

## GVC GAESCO RENTA FIJA FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 5176

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

**Gestora:** 1) GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE, S.L.

**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A

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 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 FONDO

Fecha de registro: 30/06/2017

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

#### Descripción general

Política de inversión: 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 activos 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

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	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,01		0,02	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40		-0,40	

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.375.241,02	30.000,00
Nº de Partícipes	236	0
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	13.854	10,0740
2016		
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	0,62	0,00	0,72	0,62	0,00	0,72	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			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	0,75	1,00	-0,26						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	09-11-2017				
Rentabilidad máxima (%)	0,18	27-10-2017				

(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	0,82	1,15	0,87						
Ibex-35	12,85	14,13	11,80						
Letra Tesoro 1 año	0,32	0,17	0,17						
Benchmark GVC Gaesco Renta Fija Flexible	2,53	2,28	2,35						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,44	2,44	4,82						

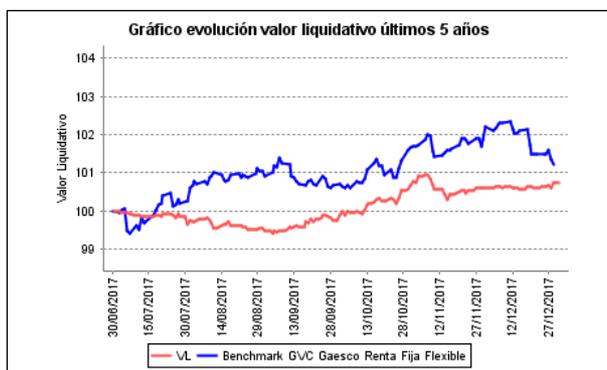
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

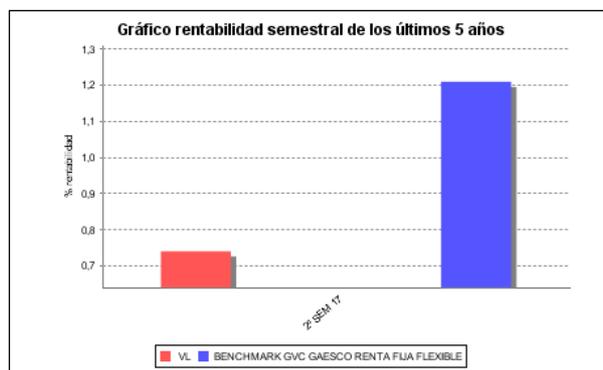
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,54	0,38	0,40						

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

\*Medias.

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

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

### 2.3 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	11.806	85,22	0	0,00
* Cartera interior	3.302	23,83	0	0,00
* Cartera exterior	8.360	60,34	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	144	1,04	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.056	14,84	300	100,00
(+/-) RESTO	-8	-0,06	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	13.854	100,00 %	300	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)	300	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	178,78	100,00	363,12	4.390,72
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,08	0,00	2,16	0,00
(+) Rendimientos de gestión	1,86	0,00	3,72	0,00
+ Intereses	1,49	0,00	2,95	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,34	0,00	0,68	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,06	0,00	-0,11	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,10	0,00	0,21	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,78	0,00	-1,56	0,00
- Comisión de gestión	-0,62	0,00	-1,24	0,00
- Comisión de depositario	-0,04	0,00	-0,09	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	0,00	-0,18	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	0,00	-0,03	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,02	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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.854	300	13.854	

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	3.304	23,84	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.304	23,84	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.304	23,84	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.300	59,91	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	8.300	59,91	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.300	59,91	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.604	83,75	0	0,00

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
BUND10	OPCION EURO-BUND 1000	652	Inversión
Total otros subyacentes		652	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>652</b>	
EUR	FUTURO EUR/USD 125000	1.982	Inversión
EUR/GBP	FUTURO EUR/GBP 125000	126	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		2108	
BUND10	OPCION EURO-BUND 1000	644	Inversión
IT0005210650	FUTURO EURO BTP FUTURE 1000 FÍSICA	272	Inversión
ES00000128H5	FUTURO FUTURO BONO SPANISH GOV 1000 FÍSICA	720	Inversión
ES0213900220	R. BSCH FINANCE 2049-12-15	6	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ES0213900220	R. BSCH FINANCE 2049- 12-15	21	Inversión
ES0213900220	R. BSCH FINANCE 2049- 12-15	12	Inversión
XS1487495316	R. SAIPEM S.P.A. 3,75 2023- 09-08	107	Inversión
BUND10	FUTURO EURO- BUND 1000 FÍSIC A	970	Inversión
US9128283D01	FUTURO US 10YR NOTE 1000 FÍSIC A	517	Inversión
Total otros subyacentes		3269	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>5377</b>	

#### 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

A efectos del cumplimiento de obligación de comunicación por adquisiciones de participaciones significativas, se publica que 1 participe posee el 21,79% de las participaciones de GVC GAESCO RENTA FIJA FLEXIBLE. 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 0,05%.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Tras la finalización del Segundo Semestre del año, los mercados siguen contando con el respaldo de la buena evolución macroeconómica y de la sincronización del crecimiento global, tanto en países emergentes como en desarrollados. La Eurozona, ha mantenido un buen ritmo de crecimiento durante todo el semestre, con revisión al alza del crecimiento estimado para el 2018, situándose en el 2,1%, nivel de crecimiento de los más altos en los últimos 10 años, y todo ello en un contexto de revalorización del euro. A pesar de estas estimaciones de crecimiento, las previsiones de inflación siguen estando por debajo del objetivo del BCE. Por sectores, destacar, que el mejor comportamiento en la segunda mitad del año han sido los sectores más cíclicos liderando la subida Recursos Básicos (+22,15%), Autos (+14,5%) y Energía (+10%). En el último trimestre del año, el BCE recalibró el quantitative easing, reduciéndolo de 60.000 millones mensuales a 30.000 millones, a partir de Enero 2018 y ampliando el plazo de recompras de activos hasta Septiembre del 2018, con mantenimiento de los tipos en el 0%. Por mercados, los índices europeos que mejor se han comportado en la segunda mitad del año han sido Italia (+6.17%), Alemania (+4,8%) y Francia (+4%) y los que peor, España (-3,85%), a pesar de que los indicadores de empleo y actividad económica continúan mejorando en un contexto en el que el gobierno ha reducido el crecimiento para el 2018 en 3 décimas, debido principalmente a la situación e incertidumbre política que vive el país por el tema de Cataluña. En EEUU, destacar que la segunda mitad del año, se ha caracterizado, por un lado, el anuncio por parte de la FED del proceso de reducción de su balance, y la subida en Diciembre de un cuarto de punto el tipo de interés; y por otro, la aprobación de la reforma fiscal de la administración Trump, que dará fuerza a que el ciclo expansivo se alargue durante todo el 2018, y que llevará a que solo el impacto fiscal de la reforma eleve el BPA de algunas compañías Americanas hasta un 20% adicional, todo ello dentro de un contexto de mejora del sentimiento económico. En China, las ventas minoristas y la producción industrial, siguen dando signos de fortaleza, y las perspectivas para el 2018 siguen siendo positivas, a pesar de que el impulso económico de la primera parte del año 2017 se ha debilitado algo debido a una pequeña ralentización de la actividad inmobiliaria y a la preocupación por un fuerte endeudamiento corporativo. Por el lado de la Renta Fija, terminamos el año con un mercado que ha tenido de nuevo un buen año en lo que ha rentabilidad se refiere; hemos asistido, en la parte de bonos corporativos, a un estrechamiento de spreads, especialmente en High Yield y en la parte más subordinada de la deuda. Gran actividad del mercado primario, con muchas compañías acudiendo a financiarse a tipos favorables. En cuanto a tipos de interés, en el año en donde el BCE ha empezado a vislumbrar su salida del QE, hemos sufrido vaivenes en los tipos y la volatilidad de los movimientos ha marcado el año, y finalmente asistimos a subidas en rentabilidades desde inicio de año, especialmente en bonos core. En el semestre bono alemán a 10 años termina en el 0.43%, al comienzo de año rentaba un 0.21%; Destacable en 2018 el buen comportamiento de los bonos de gobierno periféricos; la prima de riesgo española, que este semestre se ha visto afectada por el proceso de independencia catalán, hecho que ha llevado al bono español a tener peor comportamiento relativo que otros periféricos en términos de prima, que prácticamente termina el año donde empezó: en 114; el bono a 10 años termina el semestre en el 1.57%. El bono italiano ha cerrado en el 2.02% de rentabilidad y la prima de riesgo se sitúa en 158 p.b.. Especial mención merece Portugal cuya curva de tipos ha tenido excepcional comportamiento, reduciendo la rentabilidad en 180 p.b. desde principios de año y situándose en el 1.94% el 10 años, impulsado por la subida de rating del país por parte de S & P a Investment Grade (BBB-) en septiembre. En cuanto a la

curva Americana, los tipos a 10 años están muy contenidos precisamente por una inflación que repunta de manera muy pausada; de hecho durante este año los tipos a 10 años terminan casi donde empezaron, en el 2.40%, alentados por unos datos de inflación coyunturalmente más bajos; finalmente se produjo una última subida de 25 p. b. a final de año; la parte corta de la curva mantiene la tensión alcista y termina el año en el 1.88%, produciéndose un flattening de la curva poniendo más en precio la normalización monetaria que está llevando a cabo la FED. El diferencial 2- 10 americano alcanza mínimos de 50 p.b. no vistos desde el año 2006. Este fondo arranca su gestión en este semestre por ello durante todo el periodo hemos estado construyendo la cartera. Prácticamente el 100% de las operaciones, a medida que ha ido entrando dinero, han sido de compra por este motivo. Se ha construido una cartera sobre todo formada por deuda corporativa. Especialmente, vemos valor en deuda subordinada bancaria y de aseguradoras donde tenemos un 17% de cartera y en deuda subordinada corporativa con un casi 10%. Dentro de las primeras hemos comprado nombres como Bank of Ireland, BBVA Bancomer, Santander o JPMorgan; por el lado de aseguradoras hemos adquirido bonos de Aegon o Atradius. En cuanto a la deuda híbrida corporativa hemos comprado EDF, Unión Fenosa, Volkswagen o Repsol. Otra parte importante de las compras la hemos dirigido a deuda senior corporativa (46%) con mayor peso del sector industrial (15%), consumo (10%) y servicios (6%); aquí las mayores inversiones se realizan en nombres como Pemex, El corte Inglés, Ingenico o Acciona. Tenemos muy poca exposición a deuda bancaria senior a la que vemos poco recorrido, aunque tenemos algo de exposición a cédulas; en cuanto a la deuda de gobierno hemos ido incrementando la exposición especialmente de países periféricos donde vemos todavía cierto recorrido: tenemos deuda portuguesa a 10 años, que ha contribuido al performance de la cartera al subirle el rating S & P; también deuda italiana 10 años y una pequeña exposición a deuda griega. Dentro de las CCAA compramos también un bono de la Comunidad de Extremadura. Dentro de la cartera tenemos algo de exposición a bonos de países emergentes que representan un 6% en empresa ¿blue chips? como Gazprom y deuda de gobierno de Argentina. Al terminar el semestre la cartera tiene una duración media de 2.14 y una TIR media del 2.6 y un rating medio de BBB-. En cuanto a divisa se han incorporado nombres en dólares cuyos bonos pagan más que sus comparables en euros: un 18% están denominados en USD, pero la exposición real a esta divisa es del 3% a final del semestre al estar el resto de la exposición cubierta. Se han ido comprado bonos de cupón flotante que ahora representan el 10% de la cartera para aprovechar los repuntes de las curvas de tipos. Esperamos seguir añadiendo posiciones en este tipo de activos. Se han utilizado derivados activamente bien para cubrir tipos de interés (futuros de bono alemán, italiano y americano) como para cubrir riesgos de crédito ante las incertidumbres generadas por el proceso catalán (futuro español a 10 años). También se han usado activamente opciones sobre bono alemán y americano bien como cobertura o para incrementar exposición a dicho tipo de interés. A final de año teníamos estrategias de cobertura de tipos de interés con futuros sobre treasury, sobre bund, bono español y bono italiano. En bonos de empresas es en donde vemos más valor en este momento al igual que en ciertos nombres en High Yield, si bien el mercado de crédito, en general, ha tenido buen comportamiento con lo cual pensamos que habrá correcciones de mercado y oportunidades de compra a mayor rentabilidad; por ello tenemos liquidez disponible para posibles compras. Para los siguientes meses habrá que estar atentos a las actuaciones de los bancos centrales tanto en subidas de tipos (FED) como en disminución de balance (tapering por parte del BCE) y sus repercusiones en el precio de los bonos. Como comentado si bien el mercado de crédito nos parece que puede tener buen comportamiento, mientras la inflación esté controlada y se consolide el crecimiento, esperaremos a una corrección del mercado, dados los niveles alcanzados, para incrementar la cartera de bonos. La rentabilidad neta de la IIC en el semestre ha sido del 0,74% y la volatilidad ha sido del 0,82%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 0,68%, y una volatilidad del 2,3%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación positiva del %. Para la comparativa de la rentabilidad neta obtenida por la IIC con el rendimiento obtenido por el resto de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora, agrupados en función de su vocación gestora, consultar el cuadro del apartado 2.2.B). Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en que han proporcionado un resultado global positivo de + 7.844,15 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 30,48% del patrimonio del fondo. Todas las operaciones en derivados se han realizado en los mercados organizados de: CBOT, CME, EUREX. El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido del 17,63%. La duración de la cartera de renta fija a final del semestre era de 47,64 meses. El cálculo de la duración para las emisiones flotantes se ha efectuado asimilando la fecha de vencimiento a la próxima fecha de renovación de intereses. GVC Gaesco Gestión analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 0,95 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. Durante el año la IIC no ha soportado costes derivados del

servicio de análisis. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno. El impacto total de los gastos soportados en el período por la IIC ha sido del 0,78%. Durante el año 2017 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.263.048,44 euros, con un total de 44 beneficiarios, tres de los cuales han sido ?summer interships?. De este importe, 2.127.532,65 (94,0%) corresponden a remuneración fija, y 135.515,79 (6,0%) euros corresponden a remuneración variable. En total 9 personas han recibido la remuneración variable. El 96% de la remuneración variable ha sido en concepto de gestión de inversiones, sin estar directamente ligada a ninguna comisión de gestión variable sino a la consecución general de los objetivos de gestión. Los seis altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija de 533.812,60 euros (el 28,6% del total), y una remuneración variable de 15.549,00 euros (el 11,4% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 18, y han percibido una remuneración fija de 1.038.396,73 euros, y una remuneración variable de 130.378,79 euros. La política de remuneraciones de la Gestora se engloba dentro de la Política de Remuneraciones del Grupo Hacve. La política de remuneración es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen en el nivel de riesgo tolerado. Es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de las entidades, e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses. Además tiene en cuenta las tendencias del mercado y se posiciona frente al mismo de acuerdo al planteamiento estratégico de las entidades. El esquema de retribución establecido se basa en la percepción de una retribución fija establecida con carácter anual, y una parte variable anual que consistirá en un porcentaje que no podrá ser superior a la retribución fija establecida, estando la parte variable sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones o requisitos genéricos y/o específicos. El sistema de retribución variable se establece en base a objetivos, y se orienta a la consecución de los mejores resultados, tanto cuantitativos como cualitativos.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000099186 - R. JUUNTA DE EXTREM 3,80 2025-04-15	EUR	336	2,42	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>336</b>	<b>2,42</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0205037007 - R. ESTACIONAMIENTO 6,88 2021-07-23	EUR	107	0,77	0	0,00
ES0211839198 - R. AUDASA 5,20 2023-06-26	EUR	92	0,67	0	0,00
ES0211839206 - R. AUDASA 4,75 2020-04-01	EUR	50	0,36	0	0,00
ES0213900220 - R. BSCH FINANCE 2049-12-15	EUR	79	0,57	0	0,00
ES0214974075 - R. BBV 2049-03-01	EUR	181	1,31	0	0,00
ES0268675032 - R. LIBERBANK 6,88 2027-03-14	EUR	216	1,56	0	0,00
ES0276156009 - R. SA DE OBRAS SER 7,00 2020-12-19	EUR	92	0,67	0	0,00
ES0305031009 - R. ORTIZ CONSTRC Y 7,00 2019-07-03	EUR	203	1,47	0	0,00
ES0305039010 - R. AUDAX ENERGIA 4,20 2022-06-02	EUR	101	0,73	0	0,00
ES0305088009 - R. SUGAR GROUP 4,25 2020-10-27	EUR	203	1,47	0	0,00
ES0305105001 - R. TEKNIA MANUFACC 5,50 2021-07-05	EUR	102	0,74	0	0,00
USE86920AA84 - R. BSCH FINANCE 2049-10-24	USD	81	0,58	0	0,00
XS0221627135 - R. U.FENOSA PREFER 2049-06-30	EUR	238	1,72	0	0,00
XS1438301951 - R. AGUAS VALENCIA 2,00 2023-06-23	EUR	206	1,49	0	0,00
XS1542427676 - R. ACCIONA 2019-12-29	EUR	102	0,73	0	0,00
XS1598757760 - R. GRIFOLS 3,20 2025-05-01	EUR	204	1,47	0	0,00
XS1631427322 - R. ACCIONA 2020-06-16	EUR	308	2,22	0	0,00
XS1697899596 - R. GREENALIA SA 6,75 2022-11-02	EUR	100	0,72	0	0,00
XS1729879822 - R. PROSEGUR  1,38 2026-02-04	EUR	98	0,71	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>2.765</b>	<b>19,96</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
ES0376156008 - R. SA DE OBRAS SER 7,50 2018-12-19	EUR	102	0,73	0	0,00
XS1189794271 - R. ACCIONA 3,60 2018-09-20	EUR	102	0,73	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>203</b>	<b>1,46</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>3.304</b>	<b>23,84</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.304</b>	<b>23,84</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>3.304</b>	<b>23,84</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
GR0114029540 - R. ESTADO GRIEGO  4,38 2022-08-01	EUR	156	1,13	0	0,00
IT0005274805 - R. BUONI POLIENNAL 2,05 2027-08-01	EUR	251	1,81	0	0,00
PTOTEUOE0019 - R. ESTADO PORTUGUE 4,12 2027-04-14	EUR	119	0,86	0	0,00
XS1248345461 - R. BANK OF IRELAND 2049-12-18	EUR	225	1,62	0	0,00
XS1715303340 - R. ESTADO ARGENTIN 3,38 2023-01-15	EUR	204	1,47	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>955</b>	<b>6,89</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
BE6279619330 - R. ETHIAS SA 5,00 2026-01-14	EUR	116	0,84	0	0,00
ES0382870006 - R. SACYR 4,50 2020-05-07	EUR	99	0,72	0	0,00
FR0011697028 - R. EDF 2049-01-22	EUR	111	0,80	0	0,00
FR0012650281 - R. AIR FRANCE 2049-12-29	EUR	110	0,79	0	0,00
FR0013248713 - R. NEXANS 2,75 2024-04-05	EUR	206	1,49	0	0,00
FR0013257557 - R. RALLYE 4,37 2023-01-23	EUR	102	0,74	0	0,00
FR0013281946 - R. INGENICO 1,62 2024-09-13	EUR	301	2,18	0	0,00
FR0013284643 - R. ERAMET 4,20 2024-02-28	EUR	205	1,48	0	0,00
FR0013287273 - R. ILIAD 1,50 2024-10-14	EUR	201	1,45	0	0,00
FR0013299468 - R. CREDIT LOGEMENT 2029-11-28	EUR	100	0,72	0	0,00
NL0000120889 - R. AEGON 2021-03-04	EUR	89	0,64	0	0,00
PTMENROM0004 - R. MOTA-ENGLI SGPS 3,90 2020-02-03	EUR	131	0,95	0	0,00
PTNOSBOE0004 - R. NOS SGPS 2022-03-28	EUR	101	0,73	0	0,00
US00206R3003 - PREFERENTES AT&T INC. 5,35 2066-11-01	USD	110	0,79	0	0,00
US055291AC24 - R. BBVA GLOBAL FIN 7,00 2025-12-01	USD	195	1,41	0	0,00
US364760AK48 - R. GAP 5,95 2021-04-12	USD	121	0,88	0	0,00
US456837AJ28 - R. ING GROEP 2022-03-29	USD	172	1,24	0	0,00
US501797AL82 - R. L BRANDS 6,88 2035-11-01	USD	106	0,76	0	0,00
US52736RBG65 - R. LEVI STRAUSS 5,00 2025-05-01	USD	209	1,51	0	0,00
US55616XAK37 - R. MACY'S INC 4,38 2023-09-01	USD	84	0,61	0	0,00
US71656MBQ15 - R. PEMEX 6,50 2027-03-13	USD	183	1,32	0	0,00
US80281LAC90 - R. BSCH FINANCE 2,88 2020-10-16	USD	243	1,75	0	0,00
US887315BH18 - R. TIME WARNER INC 7,57 2024-02-01	USD	152	1,10	0	0,00
USN30707AG37 - R. ENEL 3,50 2028-04-06	USD	163	1,18	0	0,00
USP16259AL02 - R. BBVA BANCOMER T 2029-11-12	USD	167	1,21	0	0,00
USP9047EAA66 - R. TELEFONICA CTC 3,88 2022-10-12	USD	172	1,24	0	0,00
XS0780063235 - R. TESCO 5,00 2020-11-21	GBP	118	0,85	0	0,00
XS1028942354 - R. ATRADIUS FINAN 2044-09-23	EUR	117	0,85	0	0,00
XS1048428442 - R. VOLKSWAGEN INT 2049-03-29	EUR	113	0,81	0	0,00
XS1078235733 - R. JUNIPOLSAI SPA 2049-06-18	EUR	107	0,77	0	0,00
XS1169199152 - R. HIPERCOR 3,88 2022-01-19	EUR	214	1,54	0	0,00
XS1207058733 - R. REPSOL INTL FIN 2075-03-25	EUR	111	0,80	0	0,00
XS1294343337 - R. OMV 2049-12-29	EUR	126	0,91	0	0,00
XS1487495316 - R. SAIPEM S.P.A. 3,75 2023-09-08	EUR	106	0,77	0	0,00
XS1626771791 - R. BANCO CREDITO 2027-06-07	EUR	98	0,71	0	0,00
XS1634532748 - R. INTRUM JUSTITIA 3,12 2024-07-15	EUR	101	0,73	0	0,00
XS1651444140 - R. EUROFINS SCIENT 2,12 2024-07-25	EUR	102	0,74	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1684785345 - R. BELDEN 2,88 2025-09-15	EUR	100	0,73	0	0,00
XS1686880599 - R. BANCO BPM 2027-09-21	EUR	202	1,45	0	0,00
XS1691468026 - R. NIBC BANK 2049-10-15	EUR	208	1,50	0	0,00
XS1698218523 - R. TELECOM ITALIA 2,38 2027-10-12	EUR	200	1,45	0	0,00
XS1698932925 - R. NAT.BANK GREECE 2,75 2020-10-19	EUR	202	1,46	0	0,00
XS1708450561 - R. WIND TRE SPA 3,12 2025-01-20	EUR	97	0,70	0	0,00
XS1716927766 - R. FERROVIAL 2049-11-14	EUR	195	1,41	0	0,00
XS1716945586 - R. EUROFINS SCIENT 2049-11-13	EUR	201	1,45	0	0,00
XS1721463500 - R. OAO GAZPROM 2,25 2024-11-22	EUR	201	1,45	0	0,00
XS1725678194 - R. INMOB. COLONIAL 2,50 2029-11-28	EUR	199	1,43	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>7.072</b>	<b>51,04</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
PTMENPOE0006 - R. MOTA-ENGIL SGPS 4,38 2018-06-18	USD	124	0,90	0	0,00
US48123UAA25 - R. JPM CHASE CAPIT 2047-05-15	USD	149	1,08	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>274</b>	<b>1,98</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>8.300</b>	<b>59,91</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>8.300</b>	<b>59,91</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>8.300</b>	<b>59,91</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>11.604</b>	<b>83,75</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

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.