

GESCOOPERATIVO GESTION MODERADO, FI

Nº Registro CNMV: 5034

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

Gestora: 1) GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor: KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. COOPERATIVO **Rating Depositario:** Baa3(MOODY'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cnmv.es.

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

Dirección

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 5º PLANTA 28013 MADRID

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@cajarural.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 08/07/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 30% MSCI World EUR + 55% BEUR15 Index (Bloomberg Eurozone Sovereign Bond Index 1 to 5 Year)+ 15% BEUH13 Index (Bloomberg EUR High Yield Corporate Bond Index 1 to 3 Year). El fondo se gestiona con el objetivo de que la volatilidad máxima sea inferior al 10% anual. El Fondo invierte más del 50% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, de gestión tradicional o de gestión alternativa, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La inversión directa o indirecta, hasta el 40% de la exposición total, será renta variable de emisores y mercados OCDE, sin predeterminación por sectores o capitalización. El resto de la exposición total será, de forma directa o indirecta, renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos), sin predeterminación de porcentajes, emitida y cotizada en la OCDE y serán emisiones con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición total en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-) o incluso sin calificación crediticia. No existirá predeterminación en cuanto a la duración media de la cartera de renta fija. El fondo podrá invertir tanto en renta fija como en renta variable hasta un 5% de la exposición total en emisores y mercados emergentes. El riesgo divisa podrá llegar a ser del 100% de la exposición total.

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,20	0,21	0,41	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	0,00	-0,05	-0,01

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	261.457,56	135.189,08
Nº de Partícipes	2.810	1.446
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	82.115	314,0644
2016	7.198	300,8339
2015		
2014		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,75		0,75	1,48		1,48	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,40	0,40	0,29	0,10	3,59				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,53	09-11-2017	-0,53	09-11-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	16-11-2017	0,77	24-04-2017		

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

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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,10	2,88	3,28	3,17	3,05				
Ibex-35	12,98	14,49	12,08	13,76	11,46				
Letra Tesoro 1 año	0,36	0,09	0,55	0,46	0,08				
INDICE	2,70	2,61	2,83	2,27	3,06				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,62	1,62	1,59	1,70					

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

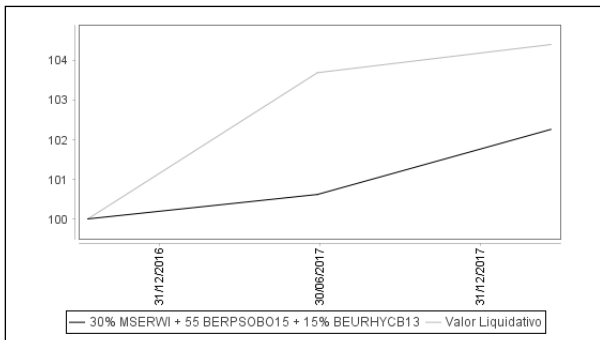
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,06	0,52	0,51	0,51	0,51	1,69			

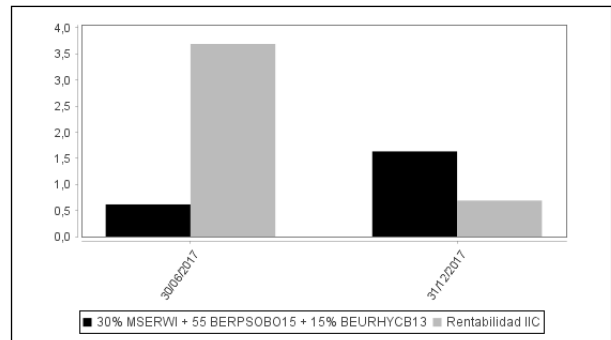
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 08 de Julio de 2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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
Monetario	49.325	6.641	0
Renta Fija Euro	605.686	30.523	0
Renta Fija Internacional	107.980	11.231	1
Renta Fija Mixta Euro	1.489.304	53.023	0
Renta Fija Mixta Internacional	377.126	12.816	0
Renta Variable Mixta Euro	66.000	3.126	-2
Renta Variable Mixta Internacional	112.287	4.308	1
Renta Variable Euro	97.057	13.382	-2
Renta Variable Internacional	67.226	10.231	5
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	805.689	25.605	1
Garantizado de Rendimiento Variable	411.728	13.437	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	4.867	234	0
Global	0	0	0
Total fondos	4.194.274	184.557	0,07

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	80.086	97,53	36.853	87,39
* Cartera interior	8.681	10,57	4.489	10,65
* Cartera exterior	71.391	86,94	32.251	76,48

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	13	0,02	112	0,27
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.429	4,18	5.337	12,66
(+/-) RESTO	-1.401	-1,71	-21	-0,05
TOTAL PATRIMONIO	82.115	100,00 %	42.169	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)	42.169	7.198	7.198	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	63,35	162,83	177,29	14,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,71	1,68	1,89	658,78
(+) Rendimientos de gestión	1,50	2,47	3,48	132,24
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,10	0,09	0,19	219,91
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,26	0,87	0,82	-13,18
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,02	0,00	-176,74
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,16	1,54	2,51	120,33
± Otros resultados	-0,01	-0,05	-0,04	-18,08
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,81	-1,61	530,15
- Comisión de gestión	-0,75	-0,72	-1,48	203,23
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	199,01
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	2,84
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	118,97
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,06	-0,06	6,10
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,02	-3,61
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,02	-3,61
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	82.115	42.169	82.115	

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

3. Inversiones financieras

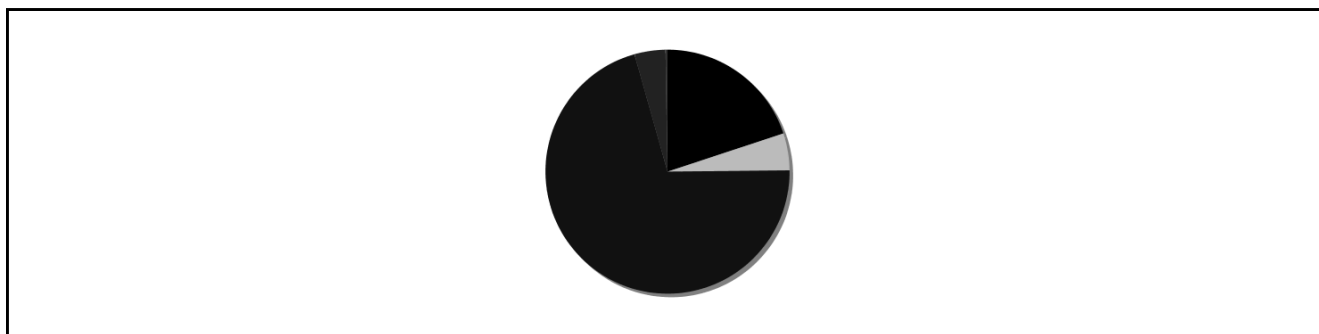
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	200	0,24	2.212	5,24
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	2.896	3,53	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.096	3,77	2.212	5,24
TOTAL RV COTIZADA	5.056	6,16	1.743	4,13
TOTAL RENTA VARIABLE	5.056	6,16	1.743	4,13
TOTAL IIC	530	0,65	534	1,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.682	10,57	4.489	10,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.201	1,46	738	1,75
TOTAL RENTA FIJA	1.201	1,46	738	1,75
TOTAL RV COTIZADA	11.587	14,11	6.437	15,26
TOTAL RENTA VARIABLE	11.587	14,11	6.437	15,26
TOTAL IIC	58.602	71,37	25.077	59,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	71.391	86,94	32.251	76,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	80.073	97,51	36.740	87,13

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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 ha habido hechos relevantes.

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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 201.304.518,00 euros, suponiendo un 322,80% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 199.311.916,45 euros, suponiendo un 319,60% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 30 de junio hasta el 31 de diciembre de 2017.

Los datos macroeconómicos de 2017 confirman el buen momento en el que se encuentra la economía internacional. En la zona Euro, después de una primera mitad de año marcada por las sorpresas positivas desde el punto de vista económico, la tendencia al alza ha continuado y los datos del tercer trimestre mostraban un crecimiento del PIB del 2,5%. La Eurozona cuenta con factores de apoyo como son unas condiciones financieras expansivas, la mejora del mercado laboral y la fortaleza de la economía internacional, que hacen que el consumo y la inversión mantengan altas tasas de crecimiento. Por su parte, en Estados Unidos aunque el ciclo se encuentra más maduro, los indicadores adelantados siguen mostrándose sólidos y continúa la excelente evolución del mercado laboral (la tasa de paro se mantiene en cotas muy bajas, del 4,1%). El crecimiento económico siguió ganando inercia en el tercer trimestre, impulsado por un sólido gasto de las empresas. El producto interno bruto (PIB) se expandió a una tasa del 3,3% trimestral anualizado. Por otra parte, el Gobierno estadounidense ha avanzado considerablemente en la tan esperada reforma fiscal, hecho que debería impulsar los beneficios empresariales, la inversión y el consumo.

El último tramo del año se ha caracterizado por los anuncios de los bancos centrales. Por un lado, el BCE anunciaba tras la reunión de octubre una reducción, a partir de enero, en el actual volumen mensual de compras de activos, situándolo en 30.000 M Euros hasta septiembre de 2018 (vs. 60.000 M Eur). Aunque el BCE ha anunciado la reducción del programa de

compras, se ha comprometido a no elevar los tipos de interés antes de haber cancelado oficialmente su programa de expansión cuantitativa (QE). Según los plazos actuales, la primera subida tendría lugar no antes de 2019. Desde el otro lado del Atlántico, la Reserva Federal cumplía las expectativas del mercado en diciembre al elevar los tipos de interés por quinta vez este ciclo en 25 puntos básicos a un rango objetivo de 1,25-1,50%. Si bien conocimos otro dato de inflación subyacente levemente más débil de lo esperado en un 1,7% interanual, no impidió que la Presidenta Yellen en su reunión final cumpliera con el objetivo de 2017 de la Fed (es decir, tres alzas de tipos y el inicio de la reducción de su balance). La Fed espera subir tipos otras tres veces más en 2018, con el mercado descontando una visión algo más conservadora en dos subidas. Además, aumentaron las perspectivas de crecimiento del PIB en 2018 de 2,1% a 2,5%, lo que refleja parcialmente las expectativas de la reforma impositiva de la administración estadounidense.

El mercado de renta fija ha continuado muy soportado por los programas de compra de activos de los bancos centrales, con una volatilidad muy baja en los distintos activos financieros y abundante liquidez, que dada la escasez de activos con rentabilidades positivas, ha provocado una revalorización muy fuerte de los activos de renta fija de alto rendimiento. El mensaje del BCE en octubre, más bajista de lo esperado, ha dado un respiro a la renta fija en cuanto a la expectativa de subida de los tipos de interés. La reacción de los mercados ha sido bastante favorable, apoyando en general el aplanamiento de las curvas de gobierno europeas y un comportamiento positivo para los activos de riesgo. Como consecuencia, los tipos de la deuda pública de los países periféricos han caído con respecto al mes de junio en Italia pero, sobre todo, en Portugal. En ambos países han tenido lugar subidas de rating por parte de las principales agencias crediticias. En España, la crisis catalana ha llevado al mercado a mantener la incertidumbre sobre los activos españoles y esto se ha traducido en un ligero repunte del bono a 10 años, que cierra el año con una TIR del 1,56% (vs. 1,51% a inicio del semestre). Por último, en EEUU lo más relevante ha sido el fuerte aplanamiento de la curva de tipos de interés por la subida del bono a 2 años que cierra el semestre cotizando al 1,89% frente al 1,38% de inicio del período frente al bono a 10 años que termina en el 2,41% frente al 2,31% a 30 de junio.

La evolución de los principales mercados de renta variable durante el segundo semestre ha sido positiva, a excepción de la bolsa española, lastrada por la incertidumbre política como consecuencia del referéndum en Cataluña, que dio lugar a la aplicación del artículo 155 de la Constitución y a las elecciones que tuvieron lugar el 21 de diciembre. En el conjunto del ejercicio, el balance ha sido muy bueno, especialmente para las bolsas estadounidenses que han cerrado el año en máximos históricos (el índice Dow Jones se ha revalorizado un 25%, el S&P 500 el 19,4% y el índice tecnológico Nasdaq más del 31%). La excelente evolución de la bolsa americana responde a la buena salud de su economía y al crecimiento de los beneficios empresariales, que se encuentran ahora un 50% por encima de los niveles previos a la crisis. Los índices del viejo continente también han cerrado el ejercicio con avances si bien más tímidos que en EEUU. El EuroStoxx 50 registró una revalorización del 6,5% y destacaron la bolsa italiana con una subida del 13,6% y el Dax alemán con el 12,4%. El selectivo de la bolsa española, a pesar de haber caído el 3,84% en el segundo semestre, consiguió cerrar el año con un alza del 7,4%. Entre las economías emergentes, el índice MSCI se revalorizó el 34,35% (cerca del 15% en el segundo semestre) en un escenario de recuperación de las economías más importantes.

Gescooperativo Gestión Moderado, FI ha cerrado el ejercicio con un valor liquidativo de 314,0644 Euros y una rentabilidad del 0,69% en el segundo semestre y del 4,4% en el acumulado del año, frente al 1,61% y 2,21% respectivamente de su índice de referencia. El patrimonio del fondo ha subido un 94,73% hasta situarse en 82.114.504 Euros, mientras el número de partícipes ha aumentado el 94,33% hasta 2.810 desde 1.446 a cierre del período anterior. Los gastos totales soportados por el fondo fueron del 1,03% en el semestre (ratio que se desglosa en un 0,78% de gastos directos y el 0,25% de gastos indirectos) y del 2,06% en el acumulado del año (1,54% gastos directos y 0,52% gastos indirectos). Al tratarse de un fondo que invierte más de un 10% en otras IIC, los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones. La rentabilidad diaria máxima alcanzada en el trimestre fue de 0,44%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,53% (0,77% y -0,53% en el último año). La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del -0,11%. La rentabilidad semestral media ponderada de los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC fue del 1,13%.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el trimestre ha sido del

2,88%, frente al 2,61% de su índice de referencia y del 3,10% y 2,7% respectivamente en el acumulado de 2017. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VAR del fondo a 31 de diciembre es del 1,62%, lo que indica la cantidad máxima 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.

A cierre del período, el peso en renta variable se sitúa en torno al 37%, bien a través de IICs o de inversión directa y en cuanto a la distribución geográfica, continuamos sobreponderando la inversión en renta variable europea que representa el 30,5% del patrimonio, ya que creemos que es el mercado que tiene mayor potencial de recuperación apoyado en los datos de crecimiento económico, la recuperación de los beneficios empresariales y a su valoración atractiva, sobre todo en comparación con otras alternativas de inversión. El peso en renta variable estadounidense es del 4,8%, claramente infraponderado respecto a su índice de referencia. Por último, el 0,9% se encuentra invertido en fondos de renta variable global y el 0,8% restante en emergentes. El peso de la renta fija es del 58% y la inversión está centrada fundamentalmente en IIC de renta fija a corto plazo, y renta fija corporativa. En fondos de renta fija high yield o alto rendimiento, el porcentaje de inversión es del 25%. Los precios de los bonos de alto rendimiento han continuado registrando una positiva evolución (el índice Bloomberg Eur High Yield 1-3 años se revalorizó un 1,6% en el semestre). Esta clase de activos sigue beneficiándose de la baja volatilidad y la ausencia de presiones inflacionistas. Creemos que el entorno sigue siendo positivo para los mercados de crédito, si bien tras el excelente comportamiento registrado, el potencial de cara a 2018 se ha reducido, por eso seguimos buscando alternativas de inversión con duración corta para reducir los riesgos. Las gestoras en las que el fondo mantiene el mayor peso son JP Morgan, Muzinich, Gescooperativo, y Threadneedle en este orden

En cuanto a los movimientos realizados en el semestre, debemos destacar la compra de Dufry, Siemens, Inditex, Acciona, Bankia y Siemens Gamesa y el aumento de la posición en compañías que ya teníamos en cartera como son Telefónica, Axa, Gilead, ProSiebenSat1, Daimler, Seagate, Essilor, entre otras. En el caso de Dufry (minorista con 2.200 tiendas en los aeropuertos alrededor del mundo), aprovechamos la debilidad de la acción, reflejando las dudas sobre la estabilidad financiera de HNA, su principal accionista. Desde nuestro punto de vista, los fundamentales de Dufry continúan siendo sólidos, por lo que esta corrección nos dio la oportunidad de volver a comprar el valor. En cuanto a Siemens, los comentarios sobre un fuerte momentum de los negocios cíclicos así como la aprobación de la fusión de Alstom y la salida a Bolsa de la unidad de salud, nos parecen catalizadores que favorecerán el comportamiento de la acción en 2018. En el caso de Inditex, vimos una oportunidad de compra tras la caída experimentada por la acción después de unos resultados trimestrales un poco más flojos debido a menores márgenes, tendencia que creemos que cambiará en el último trimestre del año, teniendo en cuenta las indicaciones que está dando la compañía de ventas para el mes de noviembre. De Acciona nos gusta la recuperación de la actividad de construcción y en el sector financiero se ha incrementado la exposición con la compra de Bankia. La compra de BMN nos parece muy positiva para los accionistas en términos de creación de valor. Por el lado de las desinversiones hay que señalar que se ha vendido la posición que teníamos en Qualcomm, tras el anuncio de la OPA lanzada por Broadcom por la compañía estadounidense. También se ha vendido Sonae, recogiendo importantes plusvalías a la inversión y hemos reducido parcialmente la posición en IAG.

En relación a la inversión indirecta, a través de otras IICs, se ha incrementado la posición en la mayoría de los fondos que teníamos en cartera. Algunos ejemplos serían DWS Euro Bond Short, Candriam Europe High Yield, Pictet Eur Short Term High Yield, Evli Short Corporate Bond, Threadneedle European Corporate Bond y Evli European High Yield. En renta variable hemos aumentado la inversión en las siguientes IICs: Fidelity Europe Dynamic growth, Threadneedle European Select y JP Morgan America y hemos añadido una posición nueva en el fondo BNY Mellon Small Caps Euroland, con lo que hemos aumentado nuestra exposición a renta variable europea.

La mayor aportación a la rentabilidad del fondo ha venido de la renta variable y aquí debemos destacar la contribución de la aerolínea IAG, Sonae, la compañía de componentes de automóviles Continental, el de una IIC que invierte en pequeñas compañías de la zona euro, y el de otra IIC que destina sus inversiones a renta variable estadounidense. En el lado negativo, el mayor detractor ha sido Siemens Gamesa que fue una posición que compramos en el mes de julio tras la

presentación de resultados. El sector está sufriendo fuertes presiones competitivas, que están reduciendo los precios a tasa de doble dígito. A pesar de eso, entendemos que la cotización de la acción ya refleja gran parte de estas noticias negativas y a pesar de que el escenario a corto plazo no es muy favorable con débiles resultados para 2018, la entrada de pedidos de Siemens Gamesa se ha recuperado de forma importante en el último trimestre del año lo que permite anticipar una recuperación progresiva. También debemos señalar aquí el comportamiento de la compañía de media ProsiebenSat.1 Media que ha registrado una fuerte caída en el semestre (-21,66%) tras revisar a la baja sus previsiones de crecimiento para el tercer trimestre ante la debilidad mostrada por el mercado de publicidad. Desde nuestro punto de vista, es cierto que hay un cambio en los hábitos de consumo en televisión y que nos encontramos en un entorno cambiante, sin embargo a los múltiplos actuales, (PER2017 12x) creemos que las malas noticias están ya descontadas y que la rentabilidad por dividendo del 7,5% y una valoración atractiva deberían servir de soporte a la acción. Entre las posiciones que han restado a la rentabilidad del fondo en el período se encuentran también Técnicas Reunidas, Telefónica y Acciona.

El escenario para 2018 es positivo y favorable para el comportamiento de los mercados de renta variable, especialmente en la Eurozona. El apoyo de los datos macroeconómicos, el crecimiento de los beneficios empresariales y una valoración atractiva nos hacen mantener una visión positiva por lo que nos mantendremos sobreponderados en esta zona geográfica. En renta fija, el mantenimiento de una política monetaria laxa en la Eurozona podría mantener las rentabilidades en niveles reducidos, a pesar de las estrategias de salida que empiezan a aplicar los bancos centrales. Por otra parte, seguiremos centrando gran parte de la inversión en renta fija en bonos corporativos. A pesar de que se ha reducido significativamente la incertidumbre política en la Eurozona, éste puede volver a ser otro de los focos de atención de cara a 2018 ya que se celebrarán elecciones en Italia a comienzos del mes de marzo. Por otra parte, creemos que en los próximos meses, podríamos asistir a un repunte de la volatilidad, que en 2017 se ha situado en mínimos históricos. Otro de los factores de riesgo que observamos es que a medida que la economía estadounidense se adentre en una fase más madura del ciclo, la decepción en los datos económicos o sorpresas al alza en la inflación podrían provocar correcciones, de ahí la necesidad de ser selectivos y buscar ideas de inversión que coticen a múltiplos razonables.

Gescooperativo SGIIC no asistirá y no delegará el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de los fondos, salvo que éstos ostenten un porcentaje del capital superior al 1% de la sociedad y la inversión tenga una antigüedad superior a 12 meses. No obstante, se reserva el derecho de asistir o delegar el voto en Consejo de Administración o cualquier persona física o jurídica, cuando lo estime conveniente, para el mejor derecho y beneficio de sus partícipes. En este ejercicio no se ha asistido ni delegado el voto en las Juntas de las sociedades que tenemos en cartera por no darse las circunstancias anteriormente descritas.

Información sobre Política Remunerativa

Gescooperativo, SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La remuneración de los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador, y un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado, su área o la empresa de una serie de objetivos cuantitativos de carácter financiero y/o cualitativos en su nivel de desempeño.

A los efectos de la elaboración del documento sobre la política de remuneración de la Gestora se informa de la remuneración abonada por la sociedad a su personal, 18 personas a 31 de Diciembre de 2017, asimismo, se indica el detalle de aquella parte del personal que se ha considerado colectivo identificado, empleados cuya actuación tiene una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC, considerando como tales a los miembros del Consejo de Administración al Director General, Subdirectora General, Directora Comercial, Director de Administración, Responsable de Cumplimiento Normativo y Responsable de Gestión de Riesgos, 7 personas.

La cuantía total de la remuneración abonada al personal por la sociedad durante el año 2017 ascendió a 937.828 euros, de los cuales 811.658 euros correspondieron a remuneración fija y 126.170 euros a retribución variable. La remuneración al Consejo de Administración supuso 12.000 euros, en concepto de dietas. La remuneración total abonada al resto del colectivo identificado en 2017 ascendió a 522.379 euros, de los cuales 437.176 euros en concepto de retribución fija y 85.203 en concepto de retribución variable. Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128H5 - Bono del Estado 1,3% 311026	EUR	200	0,24	198	0,47
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		200	0,24	198	0,47
ES0000012783 - Bono del Estado 5,50% 300717	EUR	0	0,00	2.013	4,77
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	2.013	4,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		200	0,24	2.212	5,24
ES00000122D7 - Repo B.E. 300420	EUR	2.896	3,53	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.896	3,53	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.096	3,77	2.212	5,24
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	650	0,79	300	0,71
ES0177542018 - Ac.Internacional Consolidated Airlines	EUR	507	0,62	417	0,99
ES0125220311 - Ac.Acciona	EUR	544	0,66	0	0,00
ES0113307062 - Ac.Bankia 0517	EUR	598	0,73	0	0,00
ES0143416115 - Ac.Siemens Gamesa Renewable Energy	EUR	686	0,84	0	0,00
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	842	1,03	0	0,00
ES0178165017 - Ac.Tecnicas Reunidas	EUR	397	0,48	508	1,20
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	832	1,01	519	1,23
TOTAL RV COTIZADA		5.056	6,16	1.743	4,13
TOTAL RENTA VARIABLE		5.056	6,16	1.743	4,13
ES0174367039 - Rural Euro RV FI	EUR	530	0,65	534	1,27
TOTAL IIC		530	0,65	534	1,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		8.682	10,57	4.489	10,65
XS1627337881 - Fcc Aqualia Sa 1,413% 080622	EUR	307	0,37	0	0,00
XS1265778933 - Cellnex Telecom 3,125% 270722	EUR	109	0,13	109	0,26
XS1087753353 - Dufny Finance Sca 4,5% 150722	EUR	0	0,00	208	0,49
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	211	0,26	214	0,51
XS1439749109 - Teva Pharm Fnc NI II 0,375% 250720	EUR	380	0,46	0	0,00
US958102AL92 - Western Digital Corp 10,50% 010424	USD	194	0,24	207	0,49
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.201	1,46	738	1,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.201	1,46	738	1,75
TOTAL RENTA FIJA		1.201	1,46	738	1,75
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	559	0,68	387	0,92
FR0000121667 - Ac.Essilor International SA	EUR	701	0,85	234	0,55
IE00B58JVZ52 - Ac.Seagate Technology	USD	453	0,55	339	0,80
FR0000130809 - Ac.Societe Generale	EUR	624	0,76	353	0,84
US0378331005 - Ac.Apple	USD	818	1,00	529	1,26
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	569	0,69	359	0,85
DE0005439004 - Ac.Continental	EUR	585	0,71	397	0,94
DE0007100000 - Ac.Daimler Chrysler	EUR	666	0,81	342	0,81
CH0023405456 - Ac.Dufny Ag Reg	CHF	990	1,21	0	0,00
IT0003132476 - Ac.Eni Spa	EUR	566	0,69	408	0,97
US3755581036 - Ac.Gilead Sciences Inc	USD	788	0,96	335	0,79
FR0000125346 - Ac.Ingenico Group	EUR	801	0,98	397	0,94
US55616P1049 - Ac.Macy's Inc	USD	174	0,21	169	0,40
DE000PSM7770 - Ac.Prosieben Sat.1 Media Ag	EUR	761	0,93	421	1,00
US7475251036 - Ac.Qualcomm Inc	USD	0	0,00	193	0,46
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	813	0,99	0	0,00
PTSON0AM0001 - Ac.Sonae Investimentos SGPS	EUR	0	0,00	390	0,92
DE0007500001 - Ac.Thyssenkrupp Ag	EUR	848	1,03	373	0,88
IT0005239360 - Ac.Unicredit Spa	EUR	872	1,06	572	1,36
FR0000125684 - Ac.Zodiac Aerospace	EUR	0	0,00	238	0,56
TOTAL RV COTIZADA		11.587	14,11	6.437	15,26
TOTAL RENTA VARIABLE		11.587	14,11	6.437	15,26
LU0211118483 - AXA IM FIIS US Short Duration HY B eur	EUR	2.497	3,04	1.008	2,39
LU0992624949 - Carmignac Securite F Eur Acc	EUR	1.899	2,31	1.404	3,33
LU0156671504 - Candriam Bonds Euro Shrot Term I C	EUR	3.101	3,78	0	0,00
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	3.178	3,87	1.340	3,18
LU0145657366 - DEUTSCHE Euro-Bonds Short Term FC EUR	EUR	3.109	3,79	1.804	4,28
FI0008800511 - Evli Short Corporate Bond B Eur	EUR	3.112	3,79	1.405	3,33
FI0008803929 - Evli European High Yield B	EUR	3.160	3,85	1.220	2,89
LU0318940003 - Fidelity European Dynamic Growth Y EUR	EUR	3.137	3,82	1.461	3,47
LU0346390270 - Fidelity European High Yield Y EUR	EUR	2.989	3,64	1.241	2,94
LU0129456397 - JPMorgan Europe Small Cap Fund C Eur Acc	EUR	0	0,00	983	2,33
LU1303369224 - JPM America Equity Fund C Eur	EUR	1.731	2,11	637	1,51
LU0248044025 - JPMorgan Funds Emerging Markets Equity	USD	652	0,79	0	0,00
LU0408847183 - JPMorgan Global Corporate Bond I A Usd	USD	237	0,29	0	0,00
LU1549373154 - JPMorgan Europe High Yield Short D CEURA	EUR	2.796	3,41	0	0,00
LU0248047986 - JPMorgan Europe Small Cap Fund c i a	EUR	2.732	3,33	0	0,00
LU0129488242 - JPMorgan Funds Emerg Markets Equity C	USD	0	0,00	585	1,39
LU0408846615 - JPMorgan Global Corporate Bond C USD	USD	0	0,00	243	0,58
IE0005315449 - Muzinich Europeyield Euro Hedge A	EUR	3.124	3,80	1.677	3,98
IE0003870379 - BNY Mellon Small Cap Euroland C Eur Acc	EUR	1.478	1,80	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0360482987 - MS Global Brands Fund Z USD	USD	745	0,91	722	1,71
IE0033758917 - Muzinich Enhancedyield ST A EUR Hedge	EUR	3.022	3,68	1.710	4,05
LU1022392887 - Parvest Bond Euro Short Term Corporate	EUR	3.102	3,78	1.398	3,32
LU0340553600 - Pictet Emerg Local CCY Debt HI EUR Hedge	EUR	1.533	1,87	0	0,00
LU0340553949 - PICTET EMERG LOCAL CNCY DBT EUR	EUR	0	0,00	1.009	2,39
LU0726357444 - Pictet Eur Short Term High Yield I	EUR	2.669	3,25	1.758	4,17
LU0113258742 - Schroder International Euro Corp C	EUR	3.111	3,79	1.366	3,24
GB0030810138 - Threadneedle European Select Fund Class2	EUR	0	0,00	954	2,26
GB00B3PR9107 - Threadneedle European Corporate Bond I	EUR	2.980	3,63	1.152	2,73
GB00B9MB3P97 - Threadneedle European Select Z Acc Eur	EUR	2.507	3,05	0	0,00
TOTAL IIC		58.602	71,37	25.077	59,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		71.391	86,94	32.251	76,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		80.073	97,51	36.740	87,13

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.