



## GVC Gaesco Renta Fija Flexible, FI

Valor en Renta Fija mediante Gestión Activa



### GVC Gaesco Small Caps, FI

En el Top 10 de los Fondos Españoles más rentables de 2017



### Bona-Renda, FI

En el Top 10 de los Fondos Españoles Mixtos más rentables de 2017



### GVC Gaesco TFT, FI

Fondo Sectorial Español más rentable de 2017

## Fondo de Autor - Equipo Gestor



### **María Morales Calvo** Gestora del Fondo

Licenciada en Ciencias Económicas por la Universidad ETEA de Córdoba. Licenciada *B.A. Honors Degree in Business, Languages and IT*, por la *University of Wolverhampton (Reino Unido)*. Posee el título de *European Financial Advisor* por la European Financial Planner Association. Empezó su carrera profesional en 1998 como gestora de Renta Variable en Mercado de Capitales de Cajasur para continuar su trayectoria, en 2006, en la gestora de Banco Madrid como responsable de Renta Fija para los Fondos de Inversión y SICAVs. Tras nueve años de experiencia en Banco Madrid, se incorporó a la entidad Merchbank como Directora de Gestión de Renta Fija. Desde 2017 se incorpora a GVC Gaesco Gestión como Responsable de Renta Fija para hacerse cargo de la gama de Fondos de Renta Fija e implementar un modelo de gestión activa y flexible en este tipo de activo.

18 años de experiencia en el sector y Gestora de Fondos con 5 estrellas Morningstar.

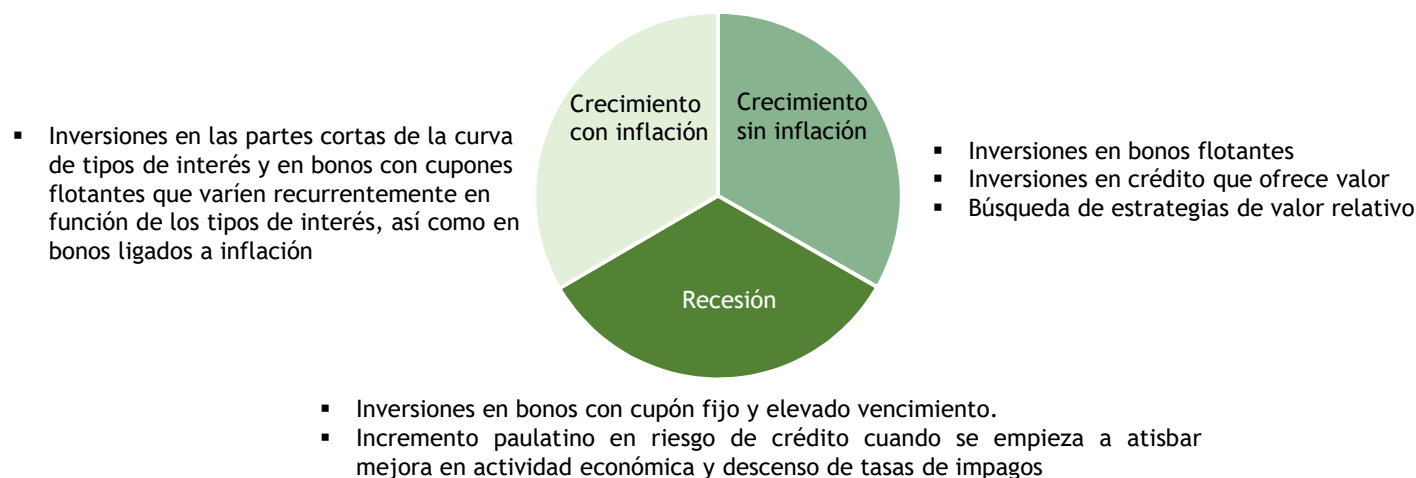
## Características del Fondo

**GVC Renta Fija Flexible, FI** es un Fondo de Renta Fija Flexible en Euros cuya filosofía de inversión es la búsqueda de valor mediante la gestión del crédito, buscando oportunidades en diferentes sectores y a lo largo de la curva de tipos de interés. A los retornos tradicionales de los bonos se suman las estrategias de valor relativo, las apuestas tácticas y gestión de la duración de manera activa.

- ▶ **Objetivo:** Ofrecer un atractivo nivel de ingresos, así como el crecimiento de la inversión.
- ▶ **Resultado:** Obtención de una rentabilidad atractiva a través de todo el ciclo económico.

Las claves de la búsqueda de valor para generar alfa frente a otras estrategias de inversión en renta fija son:

- **Dinamismo y Flexibilidad.** El equipo gestor toma posiciones defensivas o dinámicas según las condiciones y previsiones de mercado.
- **Anticipación,** aprovechando cambios regulatorios, actuaciones de las autoridades monetarias, procesos de M&A, etc.
- **Amplio universo de inversión,** que permite obtener rentabilidades positivas en diferentes entornos macroeconómicos.



## Existe valor en la Renta Fija

- Depósitos no atractivos
- Deuda Gubernamental con rentabilidades bajas o negativas
- Comportamiento diverso de los diferentes activos de renta fija que hacen necesaria una gestión activa

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
GOV EUR CORTO	1,9%	3,7%	1,7%	1,4%	0,9%	0,3%	☹️
GOV EUR MEDIO	2,8%	9,2%	2,3%	7,7%	1,6%	1,7%	❌
GOV EUR LARGO	3,2%	14,3%	2,4%	16,5%	1,8%	3,7%	❌
GOV USD CORTO	0,6%	-0,1%	0,0%	0,1%	-0,1%	0,1%	✅
GOV USD MEDIO	6,4%	1,0%	-2,6%	1,9%	0,2%	-0,1%	❌
GOV USD LARGO	12,5%	1,8%	-7,7%	6,8%	-0,4%	-0,7%	❌
HY EUR	-7,5%	15,1%	-0,1%	-1,5%	-5,3%	3,6%	✅
HY USD	-1,0%	4,4%	-0,5%	-3,5%	-10,1%	7,4%	✅
INFLACION USD	8,5%	4,0%	-9,5%	1,9%	-2,1%	3,2%	☹️
INFLACION EUR	-1,3%	10,8%	-4,0%	5,1%	0,6%	3,7%	☹️
IG EUR CORP	-0,8%	7,6%	-0,9%	5,8%	-2,4%	2,9%	☹️
IG USD CORP	4,9%	6,4%	-5,6%	4,6%	-4,5%	2,8%	☹️
CEDULAS EUR	-0,1%	8,1%	0,7%	5,7%	-0,3%	0,9%	❌
EMERGING MARKETS	2,5%	11,9%	-11,9%	1,4%	-3,6%	4,2%	✅
SUB FINANCIERO	-8,7%	32,5%	7,0%	9,5%	1,4%	5,3%	✅
SUB NO FINANCIERO	2,6%	15,8%	6,0%	7,8%	-3,0%	8,4%	✅

### Principales aspectos a tener en cuenta en 2018

---

- Actuación de los Bancos Centrales:
  - Normalización de tipos en EEUU: Curvas subiendo
  - Expansión Monetaria en Europa
  - ¿Posible tapering en el horizonte?
- Políticas de Trump en cuanto a Expansión Fiscal y su repercusión en curvas de tipos de interés
- Riesgos geopolíticos derivados de las tensiones militares con Corea del Norte
- Riesgos políticos en Europa y su repercusión en primas de riesgo de los distintos países
- Tipos en mínimos históricos
- Posibles repuntes de la inflación superior a lo esperado
- Duración es superior a la rentabilidad, situación de riesgo en subidas de tipos.

---

**Se requiere Gestión Activa de la Renta Fija**

### Dónde existe valor en Renta Fija

---

- Políticas de Bancos Centrales muy acomodaticias
- Crecimiento mundial sólido en DM y EM
- Ciclo económico madurando
  - Empresas y consumidores todavía desapalancándose
  - Condiciones financieras laxas
  - Spreads de crédito muy sustentados

---

**Favorece el Crédito Corporativo frente a Deuda de Gobiernos**

## Fases del Proceso de Inversión

Análisis de la situación Macro y del Ciclo Económico

Elección Sectorial y Geográfica

Nivel de exposición a tipo de Interés y Crédito

Análisis bottom-up

Construcción de la Cartera

- Búsqueda de Valor entre los diferentes tipos de activos de Renta Fija
- Gestión activa de la exposición a tipos de interés y de crédito
- **Cartera estructural** que busca rentabilidades elevadas, que se irá modulando en función de la evolución de los mercados
- **Cartera táctica** en posiciones de trading con porcentajes dinámicos en función de la inversión en cartera estructural
- Posiciones de Valor Relativo (diferentes emisores o diferentes tramos de una curva)
- Reducción del riesgo mediante herramientas de cobertura en su mayor parte para cubrir riesgo de tipos de interés y/o de crédito
- Reducción del riesgo mediante el uso activo de los niveles de liquidez

## Cartera actual

### ► Datos de Rentabilidad

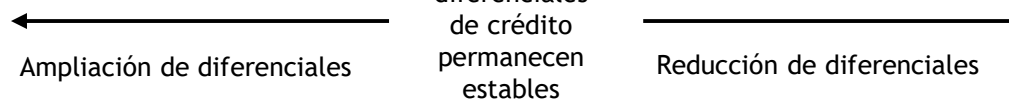
- Desde lanzamiento (30.06.2017): +1,11%
- Desde inicio gestión activa (01.09.2017): +1,58%

### ► Datos de cartera actual

- TIR Media 3,5%
- Duración Media: 2,7
- Rating Medio: BB+

### ► Estimación de rentabilidad a 1Y

Variación tipos de interés	150	100	50	0	-50	-100	-150
Rentabilidad esperada	-2,34	-0,99	0,36	1,71	3,06	4,41	5,76



**Premisas para la estimación de rentabilidad:** Movimientos paralelos en las curvas, mismo comportamiento en las curvas y diferentes emisores, misma composición de cartera durante todo el año, rentabilidad neta de gastos

## Ejemplos

### ▶ Ejemplos de Posición Estructural en Cartera:

#### ERAMET

- Grupo dedicado a la minería y metalurgia. Refina y produce níquel, manganeso y aceros especiales. Sus productos son usados en la industria del hierro, aeroespacial, transporte, energía, etc.
- Market Cap: 1500 Millones €
- Eramet report ventas de € 1.8bn en H1 2017, + 31% year-on-year.
- EBITDA crece a € 389m vs. € 56m in H1.
- FCF fue positivo por € 182m (vs. - € 188m en H1 2016)
- Deuda Neta: Baja a € 664m vs. € 836m a final de 2016
- Ratio Deuda Neta/EBITDA :1,9 x frente al 2,3x a final de 2016



### ▶ Ejemplos de Bonos con Valor:

#### TELEFONICA CHILE

- Bono vencimiento 2022 en USD
- Deuda Senior
- TIR: 3,02%
- Tipos americanos a 5 años: 1,8%
- Spread sobre curva: 120 p.b.



### ▶ Ejemplos de Posición de Trading en Cartera:

#### EUROFINS SCIENTIFIC

- Empresa dedicada a la seguridad de laboratorios y análisis de pureza. Analiza productos farmacéuticos y cosméticos. Opera en Europa y EEUU
- Market Cap: 9200 Millones €
- Ingresos de 2900 Millones (estimado 2017)
- EBITDA € 403m vs. € 440m en 2016
- FCF: Positivo € 140m
- Deuda Neta: € 550m
- Ratio Deuda Neta/EBITDA: 1,5X



- Emisión que sale al mercado 25 de Julio 2017
- Bono Senior a 2024 que se compra a una TIR del 2,22% a 99,05 de precio
- Hoy está en TIR 1,9% y precio 101% lo que supone una revalorización del 2% + cupón
- Sus comparables cotizan con rentabilidades entorno al 1,30%. Todavía tiene valor la emisión

### ▶ Ejemplos de Posición de Trading en Cartera:

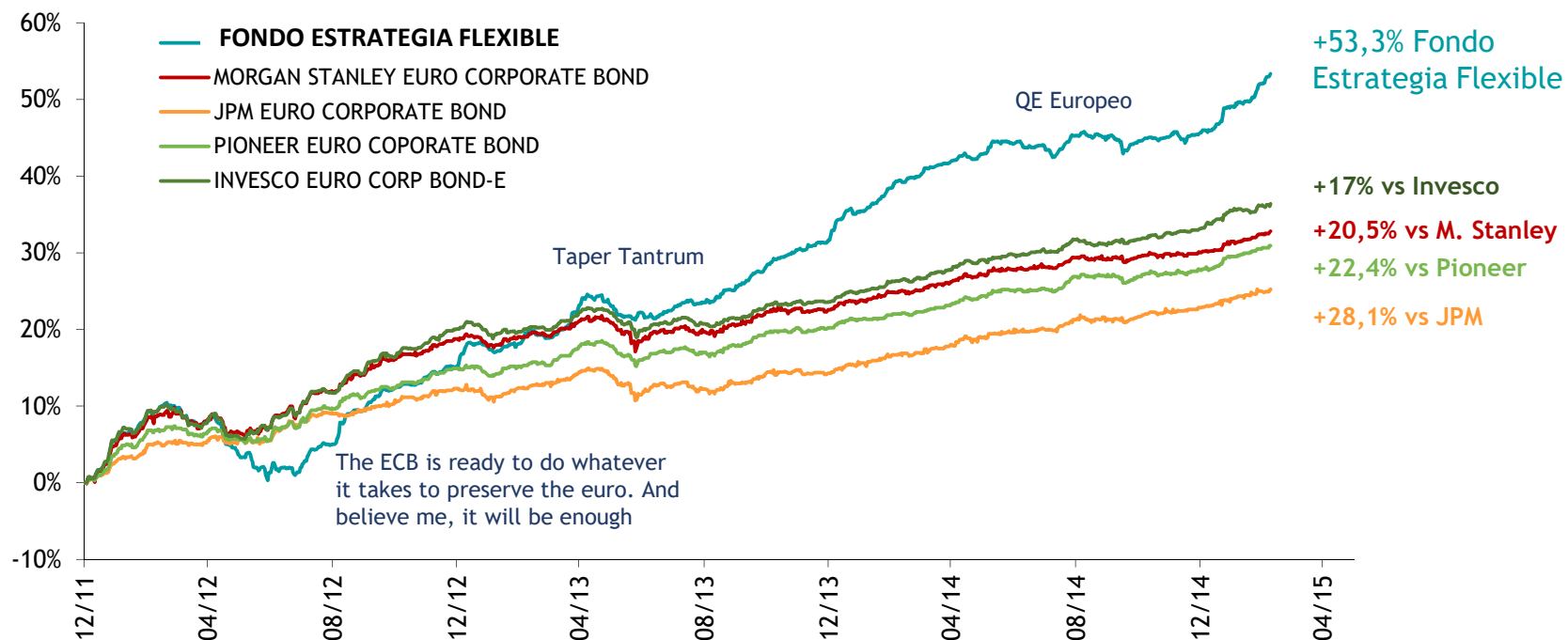
#### PORTUGAL

- Emisión que compramos el 17 de Julio 2017
- Bono a 10 años que se compra a una TIR del 3,05% a 109% de precio
- Hoy está en TIR 2,4% y precio 114% lo que supone una revalorización del 4,5% + cupón





## Renta Fija Flexible vs Fondos Comparables

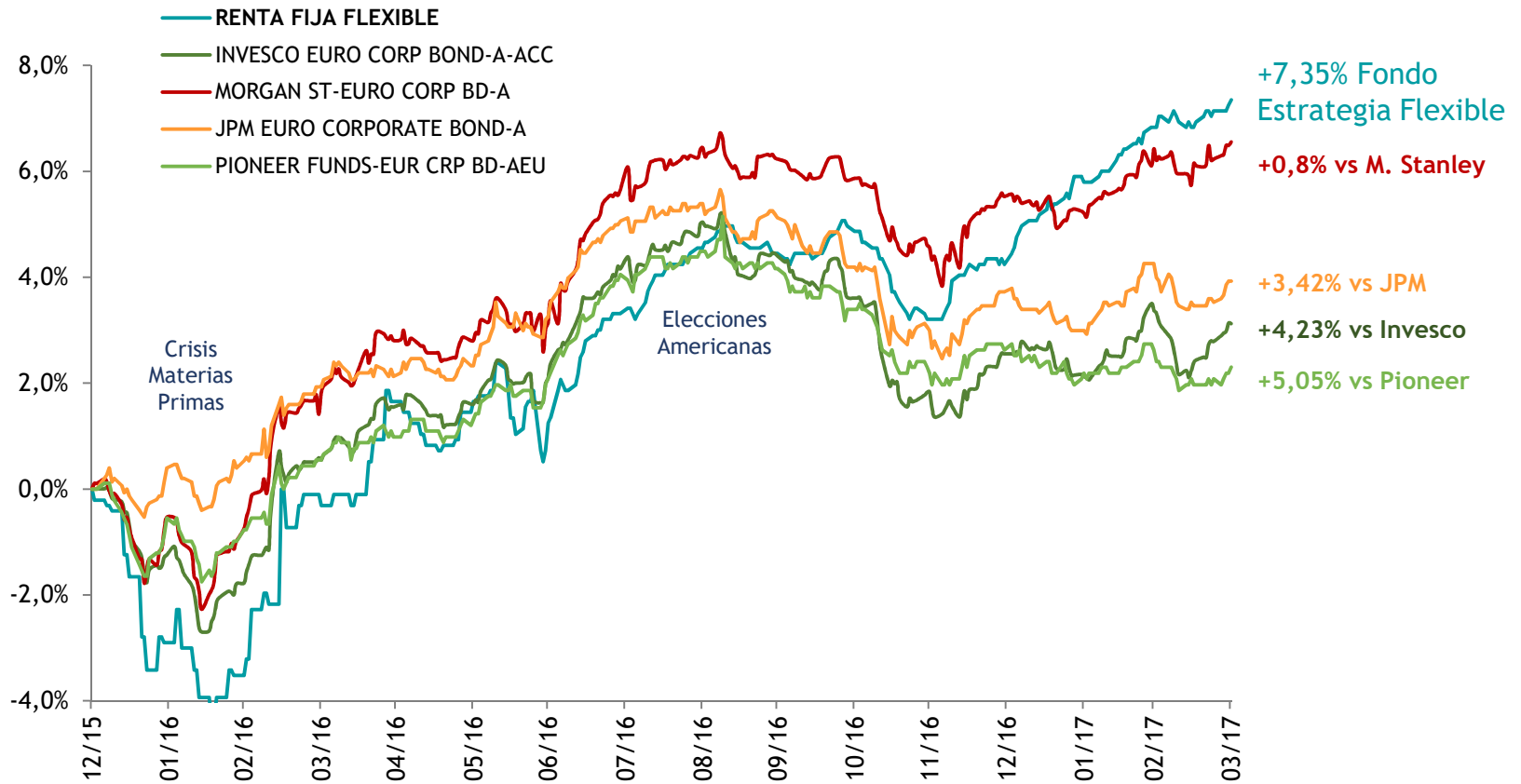


Fuente: Elaboración propia. Datos de los últimos 5 años

Rentabilidad Anual	2012	2013	2014	2015 (10/03)	Total	Volatilidad 3Y
<b>Fondo Estrategia Flexible</b>	<b>15,2%</b>	<b>14,3%</b>	<b>10,6%</b>	<b>5,3%</b>	<b>53,3%</b>	<b>2,6%</b>
Morgan Stanley Euro Corporate Bond	18,7%	3,2%	6,1%	2,1%	32,8%	3,1%
JPM Euro Corporate Bond	12,3%	1,8%	7,5%	2,0%	25,2%	2,5%
Pioneer Euro Corporate Bond	14,9%	4,6%	6,3%	2,5%	30,9%	2,3%
Invesco Euro Corporate Bond -E	20,0%	3,0%	7,7%	2,4%	36,4%	3,1%

Resultados obtenidos por el equipo gestor en otras entidades con el mismo tipo de estrategia que se realiza en el GVC Gaesco Renta Fija Flexible.

## Renta Fija Flexible vs Fondos Comparables



Fuente: Elaboración propia

Resultados obtenidos por el equipo gestor en otras entidades con el mismo tipo de estrategia que se realiza en el GVC Gaesco Renta Fija Flexible

## Datos Técnicos

### ► GVC Gaesco Renta Fija Flexible, FI

Categoría	Renta Fija Euro	Universo de inversión	Renta Fija Global
Fecha de lanzamiento	30/06/2017	Exposición de la inversión	% no predeterminado
Índice de Referencia	IBOXX Euro Overall Total Return Index	Exposición a Divisa no euro	Hasta un 30%
Liquidez	Diaria	Exposición en Deuda Subordinada	Hasta un 30%
Divisa	Eur	Exposición a High Yield	Sin restricciones
Riesgo	4 / 7	Exposición a Mercados Emergentes	Hasta un 30%
Sociedad Gestora	GVC Gaesco Gestión, SGIC	Duración	Entre -5 y +10
Sociedad Depositaria	BNP Paribas España	Plazo recomendado de la inversión	Superior a 2 años
Auditor	Deloitte		
ISIN	ES0157639008		
Comisión de Gestión	1,25%		
Comisión de Depositaria	0,09%		
Mínimo de Inversión (EUR)	1 Participación		
Ticker Bloomberg	BBG00HVN681		



► Contacto: 902 237 237

## Consideraciones legales

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante "GVC Gaesco Gestión"), con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y están sujetos a cambio sin previo aviso. GVC Gaesco Gestión no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. GVC Gaesco Gestión considera que la información y/o las interpretaciones, estimaciones y/u opiniones relacionadas con los instrumentos financieros y/o emisores de los cuales trata este documento, están basados en fuentes que se consideran fiables y de reconocido prestigio, disponibles para el público en general. GVC Gaesco Gestión no garantiza la precisión, integridad, corrección o el carácter completo de dichas fuentes, al no haber sido objeto de verificación independiente por parte de GVC Gaesco Gestión y, en cualquier caso, los receptores de este documento no deberán confiar exclusivamente en el mismo, antes de llevar a cabo una decisión de inversión.

La información contenida en el presente documento hace o puede hacer referencia a rendimientos pasados o a datos sobre rendimientos pasados de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión, en consecuencia, el inversor es advertido de manera general de que dichas referencias a rendimientos pasados no son, ni pueden servir, como indicador fiable de posibles resultados futuros, ni como garantía de alcanzar tales resultados.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra, venta o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los comentarios que figuran en este documento tienen una finalidad meramente divulgativa y no pretenden ser, no son y no pueden considerarse en ningún caso asesoramiento en materia de inversión ni ningún otro tipo de asesoramiento.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

GVC Gaesco Gestión no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Es posible que entre la información contenida en el presente documento existan datos o referencias basadas o que puedan basarse en cifras expresadas en una divisa distinta de la utilizada en el Estado Miembro de residencia de los destinatarios o receptores posibles del presente documento. En tales casos, es necesario advertir de forma general que cualquier posible cambio al alza o a la baja en el valor de la divisa utilizada como base de dichas cifras puede provocar directa o indirectamente alteraciones (incrementos o disminuciones) de los resultados de los instrumentos financieros y/o servicios de inversión a los que hace referencia la información contenida en el presente documento.

GVC Gaesco Gestión o cualquier otra entidad del Grupo GVC Gaesco, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de GVC Gaesco Gestión u otra entidad del Grupo GVC Gaesco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo GVC Gaesco Gestión o cualquier otra entidad del Grupo GVC Gaesco puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de GVC Gaesco Gestión. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.