

Aciertos, Errores y Próximos Movimientos

Así fue el mes. Gestión del Ciclo FI cierra junio con un valor liquidativo de **10,18€** (caída del -0,73% en el mes) acumulando una rentabilidad del -0,35% en 2017. En los doce últimos meses la rentabilidad es del +0,72%. Balance de la gestión en el semestre:

ERRORES: EUR/USD y materias primas. En Gestión del Ciclo FI no hacemos apuestas direccionales o explícitas en el mercado de divisas. Pero la evolución del USD afecta de una forma indirecta a determinadas posiciones de la cartera.

Ese es el caso de los ETFs que tenemos en RF Emergente, materias primas, REIT Global (inmobiliario) o el inverso sobre la deuda pública USA 10 años. Posiciones donde el activo subyacente está denominado en USD aunque el ETF cotice en euros. El movimiento desde 1,05 a 1,14 en el cruce EUR/USD (depreciación del -8% del dólar) ha supuesto un lastre importante en estas posiciones, anulando en muchos casos la evolución positiva de las cotizaciones.

Respecto a las materias primas, el análisis de la posición en el ciclo recomienda un peso en cartera del 10%. En Gestión del Ciclo FI lo hemos limitado al rango (2% - 6%) durante esta fase siendo sensibles a (i) el menor protagonismo del consumo de materias primas en la actual dinámica de crecimiento, más "digital", y (ii) las tensiones en las curvas de oferta y demanda ante variables poco *modelizables* como la geopolítica, OPEP o nuevos métodos de extracción. Con todo, el peso medio del 3% en cartera durante el primer semestre ha restado -60pb (-0,6%) a la rentabilidad del fondo.

ACIERTOS: Bolsa y deuda pública alemana (inverso). Hace justo un año, en julio de 2016, decidimos subir el peso en bolsa del 15% al 25%. La entrada de nuestro indicador de ciclo en cuadrante "expansión", junto con la luz verde del análisis de valoración y sentimiento en renta variable, fueron los catalizadores. Desde entonces la exposición a renta variable del fondo ha oscilado en el rango máximo (25% - 30%) dentro de un

mercado alcista. El "pero" está en la parte del presupuesto de RV destinado al segmento inmobiliario, que acumula un peor comportamiento relativo respecto al conjunto de índices (IBEX o EuroStoxx).

En el apartado de deuda pública decidimos cerrar posiciones, también en indexados a la inflación, dejando al inverso sobre la deuda alemana como único riesgo en este segmento. Y el balance ha sido positivo, minimizando las pérdidas que han experimentado las carteras diversificadas de deuda pública y capitalizando los movimientos al alza en tipos de interés de la deuda alemana

PRÓXIMOS MOVIMIENTOS. Reduiremos la exposición indirecta a dólar con la venta total de los inversos de deuda USA, y parcial en RF Emergente y REITs global. Mantendremos una exposición alta a renta variable (así lo recomienda la actual fase del ciclo) pero con un mayor peso de índices genéricos (IBEX, MSCI) en detrimento de inmobiliario.

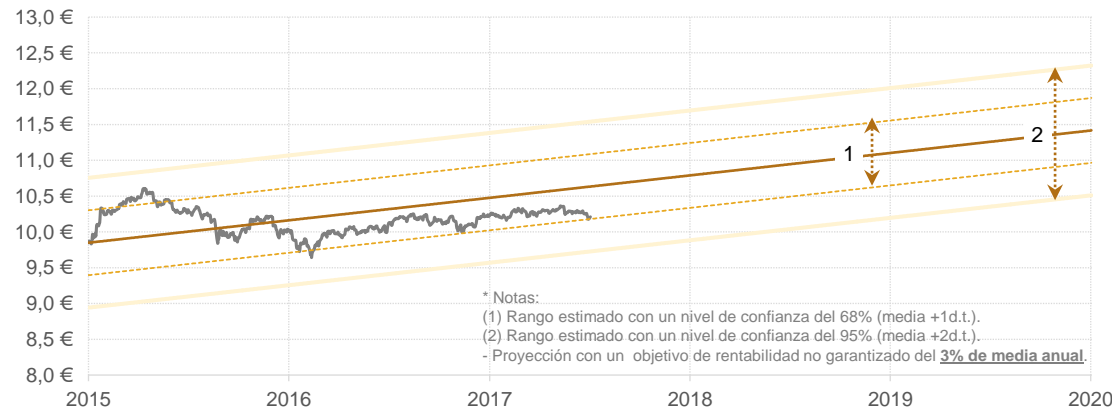
Objetivo de inversión

Cartera con fuentes de rentabilidad diversificadas, en la búsqueda de retornos consistentes y evitando fuertes pérdidas en períodos de recesiones y estrés financiero.

Adaptamos la estructura de la cartera en función de la fase de cada ciclo (económico y valoraciones de activos).

Un máximo del 30% se invierte en renta variable.

Evolución valor liquidativo y proyecciones de rangos*



RENTABILIDAD / VOLATILIDAD

	Fondo		Categoría*
2017	-0,35%		
Último mes	-0,73%		
Últimos 12 meses	+0,72%		
2016	+1,89%	+1,07%	
2015	+1,79%	+0,45%	
Volatilidad	4,5%		

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

Renta Variable (RV)	27%
Renta Fija (RF)	25%
Mat. Primas / Oro	4%
Liquidez	44%

Detalle RV 27%

Desarrollados	10%
Emergentes	7%
Inmobiliario	6%
Materias Primas	4%

Detalle RF 25%

Deuda Pública	0%
Indexados inflación	0%
Inversos	8%
Emergentes	10%
Corporativos	7%

PRINCIPALES POSICIONES

ETF MSCI RV EMU	6%
ETF MSCI Emerging Markets	6%
UCITS ETF World Water	5%
ETF Daily Double Short Bund	5%
ETF \$ EM Bond EUR Hedged	4%

DATOS ADMINISTRATIVOS

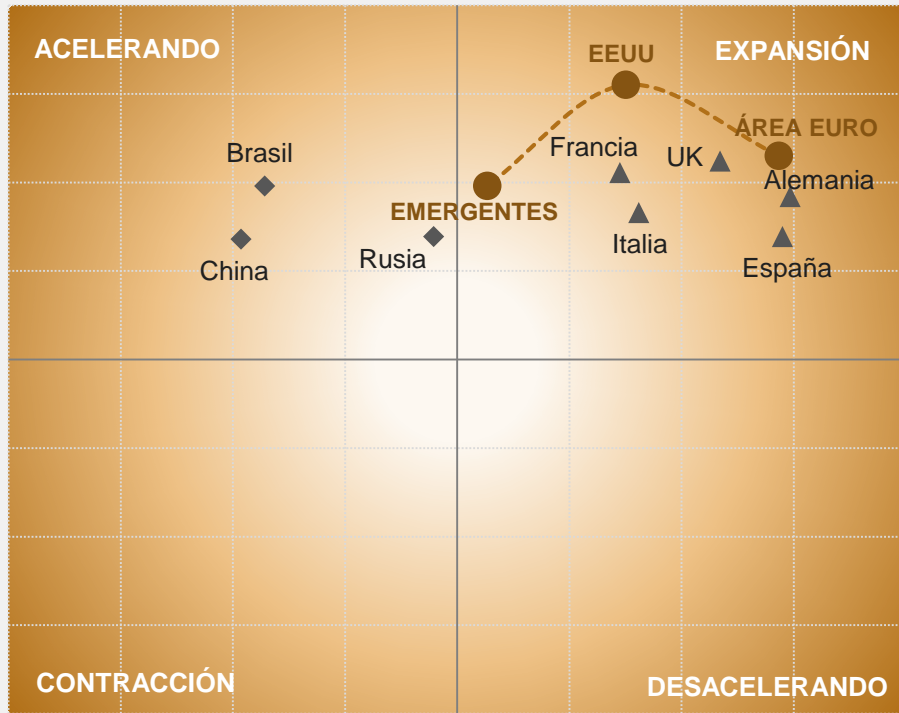
Sociedad Gestora	Gesiuris AM, SGIC
Depositario	RBC Inv. Serv. España

Comisiones

Gestión	1%
Éxito	9% s/exceso 5% HWM
Depositaria	0,1%

Código ISIN	ES0116832009
Código Bloomberg	GDCICLO SM
Patrimonio (EUR)	3.195.846

1 Análisis de la posición en el ciclo

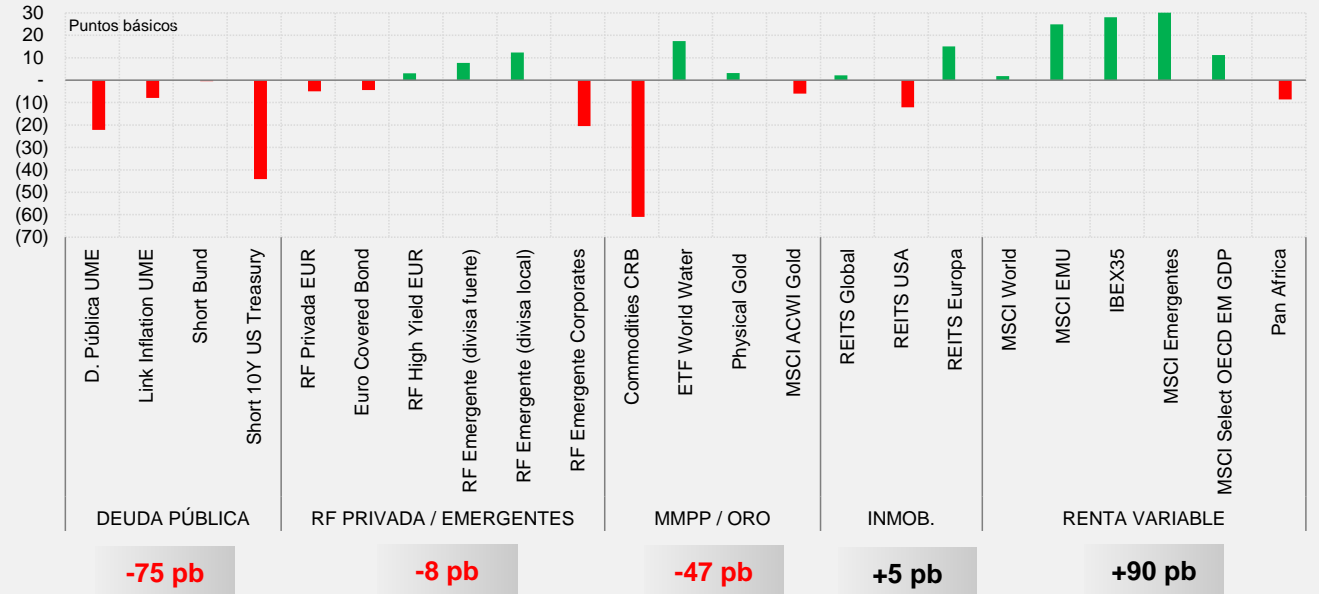


ACELERANDO: la información adelantada de ciclo sugiere una actividad económica por debajo de la media de los últimos 25 años pero con una trayectoria ascendente. DESACELERANDO: la información adelantada de ciclo sugiere un pulso en actividad por encima de la media de los últimos 25 años pero con una trayectoria descendente. CONTRACCIÓN: la información adelantada de ciclo sugiere un pulso en actividad por debajo de la media de los últimos 25 años y con una trayectoria descendente. EXPANSIÓN: la información adelantada de ciclo sugiere un pulso en actividad superior a la media de los últimos 25 años y con una trayectoria ascendente

Enlaces de interés:

- Sociedad gestora del fondo: **Gesiuris AM, SGIIC**
- Asesor principal: **Le Bris EAFI**
- Metodología: **Diversificación Adaptativa**

2 Asignación de rentabilidades (ene – jun 2017)



3 Rentabilidad Gestión del Ciclo FI

	ene.	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	Año
2014									-0,8%	0,1%	0,5%	-0,6%	-0,87%
2015	4,0%	1,4%	1,0%	-0,6%	-0,2%	-1,4%	-0,3%	-2,2%	-0,9%	2,4%	0,7%	-1,9%	1,79%
2016	-1,2%	0,1%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,9%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	1,0%	1,89%
2017	-0,5%	1,1%	0,1%	0,1%	-0,4%	-0,7%							-0,35%

*En 2014, rentabilidad del 29 de agosto al 31 de diciembre

Gestión del Ciclo FI es un fondo gestionado por Gesiuris AM, SGIIC y asesorado por Le Bris (EAFI nº 191)

LE BRIS



GESIURIS
ASSET MANAGEMENT

Aviso Legal: Este documento ha sido elaborado por Le Bris LCP EAFI S.L. con fines exclusivamente informativos. Las opiniones, predicciones y recomendaciones en él expresadas, se refieren a la fecha de publicación, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de las condiciones de mercado y/o del producto. Las informaciones necesarias para elaborar este documento se han extraído de fuentes consideradas fidedignas, pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por parte de Le Bris LCP EAFI S.L. sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta, invitación o incitación para la suscripción, compra, venta o cualquier otra operación del fondo o sus valores