

ROBUST RENTA VARIABLE MIXTA INTER FI

Nº Registro CNMV: 1714

Informe: Semestral del Segundo semestre 2018
Gestora: GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A.U. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES
Auditor: Deloitte **Grupo Depositario:** SANTANDER
Grupo Gestora: GVC Gaesco Gestión **Rating depositario:** A

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles en los registros de la CNMV y por medios telemáticos en <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

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 DEL FONDO

Fecha de registro del fondo: 22/01/1999

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RV MIXTA INTERNACIONAL

Perfil riesgo : 5 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

El Fondo podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y de renta fija. La exposición a la renta variable oscilará entre 0 y un máximo del 75%, en valores emitidos por empresas de elevada capitalización de países miembros de la OCDE, preferentemente de emisores de la Zona Euro y de Estados Unidos. La exposición a la renta fija, pública o privada, será en activos que tenga una calificación crediticia media (entre rating BBB-y BBB+) hasta un 25%, y el resto será de calidad crediticia alta (rating A- o superior). No obstante, se podrán invertir en activos que tengan como mínimo la misma calidad crediticia que el Reino de España en cada momento. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 2 años. Se podrá invertir hasta un 50% en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, cuya política sea congruente con la del Fondo, pertenecientes o no al Grupo de la gestora. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EURO STOXX 50 EUR (Price) Index y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE para la renta variable y el EuroMTS Eurozone Governments Bond Index 1-3 years para la renta fija.

Operativa en instrumentos derivados

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

Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión. Para calcular la exposición total al riesgo de mercado asociado a instrumentos financieros derivados, se aplica la metodología 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	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,05	0,00	0,65
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.1.b) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	1.982.905,70	1.872.382,60
Nº de partícipes	373	340
Beneficios brutos distribuidos por participación	0,00	0
Inversión Mínima	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin del periodo
Periodo del informe	16.823	8,4842
2017	16.187	9,1745
2016	15.037	8,6647
2015	5.058	8,5839

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

Comisión de gestión								
% efectivamente cobrado								
s/patrimonio	periodo s/resultados	Total			Base de cálculo		Sistema imputación	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	Base de cálculo			
0,76	0,00	0,76	1,50	0,00	1,50	Patrimonio		

Comisión de depósito		
% efectivamente cobrado		
periodo	acumulada	Base cálculo
0,05	0,10	patrimonio

2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: Robust Renta Variable Mixta internacional Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Rentabilidad IIC	-7,52	-8,83	2,10	0,20	-0,85	5,88	0,94	8,62		

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,09	10/10/2018	-2,11	08/02/2018	-2,58	24/08/2015
Rentabilidad máxima (%)	1,82	07/11/2018	1,82	07/11/2018	1,94	23/10/2015

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾										
Valor liquidativo	9,54	13,37	6,59	7,36	9,33	5,11	8,49	10,45		
Ibex-35	13,52	15,62	10,52	13,46	14,71	12,85	25,83	20,68		
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,36	0,23	0,36	0,18	0,32	0,44	0,28		
Benchmark Compositum	6,29	8,34	3,27	5,29	6,95	4,17	5,45	5,79		
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	9,78	9,78	4,51	7,95	7,67	8,35	10,48	10,60		

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

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

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual				
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5	
1,66	0,42	0,42	0,41	0,41	1,30	0,67	0,70		

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

Gráfico evolución del valor liquidativo

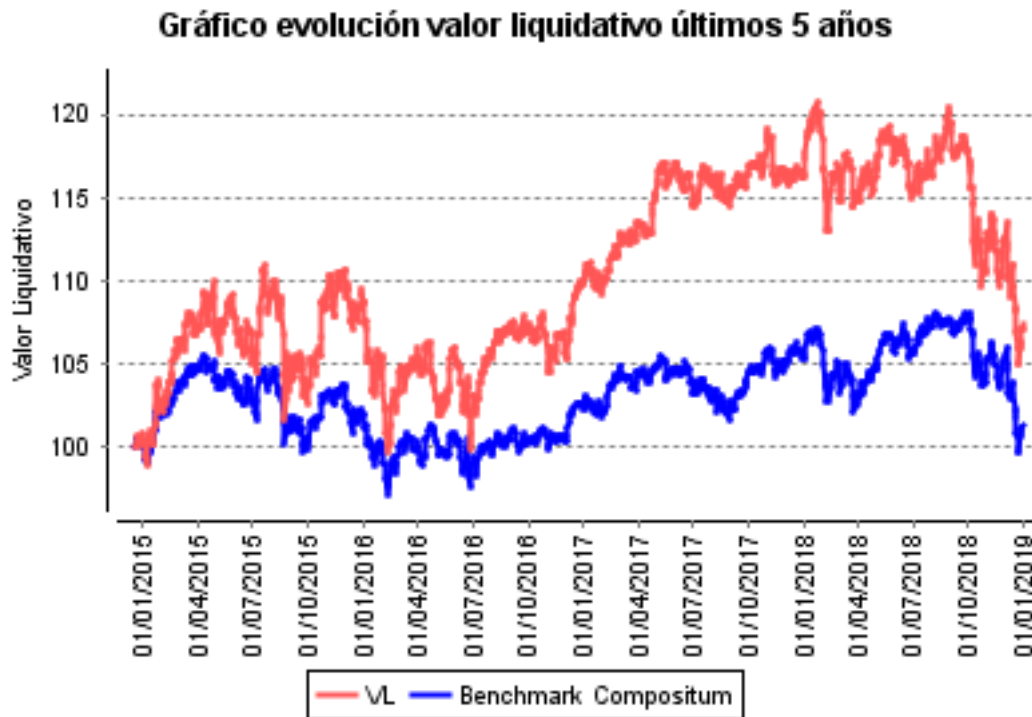
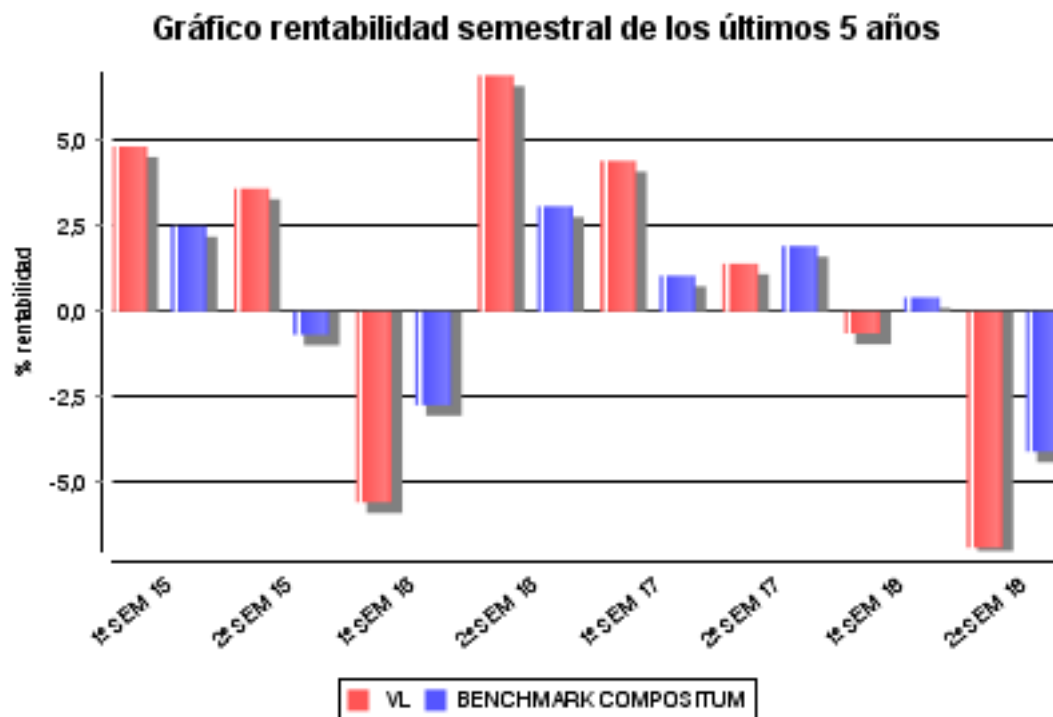


Gráfico rentabilidad



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2.B) Comparativa

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

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

*Medias.

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

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

2. DATOS ECONÓMICOS

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% patrim.	Importe	% patrim.
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	13.782	81,92	15.614	91,49
* Cartera interior	796	4,73	866	5,07
* Cartera exterior	12.973	77,11	14.731	86,31
* Intereses de la cartera de inversión	13	0,08	17	0,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	2.873	17,08	1.324	7,76
(+/-) RESTO	168	1,00	129	0,76
TOTAL PATRIMONIO	16.823	100,00	17.067	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 período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	17.067	16.187	16.187	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	5,67	5,99	11,66	-1,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-7,10	-0,68	-7,91	977,68
(+) Rendimientos de gestión	-6,26	0,13	-6,25	-4.866,00
+ Intereses	0,23	0,33	0,56	-28,95
+ Dividendos	0,34	1,04	1,36	-66,17
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,39	0,31	0,70	31,61
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,69	0,32	-5,48	-1.931,36
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,52	-1,95	-3,46	-19,12
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	-0,01	0,08	0,07	-107,67
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-0,81	-1,66	6,22
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	5,76
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	5,78
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,05	34,52
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	26,30
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-200,00
(+) 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 euros)	16.823	17.067	16.823	

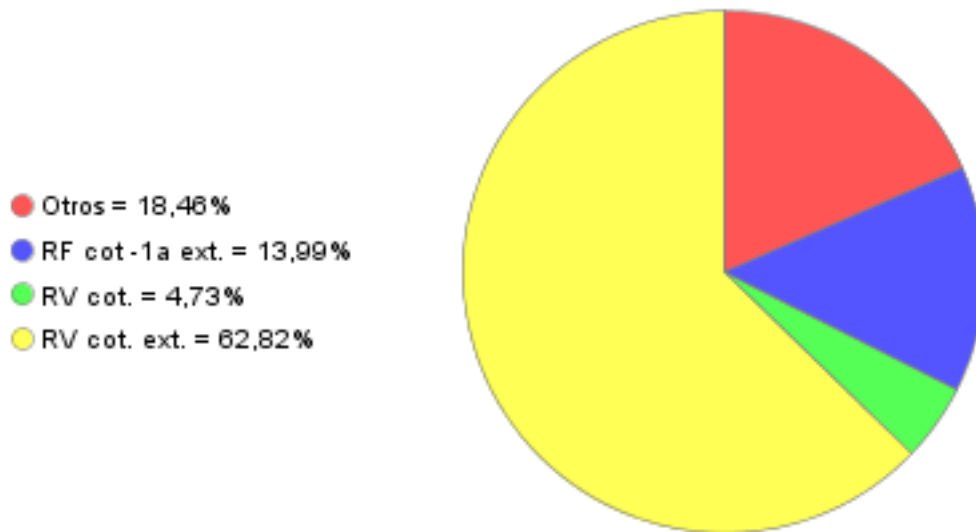
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. INVERSIONES FINANCIERAS
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
ACCIONES!CAF.	EUR	737	4,38	837	4,90
ACCIONES!IMAGINARIUM	EUR	2	0,01	4	0,02
ACCIONES!MEDCOMTECH	EUR	58	0,34	24	0,14
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		796	4,73	865	5,06
TOTAL RENTA VARIABLE		796	4,73	865	5,06
TOTAL INTERIOR		796	4,73	865	5,06
R.!ALTERA CORP!2,500!2018-11-15	USD	0	0,00	728	4,27
R.!AMGEN!1,900!2019-05-10	USD	783	4,65	765	4,49
R.!CISCO!2,315!2019-03-01	USD	786	4,67	773	4,53
R.!WALT DISNEY!1,500!2018-09-17	USD	0	0,00	641	3,76
R.!ORACLE CORP!2,375!2019-01-15	USD	785	4,67	770	4,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA MENOS UN AÑO		2.354	13,99	3.678	21,56
TOTAL RENTA FIJA		2.354	13,99	3.678	21,56
TOTAL RENTA FIJA		2.354	13,99	3.678	21,56
ACCIONES!NOVARTIS	CHF	797	4,74	694	4,07
ACCIONES!ROCHE HOLDING	CHF	799	4,75	704	4,12
ACCIONES!BMW	EUR	421	2,50	462	2,71
ACCIONES!VOSSLOH AG	EUR	680	4,04	668	3,91
ACCIONES!VESTAS WIND SYS	DKK	850	5,05	684	4,01
ACCIONES!BENETEAU	EUR	729	4,33	791	4,63
ACCIONES!CAP GEMINI	EUR	726	4,31	963	5,64
ACCIONES!RYANAIR HOLDING	EUR	697	4,14	711	4,17
ACCIONES!KONINKLIJKE PHI	EUR	763	4,54	899	5,27
ACCIONES!TELENOR ASA RES	NOK	674	4,01	702	4,11
ACCIONES!ALPHABET INC-CL	USD	857	5,10	909	5,33
ACCIONES!AMAZON.COM	USD	590	3,51	0	0,00
ACCIONES!APPLE COMPUTER	USD	756	4,49	870	5,10
ACCIONES!IBM	USD	0	0,00	701	4,11
ACCIONES!MICROSOFT	USD	1.063	6,32	1.013	5,93
ACCIONES!NEKTAR	USD	166	0,99	243	1,42
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		10.569	62,82	11.014	64,53
TOTAL RENTA VARIABLE		10.569	62,82	11.014	64,53
TOTAL EXTERIOR		12.923	76,81	14.692	86,09
TOTAL INVERSION FINANCIERA		13.719	81,54	15.556	91,15
Inversiones financieras dudosas, morosas o en litigio					
ACCIONES!NEGOCIO & ESTIL	EUR	0	0,00	0	0,00
ACCIONES!BODACLICK	EUR	0	0,00	0	0,00

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

Distribución por tipo de activo de las inversiones



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Operativa Derivados Derechos		0	
EUR/USD	FUTURO!EUR/USD!125000!	5.991	Inversión
EUR/NOK	FUTURO!EUR/NOK!125000!	615	Inversión
EUR/CHF	FUTURO!EUR/CHF!125000!	1.625	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio		8.232	
Total Operativa Derivados Obligaciones		8.232	

4. HECHOS RELEVANTES

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

No aplicable

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora, y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido, en relación al patrimonio medio, al 0,044%.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

2018 ha estado marcado por la desaceleración del crecimiento económico, excepto en EEUU, las decisiones de los Bancos Centrales con una Fed y un BCE más restrictivos y un PBOC más expansivo -, la guerra comercial iniciada por Trump contra diferentes países y regiones y de nuevo inestabilidad política en Europa (Brexit, Alemania, Francia, Italia). Todos estos factores han provocado un notable repunte de la volatilidad. Casi todos los índices han cerrado en negativo excepto Brasil, impulsado por la agenda reformista del nuevo Presidente, y Rusia por la buena marcha de su economía y las acciones de su Banco Central (CBR). De nuevo el comportamiento de EEUU ha sido mejor, o no tan malo en el contexto de este año, que el de Europa por mejores expectativas de crecimiento económico. China se ha visto afectada por la escalada de tensión en la guerra comercial con EEUU, lo que se ha extendido al resto de emergentes afectados también por la subida del USD. La corrección se ha extendido a todos los sectores con notables pérdidas tanto en EEUU como en Europa, aunque el impacto ha sido mayor en aquellos más cíclicos y sensibles a los repuntes de inflación (Autos, Banca, Construcción, Materiales, etc). En EEUU sólo ha cerrado en positivo Salud. En el mercado de renta fija destaca el repunte de la rentabilidad del bono italiano por encima del 3% tras las elecciones y en la última parte del año por la falta de acuerdo con la Comisión Europea en materia presupuestaria. También el americano superó el 3% pero en este caso tiene más que ver con la mejora de las expectativas de crecimiento y las perspectivas de subida de tipos de la Fed. Finalmente ambos cerraron por debajo del 3%. El bono alemán a 10 años cerró el ejercicio ofreciendo una rentabilidad del 0,25%. A nivel macroeconómico el año ha ido de más a menos. Empezó con la mejora de las expectativas de crecimiento en EEUU empujadas por unos buenos datos de actividad (ISM) y de empleo. Europa daba ciertos signos de ralentización, en particular Alemania, pero todo apuntaba a factores temporales y sectoriales (autos) pues las estimaciones de crecimiento global se seguían revisando al alza. Más entrado el año China hacía sonar las alarmas con unos malos datos de crédito, consumo e inversión que obligaron al gobierno a responder con políticas monetarias y fiscales expansivas. Hacia final de año los indicadores adelantados de actividad (PMIs) confirmaron la desaceleración en Europa y China. También ligeramente en EEUU pero ahí siguen instalados en una cómoda zona de expansión. Si bien las perspectivas de inflación llegaron a ser una preocupación a principios de año en EEUU, han terminado en niveles controlados mientras que en Europa siguen por debajo del objetivo del BCE.

ROBUST ha caído un 7,5% en 2018. Respecto nuestro índice de referencia nos ha penalizado especialmente tener una mayor exposición a bolsa (70% de promedio). Hemos sufrido caídas importantes especialmente en NEKTAR, BENETEAU, RYANAIR e IBM. También en APPLE si cogemos los máximos de finales de agosto. En el caso de las tres primeras añadimos peso después que hubiesen corregido sustancialmente (a principios y mediados de año), pero posteriormente cayeron más en parte por la tendencia del mercado pero también por temas propios: a NEKTAR le está costando repetir los % de efectividad de la Fasel, BENETEAU despidió la CEO de grandes barcos y RYANAIR hizo un aviso de resultados por caída de tarifas. En el caso de APPLE decidimos no reducir el peso pues ya ha tenido volatilidad en el arranque de nuevos iPhones antes, y la evolución de servicios y periféricos puede compensar unas ventas de dispositivos estancadas. Respecto IBM a finales de año decidimos trasladar la posición a AMAZON. La corrección de ambas acciones desde el verano ha sido similar (26 y 27% aproximadamente) sin embargo la capacidad de recuperar las pérdidas nos parece más clara en AMAZON. IBM todavía está intentando probar que puede dejar atrás el lastre de su negocio tradicional (consultoría) y crecer con los activos estratégicos (analíticos, cloud híbrida) y ahora con la adquisición de REDHAT, mientras que los retos de AMAZON son los de mantener un ritmo de crecimiento elevado y la mejora del margen. La posición que tiene en el negocio de Cloud (33% de cuota en EEUU vs 6% IBM) nos parece un activo determinante por la fortaleza que supone y por las expectativas de crecimiento de un mercado todavía en expansión. La entrada de la empresa en el mercado de Publicidad donde solo competían Google y Facebook también nos aporta seguridad de cara al crecimiento y los márgenes. Desde mediados de 2018 no hemos ido renovando los bonos corporativos que nos venían, incrementando la liquidez del fondo. El coste de cobertura del USD ha ido incrementando sustancialmente debido al diferencial entre los tipos americanos (con las subidas de la Fed) y los europeos (con los datos débiles de crecimiento) y al aplanamiento de la curva de tipos. Nuestra estrategia de comprar bonos americanos de corto plazo dejó de ser interesante, y los bonos en EUR de corto plazo (que no necesitan cobertura) ofrecen intereses negativos. El coste de cobertura ha empezado a reducirse este año debido al cambio de perspectivas respecto la Fed y el BCE. Respecto las divisas las mantenemos todas cubiertas excepto la corona danesa que está pegada al EUR. Si tenemos más visibilidad tras las reuniones de los bancos centrales de enero dejaremos un 5% del USD sin cubrir.

Mantenemos apuestas en sectores que nos parece tiene una dinámica subyacente de crecimiento. La Tecnología (APPLE, MICROSOFT, AMAZON, GOOGLE, CAPGEMINI) sigue creciendo al ir entrando en todas las facetas de la economía (aunque a su vez le llega la competencia desde sectores tradicionales); Salud (NOVARTIS, ROCHE, PHILIPS) crece por el envejecimiento de la población, el interés por el cuidado personal y la investigación en fármacos y tratamientos; el Transporte Ferroviario (CAF, VOSSLOH) crece por la demanda de las ciudades y su baja huella de carbono, Viaje y Ocio (RYANAIR, BENETEAU) crecen a la par que el turismo; la Energía Sostenible (VESTAS) crece al reducirse su coste respecto las energías fósiles y las agendas de reducción de emisiones; mientras que Telecoms (TELENOR) es nuestra exposición más clara a emergentes. Nuestra posición en Autos (BMW) es reducida por las incertidumbres del sector (electrificación, autoconducción), aunque la valoración y la estrategia de BMW nos parecen interesantes y los cambios en el sector son al mismo tiempo una oportunidad. Vemos potencial para las 16 empresas que tenemos en cartera aunque periódicamente buscamos alternativas mejores, dentro del sector (como AMAZON e IBM) o en otro.

Empezamos 2019 con un objetivo de exposición del 50%, una posición conservadora que refleja nuestras dudas sobre si el actual crecimiento económico es suficiente para soportar el impacto de los riesgos potenciales que vemos. Nuestro escenario base para 2019 es el de moderación del crecimiento económico de acuerdo a la fase avanzada del ciclo en la que nos encontramos. Vemos una economía americana todavía robusta que desacelerará a niveles de su crecimiento potencial (PIB 2019: 2,3% según la Fed), una economía china que seguirá débil durante la primera mitad del año hasta que se noten los estímulos (reducción impuestos y reducción ratio reservas bancos) y una economía europea incierta ante el repunte de Alemania tras la recuperación del sector autos (después de la restricción de la oferta provocada por la nueva regulación de las emisiones) y la agitación existente en Francia e Italia. De los riesgos existentes los que más incertidumbre ofrecen en relación al impacto que puedan tener sobre el crecimiento económico son la posibilidad de Hard Brexit y el desarrollo de las negociaciones entre EEUU y China sobre los aranceles y otras medidas que puedan restringir el comercio mundial. Iremos monitorizando la situación -con particular interés en la confianza de consumidores y empresas- y en caso de que el crecimiento se deteriore o la probabilidad de shocks significativos aumente, reduciremos la exposición de forma adicional. Y en caso de que la situación mejore también lo aprovecharemos.

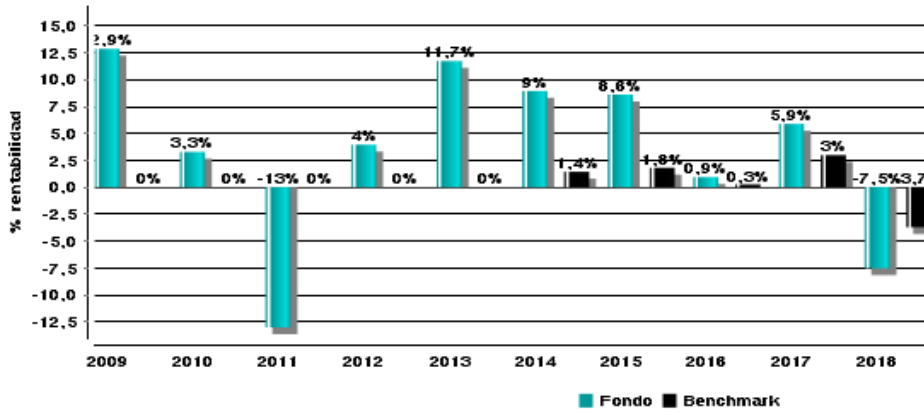
La rentabilidad neta de la IIC en el semestre ha sido del -6,92% y la volatilidad ha sido del 9,98%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de -4,16%, y una volatilidad del 5,81%. El Patrimonio de la IIC en el semestre ha registrado una variación negativa del -1,43%. 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 en futuros sobre tipo de cambio euro dólar, futuros sobre tipo cambio EUR/NOK, futuros sobre tipo cambio EUR/CHF que han proporcionado un resultado global negativo de 261.975,85 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 49,02% del patrimonio del fondo. Todas las operaciones en derivados se han realizado en los mercados organizados de: CME, NYBOT. El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido del 51,36%. La duración de la cartera de renta fija a final del semestre era de 1,08 meses. El cálculo de la duración para las emisiones flotantes se ha efectuado asimilando la fecha de vencimiento a la próxima fecha de renovación de intereses. El impacto total de los gastos soportados en el periodo por la IIC ha sido del 0,84%. GVC Gaesco Gestión analiza

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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 0,62 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j la IIC no posee ninguno. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas. GVC Gaesco Gestión SGIC ejerció el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas que se celebraron en Barcelona y cercanías de aquellas empresas que estaban en las carteras de las IIC gestionadas con independencia del porcentaje de las acciones que se tuvieran de las mismas; de sociedades españolas en las que la posición global de las IIC gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuvieran una antigüedad superior a doce meses; adicionalmente la Sociedad Gestora también ejerció el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que, no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se hubiera considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los partícipes, tales como primas de asistencia a juntas. Para el resto, en aquellas empresas cuyos derechos políticos pudieran ser ejercidos a través de medios telemáticos, se procedió a utilizar dichos medios para emitir el voto y, en su defecto, se dio las instrucciones oportunas a la Entidad Depositaria. El sentido del voto durante el ejercicio 2018 fue a favor de todas las propuestas del orden del día, en todas las juntas. Durante el año la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis. Durante el año 2018 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.354.032,26 euros, con un total de 40 beneficiarios, tres de los cuales han sido summer interships. De este importe, 2.220.132,26 (94,3%) corresponden a remuneración fija, y 133.900,0 (5,6%) euros corresponden a remuneración variable. En total 10 personas han recibido la remuneración variable. El 100% de la remuneración variable ha sido en concepto de gestión de inversiones, sin estar directamente ligada a ninguna comisión de gestión variable sino a la consecución general de los objetivos de gestión. Los siete altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija de 549.394,53 euros (el 23,3% del total), y una remuneración variable de 21.400 euros (el 15,9% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 19, y han percibido una remuneración fija, coste de la Seguridad social incluida, de 1.159.302,06 euros, y una remuneración variable de 133.900,00 euros. La política de remuneraciones de la Gestora se engloba dentro de la Política de Remuneraciones del Grupo Hacve. La política de remuneración es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen en el nivel de riesgo tolerado. Es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de las entidades, e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses. Además tiene en cuenta las tendencias del mercado y se posiciona frente al mismo de acuerdo al planteamiento estratégico de las entidades. El esquema de retribución establecido se basa en la percepción de una retribución fija establecida con carácter anual, y una parte variable anual que consistirá en un porcentaje que no podrá ser superior a la retribución fija establecida, estando la parte variable sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones o requisitos genéricos y/o específicos. El sistema de retribución variable se establece en base a objetivos, y se orienta a la consecución de los mejores resultados, tanto cuantitativos como cualitativos.

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA

En estos años se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión: 2014.



- Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
- Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica.
- Fecha de registro del fondo: 22/01/1999
- Datos calculados en euros.