

GESCOOPERATIVO GESTION MODERADO, FI

Nº Registro CNMV: 5034

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,24	0,14	0,24	0,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,22	-0,24	-0,05

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	404.689,08	261.457,56
Nº de Partícipes	4.029	2.810
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	125.022	308,9338
2017	82.115	314,0644
2016	7.198	300,8339
2015		

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	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,63	-1,63	0,40	0,29	0,10	4,40			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,81	06-02-2018	-0,81	06-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,62	07-02-2018	0,62	07-02-2018		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,98	4,98	2,88	3,28	3,17	3,10			
Ibex-35	14,55	14,55	14,49	12,08	13,76	12,98			
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,09	0,55	0,46	0,36			
INDICE	4,57	4,57	2,75	2,96	2,35	2,80			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,06	2,06	1,62	1,59	1,70	1,62			

(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.

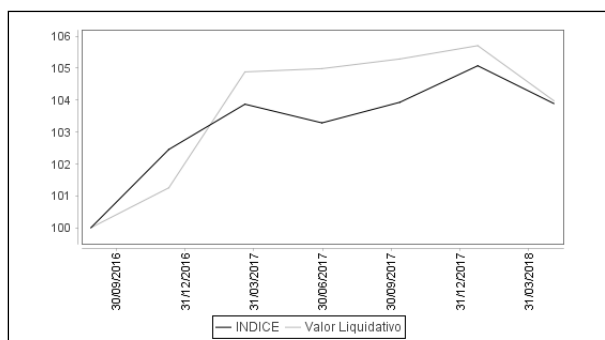
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,49	0,49	0,52	0,51	0,51	2,06	1,33		

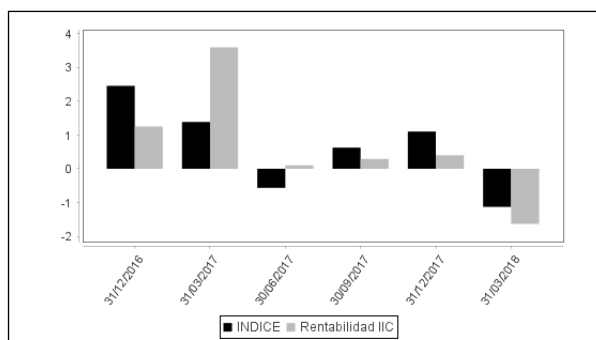
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	40.554	6.165	0
Renta Fija Euro	576.566	30.681	0
Renta Fija Internacional	127.434	12.750	-1
Renta Fija Mixta Euro	1.594.424	55.719	0
Renta Fija Mixta Internacional	473.402	15.195	-1
Renta Variable Mixta Euro	66.703	3.115	-2
Renta Variable Mixta Internacional	167.487	6.066	-2
Renta Variable Euro	254.985	23.766	-4
Renta Variable Internacional	86.539	11.431	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	909.973	28.437	1
Garantizado de Rendimiento Variable	434.696	14.313	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	5.053	225	-2
Global	0	0	0
Total fondos	4.737.817	207.863	-0,21

*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	121.052	96,82	80.086	97,53
* Cartera interior	11.218	8,97	8.681	10,57
* Cartera exterior	109.812	87,83	71.391	86,94

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	22	0,02	13	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.075	3,26	3.429	4,18
(+/-) RESTO	-105	-0,08	-1.401	-1,71
TOTAL PATRIMONIO	125.022	100,00 %	82.115	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)	82.115	61.193	82.115	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	41,65	28,22	41,65	118,39
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,03	0,37	-2,03	-1.100,56
(+) Rendimientos de gestión	-1,64	0,76	-1,64	-1.304,91
+ 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)	0,01	0,03	0,01	-40,46
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,97	0,32	-0,97	-544,80
± 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	-172,51
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,68	0,42	-0,68	-342,33
± Otros resultados	0,00	-0,01	0,00	-204,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,39	-0,39	-0,39	192,83
- Comisión de gestión	-0,37	-0,37	-0,37	44,57
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	44,47
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-11,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	85,72
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	29,95
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	11,52
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	11,52
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	125.022	82.115	125.022	

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

3. Inversiones financieras

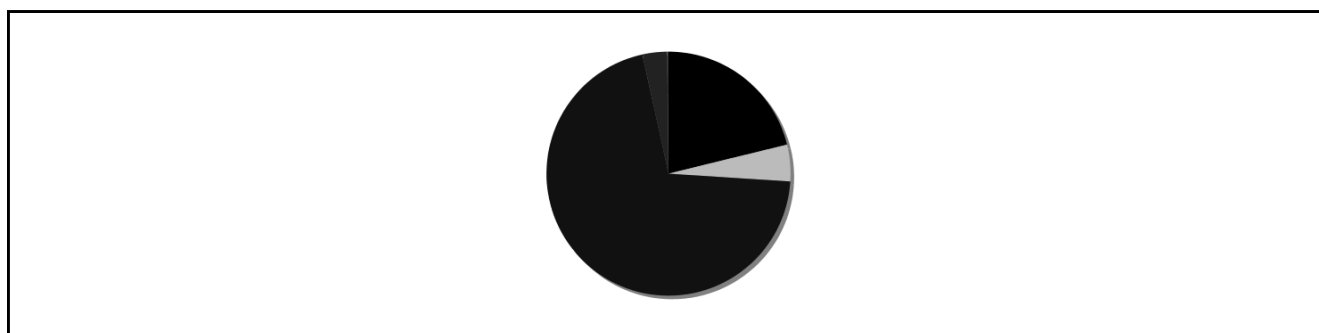
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	200	0,24
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	3.511	2,81	2.896	3,53
TOTAL RENTA FIJA	3.511	2,81	3.096	3,77
TOTAL RV COTIZADA	7.189	5,75	5.056	6,16
TOTAL RENTA VARIABLE	7.189	5,75	5.056	6,16
TOTAL IIC	519	0,41	530	0,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	11.218	8,97	8.682	10,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.754	2,20	1.201	1,46
TOTAL RENTA FIJA	2.754	2,20	1.201	1,46
TOTAL RV COTIZADA	19.300	15,44	11.587	14,11
TOTAL RENTA VARIABLE	19.300	15,44	11.587	14,11
TOTAL IIC	87.757	70,19	58.602	71,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	109.812	87,83	71.391	86,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	121.030	96,81	80.073	97,51

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
DIV: USD	Compra Forward Divisa USD/EUR Física	484	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		484	
TOTAL OBLIGACIONES		484	

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

	SI	NO
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 314.795.931,28 euros, suponiendo un 290,72% 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 311.441.957,29 euros, suponiendo un 287,62% 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 31 de diciembre de 2017 hasta el 31 de marzo de 2018.

A nivel macroeconómico, la actividad global sigue dando muestras de fortaleza. Los datos de crecimiento a nivel mundial y los distintos indicadores de actividad siguen mostrando la continuidad del actual ciclo expansivo, tanto en las economías de los países desarrollados como en los emergentes. La economía estadounidense daba a conocer datos del PIB del 4T17, que creció el 2,9%, lo que evidenció un crecimiento significativamente más rápido de lo esperado. El mercado laboral de Estados Unidos continúa proporcionando noticias muy positivas: el desempleo, en el 4,1%, está por debajo de la tasa de pleno empleo proyectada y los datos más recientes de peticiones de subsidio por desempleo alcanzaron un nuevo mínimo del ciclo. En cuanto a la Eurozona, el ciclo expansivo se fortalece, el PIB avanzaba el 2,7% en el cuarto trimestre de 2017, lo que confirmaba el buen momento por el que atraviesa la economía europea que acumula cuatro

trimestres consecutivos creciendo por encima del 2% en tasa interanual. El impulso de la inversión empresarial y de las exportaciones permiten que registre el mayor ritmo de crecimiento de la última década. No obstante, los indicadores adelantados de PMI desaceleraron después de haber alcanzado cifras récord en el trimestre anterior. Por su parte, la inflación no está tan sincronizada: ha avanzado en Estados Unidos, pero todavía permanece ausente en la zona euro. Esta divergencia tiene implicaciones importantes para la política de los bancos centrales. De esta forma el Banco Central Europeo no se salía del guion establecido, mantenía los tipos de interés sin cambios aunque y como ya adelantó en 2017 comenzaba a reducir las compras mensuales de deuda hasta los 30.000 millones de euros, acción que durará hasta acabar el programa en septiembre. Por otra parte, eliminó de su declaración su compromiso de incrementar el programa de compra de activos si fuera necesario pero enfatizó que mantiene su expectativa de mantener las tasas en los niveles actuales durante un período prolongado. Por su parte, en Estados Unidos, la Reserva Federal subió en marzo, los tipos de interés en 25 p.b., situándolo en la horquilla de 1,5%-1,75% y ha añadido una subida más para 2019 al mismo tiempo que elevaba la previsión de crecimiento de 2018 de 2,5% al 2,7% y las de 2019 del 2,1% al 2,4%.

El comienzo del año fue muy positivo para las bolsas mundiales, que acumularon en el mes de enero importantes avances, liderados por el sector financiero y sobre todo por el tecnológico. En febrero, sin embargo la publicación del dato de empleo en Estados Unidos, en el que sorprendió el alza de los costes salariales, provocó una oleada de ventas en las bolsas y un fuerte repunte de la volatilidad ante temores de presiones inflacionistas. La buena marcha de la economía mundial se ha convertido en un riesgo para los inversores, toda vez que la inflación suba más de lo esperado y provoque que la Reserva Federal acelere el ritmo de subidas del tipo de interés oficial. Por otra parte, también debemos tener en cuenta que los índices acumulaban importantes subidas, sobre todo en el caso de las bolsas estadounidenses, por lo que cualquier dato podía provocar una corrección de los índices tal y como ha sucedido, aprovechando los inversores para tomar beneficios. Durante el mes de marzo, las bolsas continuaron con las caídas, afectadas por el temor a una guerra comercial entre Estados Unidos y China y el escándalo por la filtración de datos en Facebook, lo que ha puesto en el punto de mira a las compañías tecnológicas, provocando una corrección en el índice Nasdaq 100, que por otra parte es de los pocos que se mantiene en positivo en el año. En este contexto, las principales bolsas han cerrado el trimestre con caídas; en Europa, el selectivo EuroStoxx 50 se dejaba más de un 4%, cifra similar a la del Ibex-35 (-4,42%). La peor parada ha sido la bolsa alemana (-6,35%), que se ha visto lastrada por la apreciación del euro en el período, dado el carácter eminentemente exportador de sus compañías. La bolsa italiana destacó por su buen comportamiento al registrar una avance del 2,55%, con una contribución positiva del sector financiero. En Estados Unidos, el S&P 500 cerraba el trimestre con un retroceso del 1,22%, el Dow Jones caía el 2,49% y mientras el índice tecnológico Nasdaq 100 ha subido el 2,89%. Por otra parte, el MSCI Emergentes acumulaba un alza del 1,07% en el trimestre, y todo ello a pesar del fuerte repunte de la volatilidad provocado por el riesgo a mayores subidas de tipos, y sobre todo las medidas proteccionistas de Estados Unidos, que claramente perjudican a los países emergentes, y más concretamente a China. En el lado positivo, ha pesado la recuperación del precio de las materias primas, el Brent ha cerrado el trimestre a 65,78 USD/barril, con una subida del 17,49% y el buen momento de los resultados empresariales.

En este contexto de turbulencias, con caídas en las bolsas y aumento de la volatilidad, la deuda pública ha recobrado en la última parte del trimestre su condición de activo refugio. El bono alemán a 10 años, se aleja del máximo alcanzado en febrero (0,76%) para caer por debajo del 0,5%. Ha destacado el comportamiento positivo de la deuda periférica. En el caso concreto del bono español a 10 años, estableció un mínimo en marzo del 1,15% con la prima de riesgo por debajo de los 66 p.b. reflejo de la entrada de inversores por la mejora del rating soberano de Standard & Poor's, desde BBB+ hasta A- y con perspectiva positiva. Otro ejemplo del buen comportamiento de la deuda pública, es la de la deuda portuguesa cuyo diferencial con el bono alemán a diez años se ha reducido en más de 40 p.b. en lo que va de año, terminando el trimestre en 108 p.b y cerrando en niveles de 1,59% A primeros de febrero, el riesgo de que la Reserva Federal acelerase el ritmo de subida del tipo de interés oficial por riesgos inflacionistas en EEUU, llevaron la rentabilidad de la deuda americana a 10 años a alcanzar el nivel del 2,95%. Pero, posteriormente, ante la inestabilidad causada por los gravámenes arancelarios de la administración americana, el tipo de interés corregía dicho incremento y cerraba marzo en 2,74%.

Gescooperativo Gestión Moderado, FI ha cerrado el trimestre con un valor liquidativo de 308,9338 Euros y una

rentabilidad del -1,63%, frente al -1,14% de su índice de referencia. El patrimonio del fondo ha subido un 52,25% hasta situarse en 125.022.116 euros, mientras el número de partícipes ha aumentado el 43,38% hasta 4.029 desde 2.810 a cierre del período anterior. Los gastos totales soportados por el fondo fueron del 0,49% en el trimestre (ratio que se desglosa en un 0,38% de gastos directos y el 0,11% de 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 0,62%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue de -0,81%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del -0,24%. La rentabilidad trimestral media ponderada de los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC fue del -2,01%.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el trimestre ha sido del 4,98%, frente al 4,57% de su índice de referencia. 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 marzo es del 2,06%, 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 36%, 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 27,4% 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%, infraponderado respecto a su índice de referencia. Por último, el 1,3% se encuentra invertido en fondos de renta variable global, el 1,3% en emergentes y en este período hemos incorporado una IIC que invierte en pequeñas compañías en Japón (1,9%). Las perspectivas macroeconómicas han mejorado para el país y por otra parte, las empresas han hecho un gran esfuerzo en los últimos años para mejorar el gobierno corporativo fijando objetivos en términos de ROE y ROA y de remuneración al accionista.

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, se ha reducido el porcentaje invertido hasta el 21% desde el 25% del período anterior. Como comentábamos en el informe del segundo semestre, tras el buen comportamiento registrado por el crédito, el potencial de revalorización se ha reducido. Creemos que el entorno sigue siendo favorable para la renta fija privada, apoyado en el crecimiento de la economía europea, con las compañías desapalancándose y niveles de impago de las empresas en niveles mínimos, por lo que nos mantenemos positivos, si bien pensamos que los rendimientos serán inferiores a los vistos el año pasado. Las gestoras en las que el fondo mantiene el mayor peso son Parvest, JP Morgan, Candriam, Evly y Muzinich en este orden.

En cuanto a los movimientos realizados en el trimestre, hemos dado entrada a varias compañías durante el período, entre los que debemos destacar, la alemana SAP, la tecnológica surcoreana Samsung, Peugeot y Reckitt Benckiser. En los dos primeros casos creemos que la valoración es muy atractiva a pesar del buen comportamiento de los últimos años. Samsung, cotiza a 6,8x con los beneficios estimados para 2018 y tiene un balance saneado (la caja representa un 20% de su capitalización bursátil) y destacamos el potencial de crecimiento. En el caso de Peugeot creemos que existe mucho potencial con las sinergias que puede conseguir tras la adquisición del fabricante alemán Opel. Reckitt Benckiser es una multinacional inglesa relacionada con el sector farmacéutico, del cuidado del hogar, limpieza y cuidado personal. La tesis de inversión radica en una valoración más atractiva que nunca en los últimos años y en relación a las compañías de su sector. Hemos incrementado la posición existente en Acciona, Inditex, Gilead, Apple y Bankia, Essilor, Continental, Dufry, ThyssenKrupp y Acerinox, entre otras. En el caso de ThyssenKrupp; pensamos que la compañía está dando los pasos adecuados tanto para transformarse en un conglomerado industrial centrado en bienes de capital y menos ligado al negocio del acero, como para fortalecer su balance y mejorar sus ratios de crédito (ahorros de costes, desinversión de activos no estratégicos, etc.). Acerinox se verá beneficiada por las medidas anunciadas por el presidente de Estados Unidos en relación a la imposición de aranceles a la importación de acero y aluminio. Acerinox es el mayor fabricante de

acero inoxidable en Estados Unidos y estas medidas le pueden permitir aumentar las tasas de utilización de la planta NAS así como abrir la posibilidad a nuevas subidas de precios base. Por el lado de las ventas, ha salido de cartera Seagate tras experimentar una fuerte revalorización en el inicio de año. En cuanto a la inversión indirecta, y tras el importante incremento patrimonial del fondo, hemos aumentado la inversión prácticamente en todos los fondos que teníamos en cartera. Hemos incorporado un fondo de inversión que invierte en deuda emergente en divisa local que es uno de los activos con mejores perspectivas en el escenario actual de renta fija y hemos invertido en un fondo flexible de bonos globales que invierte en títulos procedentes de emisores de la OCDE, muy diversificado y con duración negativa en estos momentos. Por el lado de las desinversiones, hemos reembolsado totalmente el fondo JP Global Corporate Bond.

La mayor aportación a la rentabilidad del fondo ha sido una de las posiciones que más nos lastró en el período anterior. Se trata de Siemens Gamesa que se ha revalorizado cerca del 14% en el primer trimestre del año. Ya comentábamos en el informe del segundo semestre de 2017 que el anuncio de nuevos pedidos, así como una valoración atractiva nos parecían las bases para una recuperación de la acción. Hay que destacar también la positiva evolución de Unicredito que se ha revalorizado un 9% en el período. Desde nuestro punto de vista, continúa siendo una de las alternativas más atractivas del sector. Tras la ampliación de capital realizada con éxito el pasado año, el banco se encuentra en una situación cómoda en cuanto a sus ratios de capital y ha puesto en marcha un plan de transformación que persigue obtener retornos sobre el capital superiores al 9%. Además en su último Capital Markets Day anunció mejoras en la retribución al accionista y descartó la realización de operaciones corporativas hasta 2019, lo que elimina, al menos en el corto plazo, la posibilidad que contemplaba el mercado de que se produjera una fusión con Commerzbank. A continuación, hay que señalar la contribución de Reckitt Benckiser, que se compró en el período y que desde su adquisición ha subido un 7%. El anuncio de que se retiraba de las negociaciones para la compra de la división de productos de cuidado de la salud de Pfizer fue muy bien recogido por el mercado. Por último señalar la aportación de la estadounidense Seagate, la de un fondo de deuda emergente en divisa local, y la automovilística Peugeot. En el lado negativo, debemos comentar la fuerte caída experimentada por la compañía francesa de medios de pago Ingenico (-22%). El motivo de esta abrupta caída son unas estimaciones de beneficios para este año 2018 por debajo de lo que esperaba el mercado, sobre todo por problemas en su división escandinava Bambora. Seguimos positivos con el valor a medio plazo y aprovechamos para incrementar la posición tras la caída comentada. Entre los valores que más han lastrado la rentabilidad del fondo en el período hay que señalar también a Dufry, Inditex, SAP y Acciona.

En los próximos meses, seguimos manteniendo una visión positiva para los mercados de renta variable, con preferencia por la renta variable europea donde vemos mayor potencial de revalorización gracias a la recuperación de los beneficios empresariales y una valoración atractiva. Como factores de riesgo, se mantienen los vistos durante estos últimos meses. Por un lado, el posible repunte de los tipos de interés ante tensiones inflacionistas y expectativas de mayores subidas de tipos, lo que nos lleva a mantener la cautela con la renta fija y buscar alternativas de inversión con duraciones cortas. Por otra parte, habrá que ver cómo evolucionan las declaraciones y medidas proteccionistas adoptadas por Estados Unidos, especialmente con China, aunque al final, a pesar de las tensiones que pueda provocar esta situación, será necesario que se llegue a acuerdos ya que una guerra comercial no beneficia a nadie.

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	0	0,00	200	0,24
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		0	0,00	200	0,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	200	0,24
ES00000122D7 - Repo B.E. 300420	EUR	0	0,00	2.896	3,53
ES00000123C7 - Repo B.E. 030811/300726	EUR	3.511	2,81	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		3.511	2,81	2.896	3,53
TOTAL RENTA FIJA		3.511	2,81	3.096	3,77
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	1.186	0,95	650	0,79
ES0177542018 - Ac.Internacional Consolidated Airlines	EUR	1.158	0,93	507	0,62
ES0125220311 - Ac.Acciona	EUR	1.056	0,84	544	0,66
ES0113307062 - Ac.Bankia 0517	EUR	910	0,73	598	0,73
ES0143416115 - Ac.Siemens Gamesa Renewable Energy	EUR	782	0,63	686	0,84
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	915	0,73	842	1,03
ES0178165017 - Ac.Tecnicas Reunidas	EUR	360	0,29	397	0,48
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	822	0,66	832	1,01
TOTAL RV COTIZADA		7.189	5,75	5.056	6,16
TOTAL RENTA VARIABLE		7.189	5,75	5.056	6,16
ES0174367039 - Rural Euro RV FI	EUR	519	0,41	530	0,65
TOTAL IIC		519	0,41	530	0,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		11.218	8,97	8.682	10,57
XS1627337881 - Fcc Aqualia Sa 1,413% 080622	EUR	307	0,25	307	0,37
XS1265778933 - Cellnex Telecom 3,125% 270722	EUR	109	0,09	109	0,13
XS1117280112 - Ence 5,375% 011122	EUR	424	0,34	0	0,00
XS1409497283 - Gestamp Fund Lux SA 3,5% 150523	EUR	416	0,33	0	0,00
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	213	0,17	211	0,26
XS1757843146 - Pirelli & C Spa 1,375% 250123	EUR	393	0,31	0	0,00
XS1794222478 - Banco Santander SA Float 211124	EUR	505	0,40	0	0,00
XS1439749109 - Teva Pharm Fnc Nl II 0,375% 250720	EUR	388	0,31	380	0,46
US958102AL92 - Western Digital Corp 10,50% 010424	USD	0	0,00	194	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.754	2,20	1.201	1,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.754	2,20	1.201	1,46
TOTAL RENTA FIJA		2.754	2,20	1.201	1,46
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	536	0,43	559	0,68
FR0000121667 - Ac.Essilor International SA	EUR	1.107	0,89	701	0,85
GB00B24CGK77 - Ac.Reckitt Benckiser Group Plc	GBP	1.376	1,10	0	0,00
IE00B58JVZ52 - Ac.Seagate Technology	USD	0	0,00	453	0,55
FR0000130809 - Ac.Societe Generale	EUR	640	0,51	624	0,76
US0378331005 - Ac.Apple	USD	1.064	0,85	818	1,00
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	1.145	0,92	569	0,69
DE0005439004 - Ac.Continental	EUR	1.256	1,00	585	0,71
DE0007100000 - Ac.Daimler Chrysler	EUR	648	0,52	666	0,81
CH0023405456 - Ac.Dufry Ag Reg	CHF	1.117	0,89	990	1,21
IT0003132476 - Ac.Eni Spa	EUR	943	0,75	566	0,69
US3755581036 - Ac.Gilead Sciences Inc	USD	870	0,70	788	0,96
FR0000125346 - Ac.Ingenico Group	EUR	1.120	0,90	801	0,98
US55616P1049 - Ac.Macy's Inc	USD	201	0,16	174	0,21
FR0000121501 - Ac.Peugeot	EUR	978	0,78	0	0,00
DE000PSM7770 - Ac.Prosieben Sat.1 Media Ag	EUR	747	0,60	761	0,93
US7960508882 - Ac.Samsung Electronics Gdr	USD	1.211	0,97	0	0,00
DE0007164600 - Ac.Sap Ag Ord Npv	EUR	1.190	0,95	0	0,00
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	1.035	0,83	813	0,99
DE0007500001 - Ac.Thyssenkrupp Ag	EUR	1.165	0,93	848	1,03
IT0005239360 - Ac.Unicredit Spa	EUR	951	0,76	872	1,06
TOTAL RV COTIZADA		19.300	15,44	11.587	14,11
TOTAL RENTA VARIABLE		19.300	15,44	11.587	14,11
LU0211118483 - AXA IM FIIS US Short Duration HY B eur	EUR	3.472	2,78	2.497	3,04
IE00BFLQFY02 - BNY Mellon Global Japan Small Cap Equity	EUR	2.447	1,96	0	0,00
LU0992624949 - Carmignac Securite F Eur Acc	EUR	0	0,00	1.899	2,31
LU0156671504 - Candriam Bonds Euro Shrot Term I C	EUR	4.898	3,92	3.101	3,78
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	3.637	2,91	3.178	3,87
LU0145657366 - DEUTSCHE Euro-Bonds Short Term FC EUR	EUR	4.918	3,93	3.109	3,79
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	3.643	2,91	0	0,00
FI0008800511 - Evli Short Corporate Bond B Eur	EUR	0	0,00	3.112	3,79
FI0008803929 - Evli European High Yield B	EUR	0	0,00	3.160	3,85
FI4000233242 - Evli Short Corporate Bond IB Eur	EUR	4.108	3,29	0	0,00
LU0318940003 - Fidelity European Dynamic Growth Y EUR	EUR	3.036	2,43	3.137	3,82
LU0346390270 - Fidelity European High Yield Y EUR	EUR	3.455	2,76	2.989	3,64
LU1303369224 - JPM America Equity Fund C Eur	EUR	1.653	1,32	1.731	2,11
LU0248062605 - JPMorgan Funds Europe High YieId Bond	EUR	3.463	2,77	0	0,00
LU0248044025 - JPMorgan Funds Emerging Markets Equity	USD	1.571	1,26	652	0,79
LU0408847183 - JPMorgan Global Corporate Bond I A Usd	USD	0	0,00	237	0,29

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1549373154 - JPMorgan Europe High Yield Short D CEURA	EUR	3.789	3,03	2.796	3,41
LU0248047986 - JPMorgan Europe Small Cap Fund c i a	EUR	2.673	2,14	2.732	3,33
IE0005315449 - Muzinich Europeyield Euro Hedge A	EUR	0	0,00	3.124	3,80
LU0970532437 - La Francaise Lux Multiestate Obliga	EUR	4.469	3,57	0	0,00
IE0003870379 - BNY Mellon Small Cap Euroland C Eur Acc	EUR	2.489	1,99	1.478	1,80
LU0360482987 - MS Global Brands Fund Z USD	USD	1.663	1,33	745	0,91
IE00B96G6Y08 - Muzinich Europeyield Hed Eur Ah	EUR	3.107	2,49	0	0,00
IE0033758917 - Muzinich Enhancedyield ST A EUR Hedge	EUR	3.505	2,80	3.022	3,68
LU0099626896 - Parvest Flexbond Eur Corp I	EUR	4.977	3,98	0	0,00
LU1022392887 - Parvest Bond Euro Short Term Corporate	EUR	4.296	3,44	3.102	3,78
LU0340553600 - Pictet Emerg Local CCY Debt HI EUR Hedge	EUR	3.094	2,47	1.533	1,87
LU0726357444 - Pictet Eur Short Term High Yield I	EUR	0	0,00	2.669	3,25
LU0325598752 - Parvest Enhanced Cash 6 Months I EUR Cap	EUR	4.391	3,51	0	0,00
LU0113258742 - Schroder International Euro Corp C	EUR	3.097	2,48	3.111	3,79
GB00B3PR9107 - Threadneedle European Corporate Bond I	EUR	3.462	2,77	2.980	3,63
GB00B9MB3P97 - Threadneedle European Select Z Acc Eur	EUR	2.444	1,96	2.507	3,05
TOTAL IIC		87.757	70,19	58.602	71,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		109.812	87,83	71.391	86,94
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		121.030	96,81	80.073	97,51

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.