2,15	1,23	1,60	1,94	1,20	3,04	2,98	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,27	6,27	1,33	1,87	1,81	2,78	2,65	2,95	

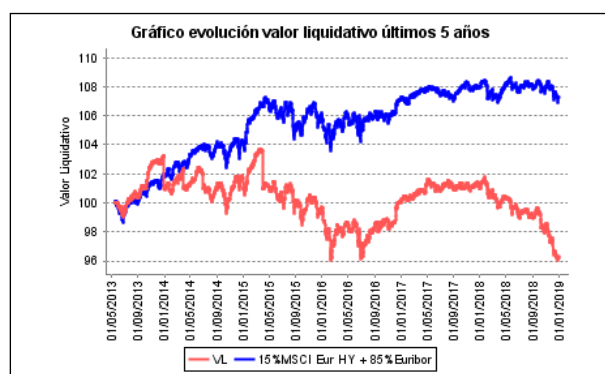
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: 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.

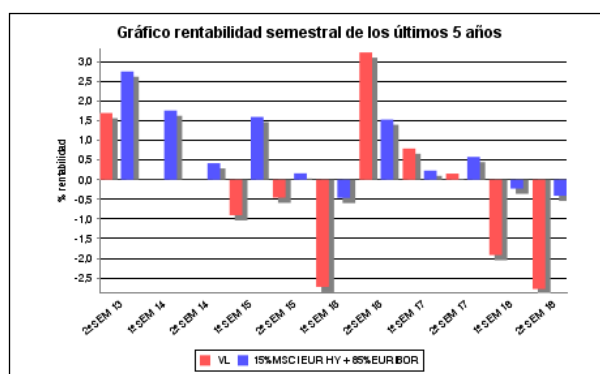
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,38	0,35	0,35	0,34	0,33	1,37	1,36	1,36	0,29

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	121.716	16.835	-0,06
Renta Fija Internacional	17.721	447	-2,33
Renta Fija Mixta Euro	59.066	1.239	-1,93
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	23.591	434	-8,09
Renta Variable Mixta Internacional	70.426	1.662	-7,64
Renta Variable Euro	70.751	3.470	-19,60
Renta Variable Internacional	210.936	9.872	-13,70
IIC de Gestión Pasiva(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	162.602	4.301	-3,47
Global	74.766	1.086	-10,54
Total fondos	811.575	39.346	-8,03

*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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	34.647	93,82	38.631	91,90
* Cartera interior	23.104	62,56	26.331	62,64
* Cartera exterior	11.418	30,92	12.173	28,96
* Intereses de la cartera de inversión	125	0,34	127	0,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.133	5,78	3.256	7,75
(+/-) RESTO	150	0,41	150	0,36
TOTAL PATRIMONIO	36.930	100,00 %	42.037	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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	42.037	42.946	42.946	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,23	-0,33	-10,24	2.823,04
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,53	-1,80	-4,31	31,89
(+) Rendimientos de gestión	-1,85	-1,14	-2,97	52,44
+ Intereses	0,45	0,52	0,97	-19,94
+ Dividendos	0,09	0,40	0,50	-78,84
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,49	-0,25	-0,73	81,88
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-1,47	-1,46	-2,93	-5,35
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,46	-0,35	-0,81	20,69
± Otros resultados	0,03	0,00	0,03	-27.602.550,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,69	-0,68	-1,37	-4,84
- Comisión de gestión	-0,63	-0,62	-1,25	-4,56
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-4,60
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-18,39
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	6,56
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,03	-57,84
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,03	-57,84
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	36.930	42.037	36.930	

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

3. Inversiones financieras

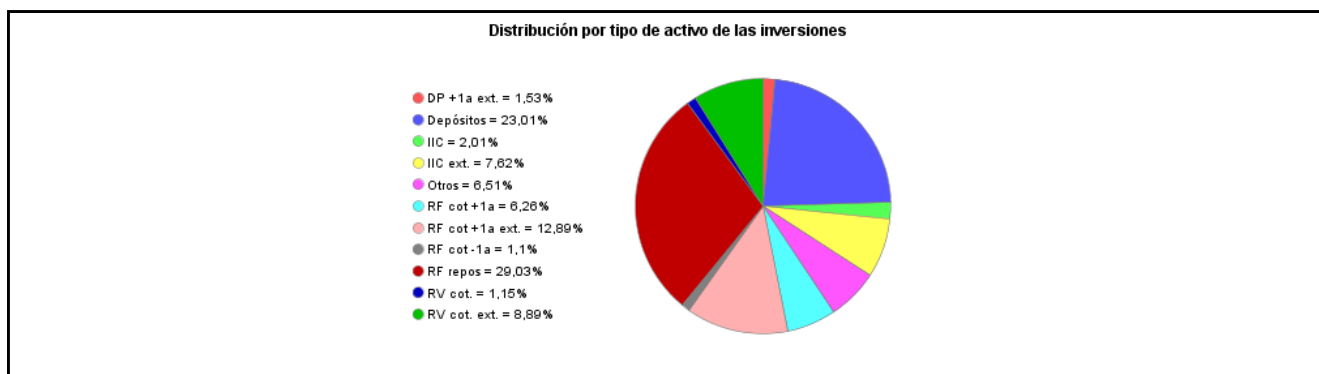
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.718	7,36	2.454	5,84
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	10.721	29,03	14.221	33,83
TOTAL RENTA FIJA	13.439	36,39	16.675	39,67
TOTAL RV COTIZADA	425	1,15	494	1,17
TOTAL RENTA VARIABLE	425	1,15	494	1,17
TOTAL IIC	742	2,01	815	1,94
TOTAL DEPÓSITOS	8.498	23,01	8.347	19,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	23.104	62,56	26.331	62,64
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.328	14,42	5.311	12,64
TOTAL RENTA FIJA	5.328	14,42	5.311	12,64
TOTAL RV COTIZADA	3.278	8,89	3.691	8,77
TOTAL RENTA VARIABLE	3.278	8,89	3.691	8,77
TOTAL IIC	2.812	7,62	3.171	7,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.418	30,93	12.173	28,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	34.521	93,49	38.504	91,59

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
TOTAL 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

	SI	NO
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

Podríamos destacar del 2018, como el año de turbulencias, tanto en los mercados de deuda, como en el mercado de Equity, sin obviar el mercado de commodities. Dichas turbulencias se han agudizado en el Segundo Semestre del año, y más concretamente en el cuarto Trimestre, con fuertes correcciones de las principales plazas mundiales (Ibex -9,5% ; Eurostxx -11,7% ; Italia -11,5% ; Dax -13,75% ; S&P -14,7% ; Nasdaq -17,60% ; Dow Jones -12,83%). Las fuertes correcciones que han tenido los distintos mercados han venido derivados de un fuerte sentimiento negativo respecto a la evolución futura de la economía mundial, pensando que el ciclo expansivo tiende a su fin y que la desaceleración del crecimiento podría derivar en una recesión. Los principales drivers que ha generado dicho sentimiento, han sido la posibilidad de un BREXIT caótico, sin acuerdo con la UE; el endurecimiento de la guerra comercial EEUU-CHINA, el endurecimiento y no normalización de la política monetaria Americana por parte de la FED, desequilibrios económicos en países Emergentes (caso Turquía, Argentina y Venezuela) y algunos profit warning que se han publicado de compañías del sector Industrial, Autos y Retail. Analizando el plano de los principales sectores Europeos, nos encontramos con correcciones en todos los sectores, mas agudizados en sectores ligados al ciclo económico como Bancos, Autos, Recursos Básicos y Construcción, y menos agudizados en sectores más defensivos como Utilities, Alimentación, Farma y Media. Al final del Semestre, tuvo lugar el encuentro del G20, en el cual destaco la tregua arancelaria de 90 días entre EEUU-CHINA, en vísperas de alcanzar un posible acuerdo comercial durante el primer Trimestre del 2019. En Diciembre,

la FED no decepciono y subió un cuarto de punto los tipos de interés, dejando la horquilla en el 2,25% - 2,50%. Powell, dejo entre-ver que debido a la debilidad que presentan los mercados y el efecto que pudiera tener en la economía mundial, la FED estudiara nuevas subidas de tipos, dejando anclados los tipos neutrales en niveles del 3%. De eso se deduce, que posiblemente, la FED realice dos nuevas subidas de tipos en el 2019, y no cuatro como se tenía previsto. Acaba un semestre muy complicado para los activos de renta fija que han presentado un débil comportamiento durante el año; por el lado del crédito corporativo, hemos asistido a ampliación de diferenciales de crédito en todo tipo de bonos. La venta de activos de riesgo 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 que están teniendo lugar en USA se le han ido sumando factores que ha incidido en el mal comportamiento del crédito corporativo en general. La inestabilidad política en Italia continúa: en septiembre asistimos a la presentación de un presupuesto que prevé incrementar el déficit con respecto a lo pactado por el gobierno anterior que podría no cumplir con los criterios de la Unión Europea. Esto los mercados lo han puesto en precio: la deuda italiana, con incrementos en la prima de riesgo muy significativos que llegó a los 325 p.b.; el gobierno italiano se vio obligado a negociar con la Unión Europea y bajar la cifra de compromiso de déficit y en diciembre asistimos a recuperación de la deuda italiana que cerró el año en 250 puntos de prima con respecto a Alemania. La tensión comercial también ha continuado con EEUU, que ha impuesto aranceles de diversa consideración a varios productos chinos y también europeos. La gran actividad del mercado primario ha tenido un parón por la volatilidad creciente. En cuanto a la liquidez también se resiente hacia final de año. En cuanto a tipos de interés, el BCE no ha aportado nada nuevo a lo ya anunciado en junio sobre la reducción del programa de compra de bonos. La atención se centra ahora en cuál será a partir de enero su política de reinversión de bonos que van venciendo en el balance y cuando subirá tipos por primera vez en este ciclo. No obstante, ha reiterado en su mensaje de tipos que éstos no subirán hasta la segunda mitad del año 2019. En el último trimestre empieza ya la retirada de estímulos y baja la cifra de compra de bonos de 30.000 millones a 15.000 millones al mes. Los bonos core han vuelto a actuar como activo refugio durante todo el año, terminando el año en mínimos de 0.24% de TIR del bono alemán a 10 años. 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 se sitúa a final del año prácticamente donde empezó en 114 p.b. La TIR del bono español a 10 años en el 1.42%. El bono italiano, con mucha volatilidad, ha incrementado su prima de riesgo en casi 100 p.b. y ha cerrado en el 2.74% de rentabilidad. Significativo también el aumento de rentabilidad de los cortos plazos italianos: el 2 años llegó a cotizar al 1.5% en verano para cerrar el año recuperando hasta el 0.48%. En cuanto a la curva Americana, los tipos a 10 años han estado estables sobre el 2.80%-3% durante el verano; coincidiendo con la última subida de tipos por parte de la FED de septiembre y con un discurso de política más restrictiva de Powell a final de septiembre, los tipos han hecho un movimiento muy alcista con el bono a 10 años subiendo al 3.25%; en el último trimestre las curvas empiezan descontar una recesión que no se justifica y las rentabilidades se desploman al entrar dinero en bonos americanos como activo refugio. Powell sube los tipos una vez más en diciembre hasta el 2.25%-2.50% pero su discurso se torna mucha más moderado. Las rentabilidades del bono a 10 años americano termina el año en 2.68%. La parte corta de la curva mantiene la tensión alcista y termina el año en el 2.48%, 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 nuevos mínimos de 10 p.b. en diciembre no vistos desde el año 2006 y empieza a preocupar el aplanamiento de la curva por sus posibles implicaciones en una recesión. La cartera del fondo inició el semestre con el nuevo gobierno italiano copando la atención de los mercados y con la misma volatilidad en los activos italianos que la vivida en Mayo tras las elecciones. Los cortos plazos han seguido muy castigados y el mal comportamiento ha seguido sobre todo en noviembre, cuando el gobierno italiano presentó el presupuesto y desafío a la Unión europea al contemplar el presupuesto mayor déficit que el negociado por el anterior gobierno y ser rechazado por la Comisión Europea. La cartera ha tenido pocas variaciones en el semestre: Hemos alargado duración en el bono de Antolin cambiando el vencimiento 2024 por el 2026. Hemos incrementado la posición en Teknia; Hemos acudido al nuevo bono AT1 de BBVA de cupón 5.875. También hemos alargado duración en Audax acudiendo a un canje del bono 2019 por el 2023. La cartera está invertida en crédito corporativo pues no vemos valor a la deuda gubernamental en este momento. Tan sólo tenemos un bono de Méjico en euros. A partir de las elecciones italianas ha sido bastante difícil gestionar debido a la volatilidad generada en deuda italiana y especialmente los cortos plazos. La cartera de renta fija ha sufrido indirectamente por la crisis italiana, debido al contagio a la deuda subordinada periférica pues la exposición a italiana es de sólo el 2%. La rentabilidad neta de la IIC en el semestre ha sido del -2,61% y la volatilidad ha sido del 1,69%. En el mismo periodo el

índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de -0,43%, y una volatilidad del 1,69%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación negativa del -12,15%. 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 RENTA VALOR, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,77. La duración de la cartera de renta fija a final del semestre era de 17,04 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 período por la IIC ha sido del 0,69%. 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 0,79 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. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas. GVC Gaesco Gestión SGIIC ejerció 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 ejerció 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, se procedió a utilizar dichos medios para emitir el voto y, en su defecto, se dio las instrucciones oportunas a la Entidad Depositaria. El sentido del voto durante el ejercicio 2018 fue a favor de todas las propuestas del orden del día, en todas las juntas. Durante el año la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis. Durante el año 2018 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.354.032,26 euros, con un total de 40 beneficiarios, tres de los cuales han sido summer interns. De este importe, 2.220.132,26 (94,3%) corresponden a remuneración fija, y 133.900,0 (5,6%) euros corresponden a remuneración variable. En total 10 personas han recibido la remuneración variable. El 100% 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 siete altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija de 549.394,53 euros (el 23,3% del total), y una remuneración variable de 21.400 euros (el 15,9% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 19, y han percibido una remuneración fija, coste de la Seguridad social incluida, de 1.159.302,06 euros, y una remuneración variable de 133.900,00 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 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0205037007 - R. ESTACIONAMIENTO 6,875 2021-07-23	EUR	211	0,57	212	0,50
ES0211839198 - R. AUDASA 5,200 2023-06-26	EUR	304	0,82	310	0,74
ES0211839230 - R. AUDASA 3,150 2028-03-27	EUR	309	0,84	310	0,74
ES0276156009 - R. SA DE OBRAS SER 7,000 2020-12-19	EUR	304	0,82	299	0,71
ES0305031009 - R. ORTIZ CONSTRC Y 7,000 2019-07-03	EUR	0	0,00	411	0,98
ES0305039002 - R. AUDAX ENERGIA 5,750 2019-07-29	EUR	0	0,00	204	0,49
ES0305039010 - R. AUDAX ENERGIA 4,200 2022-06-02	EUR	296	0,80	303	0,72
ES0305039028 - R. AUDAX ENERGIA 5,500 2023-10-10	EUR	299	0,81	0	0,00
ES0305088009 - R. SUGAR GROUP 4,250 2020-10-27	EUR	305	0,83	303	0,72
ES0305105001 - R. TEKNIA MANUFACC 5,500 2021-07-05	EUR	0	0,00	103	0,24
ES0376156016 - R. SA DE OBRAS SER 6,000 2022-07-24	EUR	100	0,27	0	0,00
ES0813211002 - R. BBV 5,875 2049-09-24	EUR	186	0,50	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.313	6,26	2.454	5,84
ES0305031009 - R. ORTIZ CONSTRC Y 7,000 2019-07-03	EUR	406	1,10	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		406	1,10	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.718	7,36	2.454	5,84
ES00000121A5 - REPOS BANCO CAMINOS S.A. 2018-07-19	EUR	0	0,00	3.410	8,11
ES00000124B7 - REPOS BANCO CAMINOS S.A. 2018-07-12	EUR	0	0,00	10.811	25,72
ES00000127H7 - REPOS BANCO CAMINOS S.A. 2019-02-28	EUR	10.721	29,03	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		10.721	29,03	14.221	33,83
TOTAL RENTA FIJA		13.439	36,39	16.675	39,67
ES0115056139 - ACCIONES BOLSAS MERC.ESP	EUR	413	1,12	481	1,14
ES0164180012 - ACCIONES MIQUEL Y COSTAS	EUR	11	0,03	14	0,03
TOTAL RV COTIZADA		425	1,15	494	1,17
TOTAL RENTA VARIABLE		425	1,15	494	1,17
ES0155853031 - I.I.C. INTERVALOR BOLS	EUR	742	2,01	815	1,94
TOTAL IIC		742	2,01	815	1,94
- DEPOSITO BANCO CAMINOS S.A. 0.05 2019-08-22	EUR	8.096	21,92	8.095	19,26
- DEPOSITO CAIXA RURAL DE GUISSONA 0.05 2019-07-10	EUR	402	1,09	252	0,60
TOTAL DEPÓSITOS		8.498	23,01	8.347	19,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		23.104	62,56	26.331	62,64
XS1751001139 - R. E.U. MÉXICO 1,750 2028-04-17	EUR	566	1,53	576	1,37
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		566	1,53	576	1,37
ES0101339028 - R. BBV 2,188 2049-07-29	EUR	264	0,72	284	0,68
ES0268675032 - R. LIBERBANK 6,875 2027-03-14	EUR	208	0,56	214	0,51
ES0305105001 - R. TEKNIA MANUFACC 5,500 2021-07-05	EUR	308	0,83	0	0,00
FR0013322187 - R. JORPEA, S.A 2,625 2025-03-10	EUR	199	0,54	202	0,48
GB0056794497 - PREFERENTES BRITISH AIRWAYS 6,750 2049-05-12	EUR	0	0,00	60	0,14
PTMUUOM0009 - R. MOTA-ENGIL SGPS 4,000 2023-01-04	EUR	397	1,07	407	0,97
XS0221627135 - R. JU.FENOSA PREFER 2,250 2049-06-30	EUR	193	0,52	161	0,38
XS1107890847 - R. UNICREDITO ITAL 6,750 2049-09-29	EUR	383	1,04	404	0,96
XS1207058733 - R. REPSOL INTL FIN 4,424 2075-03-25	EUR	205	0,56	209	0,50
XS1459821036 - R. NAVIERA ARMAS 5,465 2023-07-31	EUR	98	0,27	101	0,24
XS1598243142 - R. GRUPO ANTOLIN D 3,250 2024-04-30	EUR	0	0,00	97	0,23
XS1598757760 - R. GRIFOLS 3,200 2025-05-01	EUR	394	1,07	491	1,17
XS1614415542 - R. INTESA SANPAOLO 6,342 2024-05-16	EUR	191	0,52	198	0,47
XS1626771791 - R. BANCO CREDITO 7,746 2027-06-07	EUR	178	0,48	195	0,46
XS1631427322 - R. ACCIONA 1,509 2020-06-16	EUR	607	1,64	623	1,48
XS1645651909 - R. BANKIA 5,351 2022-07-18	EUR	189	0,51	200	0,48
XS1697899596 - R. GREENALIA SA 6,750 2022-11-02	EUR	101	0,27	99	0,24
XS1721463500 - R. QAO GAZPROM 2,250 2024-11-22	EUR	192	0,52	198	0,47
XS1809245829 - R. JINDRA 3,000 2024-04-19	EUR	496	1,34	499	1,19
XS1812087598 - R. GRUPO ANTOLIN I 3,375 2026-04-30	EUR	160	0,43	92	0,22
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.762	12,89	4.735	11,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.328	14,42	5.311	12,64
TOTAL RENTA FIJA		5.328	14,42	5.311	12,64
BE0003765790 - ACCIONES GREENYEAR FOOD	EUR	73	0,20	123	0,29
BE0974268972 - ACCIONES BPOST SA	EUR	120	0,33	203	0,48
CH0043238366 - ACCIONES ARYZTA AG	EUR	113	0,31	137	0,32
DE0005810055 - ACCIONES DEUTSCHE BOERSE	EUR	210	0,57	228	0,54
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHEN RUECK	EUR	248	0,67	235	0,56
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON AG	EUR	129	0,35	137	0,33
DE000LED4000 - ACCIONES OSRAM LICHT AG	EUR	114	0,31	105	0,25
FR0000120628 - ACCIONES AXA	EUR	189	0,51	210	0,50
FR0006174348 - ACCIONES BUREAU VERITAS	EUR	214	0,58	274	0,65
IE00B010DT83 - ACCIONES C&C GROUP PLC	EUR	166	0,45	194	0,46
IE00B1VW4493 - ACCIONES ORIGIN ENTERPRI	EUR	229	0,62	247	0,59
IT000062072 - ACCIONES ASS. GENERALI	EUR	219	0,59	216	0,51
IT0003007728 - ACCIONES TOD'S SPA	EUR	248	0,67	320	0,76
IT0003428445 - ACCIONES MARR SPA	EUR	103	0,28	113	0,27
NL0000852580 - ACCIONES BOSKALIS WESTMI	EUR	369	1,00	424	1,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0010773842 - ACCIONES INN GROUP NV	EUR	248	0,67	244	0,58
NL0011872643 - ACCIONES ASR NEDERLAND N	EUR	207	0,56	210	0,50
PTZON0AM0006 - ACCIONES NOS SGPS	EUR	79	0,22	70	0,17
TOTAL RV COTIZADA		3.278	8,89	3.691	8,77
TOTAL RENTA VARIABLE		3.278	8,89	3.691	8,77
FR0010775320 - I.I.C. AXIOM OBLIGATAI	EUR	1.347	3,65	1.628	3,87
FR0013272739 - I.I.C. LA FRANCAISE RE	EUR	169	0,46	176	0,42
LU0908524936 - I.I.C. J HALLEY ALINEA G	EUR	813	2,20	873	2,08
LU1165637460 - I.I.C. IVO FIXED INCOM	EUR	484	1,31	493	1,17
TOTAL IIC		2.812	7,62	3.171	7,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.418	30,93	12.173	28,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		34.521	93,49	38.504	91,59

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.