

GAUDI INVERSIONS 2, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1390

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

Gestora: 1) GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** A2 (Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.gesiuris.com.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.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 SICAV

Fecha de registro: 31/10/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de Estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

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 Sociedad 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	0,71	1,35	2,07	0,80
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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 acciones en circulación	2.014.469,00	2.014.469,00
Nº de accionistas	106,00	106,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.243	1,1132	1,1016	1,2229
2017	2.396	1,1893	1,0790	1,1973
2016	2.191	1,0877	1,0336	1,2141
2015	2.545	1,2138	1,1462	1,4025

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,38	0,00	0,38	0,76	0,00	0,76	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

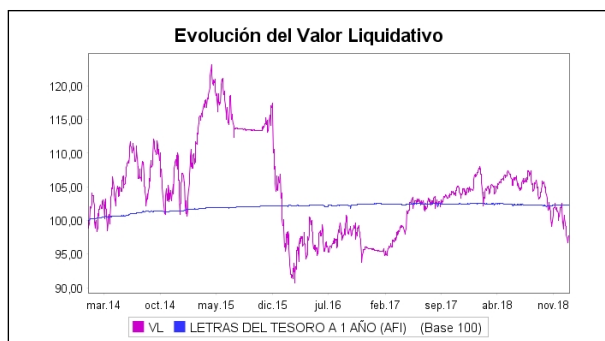
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
-6,40	-6,98	0,23	-0,19	0,59	9,34	-10,39	1,27	22,80

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	1,45	0,37	0,36	0,37	0,35	1,42	2,06	1,07	0,90

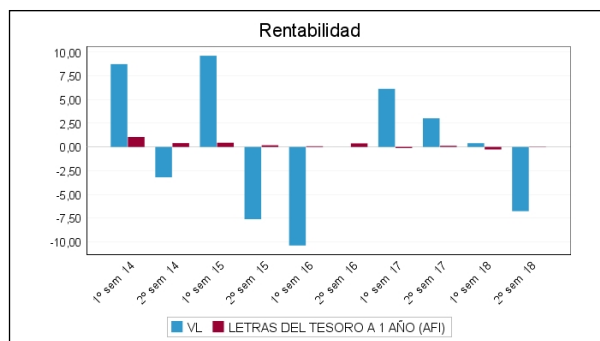
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.854	82,66	2.246	93,39
* Cartera interior	498	22,20	622	25,86
* Cartera exterior	1.356	60,45	1.624	67,53
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	181	8,07	102	4,24
(+/-) RESTO	207	9,23	57	2,37
TOTAL PATRIMONIO	2.243	100,00 %	2.405	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)	2.405	2.396	2.396	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-100,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,88	0,40	-6,40	-1.796,28
(+) Rendimientos de gestión	-6,20	1,09	-5,03	-655,38
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-182,42
+ Dividendos	0,48	0,76	1,24	-38,01
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,81	-0,86	-5,62	446,71
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,80	1,67	0,90	-146,57
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,12	-0,49	-1,60	124,23
± Otros resultados	0,04	0,01	0,05	327,04
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,67	-0,70	-1,37	-5,46
- Comisión de sociedad gestora	-0,38	-0,37	-0,76	0,05
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-0,77
- Gastos por servicios exteriores	-0,14	-0,13	-0,27	5,81
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,08	-0,16	4,13
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,07	-0,09	-69,80
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-98,08
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-95,89
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.243	2.405	2.243	

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

3. Inversiones financieras

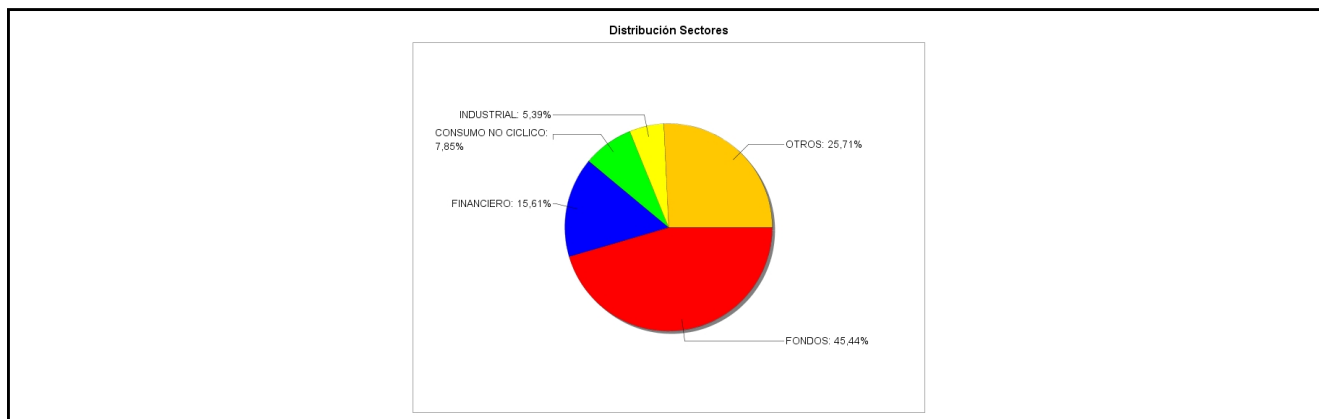
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	186	8,28	295	12,25
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	186	8,28	295	12,25
TOTAL IIC	62	2,77	77	3,21
TOTAL DEPÓSITOS	250	11,15	250	10,40
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	498	22,20	622	25,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	447	19,91	625	26,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	447	19,91	625	26,00
TOTAL IIC	1.019	45,45	1.031	42,84
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.466	65,36	1.656	68,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.963	87,56	2.278	94,70

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
FACEBOOK INC A	V/ Opc. CALL CBOE FB US 140 (15/03/19)	24	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EURO STOXX 50 INDEX	V/ Opc. PUT EUX EUROSTOXX 3150 (21/06/19)	630	Inversión
MSCI EM (USD)	C/ Fut. FUT. MINI MSCI EMERG MKT (15/03/2019)	127	Inversión
TOTAL FP	V/ Opc. PUT MONEP TO1 FP 48 (20/12/19)	48	Inversión
DJ EURO STOXX 50 INDEX	V/ Opc. PUT EUX EUROSTOXX 3200 (20/12/19)	320	Inversión
Total subyacente renta variable		1150	
TOTAL OBLIGACIONES		1150	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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 31/12/2018 existía una participación que representaba el 80,83 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa. La IIC soportó facturas por servicios jurídicos

ordinarios de Osborne y Clarke.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

La segunda mitad del año tuvo dos partes claramente diferenciadas en la evolución de la renta variable. Si bien la problemática en torno al conflicto comercial entre EEUU y el resto del mundo fue el principal condicionante de la misma durante todo el año, la traslación del conflicto a las cifras económicas no se empezó a vislumbrar hasta finales de año y todas las plazas mundiales, a excepción de Brasil, finalizaron el año con rendimientos negativos. A pesar de gestionar activamente la volatilidad de la r. variable durante el año, creemos que satisfactoriamente, el excesivo castigo que tuvieron los mercados en diciembre no evitaron las pérdidas anuales de la Sociedad, que finalizó el año con un rendimiento negativo de -6,40%, mejor que la evolución que acabaron teniendo la mayoría de plazas mundiales, y en línea con otras Sociedades de la misma Sociedad Gestora. A inicios de semestre el cruce de amenazas y medidas en torno a la guerra comercial que la administración Trump mantenía con el resto del mundo fueron terreno propicio para unos mercados volátiles en el tercer trimestre. Mientras los mercados emergentes y europeos fueron los más damnificados por los retrocesos en la renta variable, en EEUU los principales índices volvieron a alcanzar nuevos máximos históricos en agosto y con ello sellaron la mayor racha alcista de la historia. El índice más representativo de la renta variable norteamericana, el SP500, acumuló una revalorización desde los mínimos del año 2009 del +320% y supuso un claro contraste con la evolución que habían tenido el resto de Bolsas mundiales hasta la fecha. La errática evolución de la r. variable europea ha vuelto a sorprendernos en el año finalizado y a drenado la rentabilidad de la Sicav. Las posiciones de renta variable europea en Alemania (Bayer, Covestro, Volkswagen) y Francia (Renault, BNP) fueron lastres significativos para el rendimiento final. Seguimos una política inversora centrada en el descuento fundamental de las compañías y pensamos que el mercado, en épocas de inestabilidad, no las atiende adecuadamente. A pesar de ello, aprovechamos los descensos de la última parte del año para ir incrementando posiciones, para finalizar el año con un nivel de exposición en r. variable de alrededor del 65%. Durante los primeros meses del semestre, el presidente Trump siguió con la estrategia desconcertante de mensajes, amenazas y actuaciones. Probablemente, la comunidad inversora y nosotros mismos habíamos confiado en que, en algún momento, habría un alto en el tono amenazante empleado por EEUU, para entrar en una fase de negociación posterior y que aportase una solución negociada entre las partes. Si bien sucedió así en todo lo concerniente a la renegociación del Tratado NAFTA con México y Canadá, incluso con Europa, no fue el caso con China con quien el tono desafiante fue en aumento. Al mismo tiempo que iba proponiendo rondas de negociación, EEUU fue imponiendo aranceles sin esperar a la evolución de éstas. En Agosto fueron 16.000 mill. de usd\$ y en setiembre 200.000 mill. de usd\$. Siempre los importes fueron algo inferiores a las amenazas iniciales pero, aun así, no permitieron crear un clima propicio para la resolución del conflicto planteado. China siempre optó por una estrategia defensiva y a la espera de acontecimientos. Las respuestas, en forma de aranceles, siempre fueron inferiores en importe y sin afectar a sectores clave del comercio recíproco. La voluntad de diálogo también se manifestó con insistencia, pero la imposición de aranceles fue la respuesta encontrada con más frecuencia. Una medida destacable adoptada por el gigante asiático, a fin de contrarrestar el efecto negativo arancelario con EEUU, fue la de aprobar una reducción de las importaciones con el resto de países (excluido EEUU) de una gran variedad de sectores: maquinaria, papel, algunos textiles y materiales de construcción. El periodo estival estuvo marcado, como ya es costumbre, por la inestabilidad de las plazas de renta variable. Dos países coparon la atención de los inversores y provocaron repuntes significativos de volatilidad. El deterioro de las cuentas públicas en Turquía y Argentina, con crecientes Déficits por Cuenta Corriente, provocó abultadas caídas de sus divisas y que hizo temer "efectos de contagio" por el resto del mundo. En el primer caso se logró revertir momentáneamente la situación con medidas de Política Monetaria. El excesivo castigo, tanto del mercado de valores como de la divisa, fue aprovechado para la venta de opciones PUT del activo TUR:US (ETF de r. v. turca) en el mercado CME y que acabó aportando resultado positivo. En el caso de Argentina, el país solicitó ayuda al FMI que le concedió un préstamo de 57,1 mil.mill.de usd\$, que también sirvió para calmar la desconfianza de los mercados financieros. Superada

esta fase de inestabilidad, focalizada en activos emergentes y que se intensificó en el periodo veraniego de mercados con poco volumen, apareció de nuevo a finales de trimestre con la inestabilidad política en Italia donde la negociación presupuestaria planteó desafíos al conjunto de la Unión Europea al establecer un objetivo de Déficit del 2,4%, por encima de los máximos exigidos a nivel comunitario. Como no podía ser de otra manera, tanto la renta fija como la variable acusaron el desafío político y la TIR del 10años italiano repuntó hasta niveles del 3,147% (niveles de 2014), marcando un diferencial con el 10años alemán de 267 pb. Finalizando con el plano político, señalar que las largas negociaciones entre la UE y UK para pactar un acuerdo de "Brexit" no fructificaron y no se cumplirán los plazos previstos para octubre del presente año. En la reunión de la FED del mes de agosto destacó un cambio de lenguaje en su comunicado posterior, al señalar que el crecimiento económico había pasado de "sólido" a "fuerte" y que permitió entrever que su política de subida de tipos de interés no se vería alterada por la incertidumbre "comercial". En este mismo sentido se pronunció el máximo mandatario de la FED, J.Powell, en su comparecencia en la reunión anual de banqueros centrales de Jackson Hole. Significativas las declaraciones e interferencias que mostró, en esta parte final del año, el Presidente Trump que no tienen precedentes y en las que criticó abiertamente las intenciones y actuaciones de la FED en materia de tipos de interés. Esta última no se dejó influenciar y acabó subiendo los tipos de interés hasta los niveles del 2-2,25% en su reunión de finales de setiembre, tal como había descontado el mercado. Igual sucedió con el BCE, que no modificó su política monetaria y reiteró, tras la reunión de setiembre, que seguía con la intención de empezar a reducir el Programa de compra de activos, a pesar de también reducir las expectativas de crecimiento económico futuro. En esta fase del año destacaba la mala evolución de la renta variable emergente, área que siempre ha estado presente, en mayor o menor medida, en las inversiones de la Sicav. La intensa caída que ya registró en el trimestre anterior (-8,66%) continuó en el siguiente (-2,02%), convirtiéndose en la categoría con peor evolución en el conjunto de la renta variable global. De igual manera, la exposición en r.variable japonesa, a través de la IIC "Japan Deep Value, FI" de la misma Gestora, ha sido detractora de rentabilidad. En octubre la actualidad política europea copó la atención de los mercados. El desafío de Italia con la presentación de un Presupuesto que incumplía los criterios de la UE, pasó a copar los focos de inestabilidad del entorno financiero y quitó protagonismo al conflicto comercial que había estado presente durante todo el año. La disputa provocó la rebaja de calificación crediticia por parte de Moody's, situando a su deuda soberana tan sólo una categoría por encima del estatus de "basura". Además, no hubo avances, al contrario, en las negociaciones para alcanzar un acuerdo en los plazos programados entre la UE y el Reino Unido. La problemática giró en torno a la unión aduanera en la que Irlanda se alineó a los intereses de la primera ministra T. May, en lugar de los de la Unión Europea. La reunión programada para noviembre, y que debía ser en la que se alcanzase el acuerdo definitivo del "Brexit", fue cancelada dejando fases de incertidumbre. En este contexto, la renta variable tuvo abultados descensos en todas las plazas mundiales, que en algunos casos registraron el peor mes de los últimos nueve años y situó a algunos índices en pérdidas anuales de doble dígito. Posiciones en renta variable alemana, como Bayer o Covestro, fueron importantes detractores de rentabilidad para la Sociedad. También el fuerte castigo del sector automovilístico, con posiciones en BMW, Volkswagen y Renault, drenaron porcentajes de rendimiento. En contraste con situaciones vividas con anterioridad, en esta ocasión, la renta variable norteamericana también acompañó el movimiento y, momentáneamente, se llegaron a perder las revalorizaciones anuales. El sector tecnológico lideró la corrección, si bien las caídas fueron generalizadas en todos los sectores. La posición en acciones de Facebook contribuyó negativamente al rendimiento anual aunque, al mismo tiempo, se aprovecharon los descensos para comprar acciones de Amazon, una vez alcanzados los precios que veníamos esperando desde hacía tiempo. El sector financiero europeo estuvo presionado por los acontecimientos italianos señalados, además del problemático fallo inicial del Tribunal Supremo en España referente al impuesto de AJD de las hipotecas. Las posiciones en r. variable nacional y, en especial, en el sector financiero (Caixabank, BBVA) también fueron detractores de inestabilidad. También fueron significativos los descensos que tuvieron las compañías de pequeña capitalización ("small caps"), y que también eliminaron buena parte de las fuertes revalorizaciones que habían tenido en el último año. En este segmento, nos habíamos anticipado al posible movimiento y habíamos reducido acertadamente posiciones en Gestamp, Cie Automotive. Los riesgos que venían mencionando, desde hace tiempo, Organismos internacionales como el FMI y OCDE se empezaron a vislumbrar en las cifras; por ejemplo en los PMIs de Europa y Asia que registraron lecturas mínimas del último semestre. En noviembre, el sentimiento a nivel mundial siguió enturbiado por las preocupaciones por el crecimiento económico mundial, el ritmo de subidas de tipos de interés y las tensiones comerciales. Los mercados emergentes fueron los que mejor evolucionaron en el mes (MSCI Emerging mkts. +3,61%) descontando un resultado positivo de la reunión entre EEUU y China en el marco de la reunión del G20 del primer fin de

semana de diciembre. Las declaraciones del Presidente de la Fed en el Club Económico de Nueva York, dejando entrever que podría "pausar" el ritmo de subidas de tipos de interés el próximo año, fue el principal aliciente para que los índices norteamericanos también lograsen avances en el mes (SP500 +1,79%, Dow Jones +1,68%). También contribuyó positivamente la actitud italiana de mostrar disponibilidad a presentar una propuesta de Déficit del 2,2% para 2019, y que evitó la aplicación del "procedimiento de Deficit excesivo" por parte de la UE. Los resultados, según lo previsto, de las elecciones "midterm" norteamericanas y el acuerdo entre la primera ministra T. May y la UE también permitieron estabilizar los mercados. La temporada de resultados empresariales del 3 er. trimestre avanzó sin aportar más novedades a las del mes anterior. En EEUU, los Beneficios aumentaron un +26,3%(sorpresa +6,7%) y Ventas +8,0%(sorpresa +0,7%), mientras que en Europa el aumento fue de +12,3%(sorpresa +1,0%) y +4,8%(sorpresa +0,7%) respectivamente. Sin embargo, el mes de diciembre fue "caótico" en la renta variable mundial. Los fuertes descensos que acumularon todas las plazas dejaron con variaciones negativas anuales, incluso a aquellas zonas que se habían mantenido en positivo durante buena parte del año. La renta variable de EEUU lideró en esta ocasión los descensos (S&P500 -9,18% mensual) y las variaciones mensuales provocaron dos hitos negativos: por un lado, fue el peor mes de diciembre desde el año 2010 y, por otro, el año 2018 finalizó con todas las clases de activos (r.variable, r. fija, commodities...) en negativo, convirtiéndose en uno de los históricamente peores en términos de rentabilidad financiera. La inestabilidad no fue exclusiva de la renta variable. Los mercados de tipos de interés fueron contribuidores de ésta. Durante el mes, el mercado de crédito corporativo y High Yield tuvo correcciones significativas, especialmente en EEUU, afectando a la estabilidad de las condiciones financieras y que obligarán a reinterpretar en el caso de que continúen entrado el próximo año. La FED cumplió con su calendario y aumentó los tipos de interés en 0,25 pb. (hasta 2,25% /2,50%) . Si bien se había barajado la posibilidad de una pausa ante la debilidad que se había visto en algunos indicadores económicos, las continuas declaraciones del presidente D. Trump entrometiéndose en su labor e independencia quizás no facilitaron el análisis de la Institución. No cabe duda que el sentimiento del inversor en renta variable ha quedado alterado después de cierre de ejercicio tan negativo. A pesar de ello, pensamos que las cotizaciones podrían haber descontado en exceso un escenario de estancamiento que es pronto para calibrar. Debemos tener presente que la ralentización del PIB mundial que estamos viendo, se produce desde unos niveles históricamente altos (+3,4%) y que las empresas acostumbran a mostrar una resistencia mayor a la descontada por los agentes de mercado cuando éstos hacen un cambio de expectativas. Creemos que es importante no dejarse llevar por el pesimismo que se apodera del mercado en situaciones como las actuales. Por un lado, los resultados empresariales no deberían tener un descenso tan significativo como el que se está descontando y, por otro, el escenario para el próximo año de alzas de tipos de interés que ha estado presente durante todo el año se verá modificado, con bastante probabilidad, en beneficio de los mercados de renta variable. La rentabilidad de la Sicav en el periodo fue de -6,77 con un nivel de volatilidad de 8,27%, frente al -0,03% y 0,32% respectivamente del índice de referencia (Letras del Tesoro a 1 año) fijado por la gestora. No ha habido movimientos respecto al periodo anterior de las IIC externas que componían la cartera (48,21%), estando éstas centradas en r. variable japonesa, de mercados "frontera" a través de Schroder y de Vietnam (KIM Vietnam Growth Fund). El grado medio de exposición a r. variable ha sido del 60,4%, ligeramente superior al promedio anual y ello se debe a que, tal como hemos señalado al principio, se aprovecharon los abultados descensos de final de año para incrementar posiciones en r. variable. AENA fue uno de los casos. El importe medio comprometido en productos derivados fue de 60,6%, y el rendimiento obtenido con dicha operativa ha sido de 21607,57, englobando este apartado futuros de índices bursátiles (p.ej: futuros del Eurostoxx50 del mercado eurex y futuros del MSCI Emerging markets del mercado NYF-ICE). También se hicieron estrategias de cobertura con opciones del mercado eurex y subyacente el índice Eurostoxx50. No hubo movimientos de accionistas en el periodo, ni variaciones significativas de patrimonio. El ratio de gastos del último trimestre fue de 0,37%, acumulando un 1,45% anual. La comisión de gestión sobre patrimonio en el año ha sido del 0,76%. La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada. En el trimestre, ni se ha asistido ni delegado el voto en ninguna Junta General de accionistas.

La remuneración total abonada por la Sociedad Gestora a su personal ha sido de 2.834.893,78 €, de los que 2.778.863,34 € han sido en concepto de remuneración fija, y 56.030,44 € en concepto de remuneración variable, recibida por 48 y 6

beneficiarios respectivamente. Las remuneraciones basadas en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión y excluida toda participación en los beneficios de la IIC obtenida como rendimiento del capital invertido por la SGIIC en la IIC ha sido de 6.990.44 €

El importe agregado de la remuneración recibida por empleados de la Sociedad Gestora, 7, cuya actuación ha tenido una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 2351,47€

Esta IIC no aplica comisión de gestión sobre resultados.

No existen altos cargos de la Gestora que perciban ningún tipo de remuneración ligada a las comisiones de gestión generadas por esta IIC.

"La Política Remunerativa de Gesiuris Asset Management SGIIC SA se basa en dos principios:

- no se ofrecerán incentivos por asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC.

- será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la SGIIC y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

Así pues, en primer lugar se distingue entre dos grandes tipologías de empleados: aquéllos cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas y los que no. En el primer grupo encontramos los miembros del consejo de administración y los gestores de las IIC, y en el segundo grupo al resto de los empleados.

1) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales no inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los miembros de los departamentos de administración de IIC, control, atención al cliente, administración de la SGIIC y miembros del departamento de gestión sin IIC a su cargo.

La remuneración para este grupo de trabajadores se basa en un importe fijo, sin compromisos por contrato de retribuciones variables. En función de su desempeño personal, del funcionamiento de su departamento y de la SGIIC en general, se pueden conceder complementos salariales.

El departamento de Control depende jerárquicamente del Consejo de Administración, por lo que es éste quien determinará su retribución.

2) Política retributiva para aquéllos empleados cuyas actividades profesionales sí inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de las SGIIC o de las IIC gestionadas.

Forman parte de este grupo los empleados gestores de IIC y los miembros del consejo de administración.

Los empleados miembros del consejo de administración tienen un sueldo fijo en función de las responsabilidades asumidas, comités de los que forme parte y de su labor efectivamente desarrollada.

Los empleados gestores de IIC tienen una parte del sueldo establecida por contrato como remuneración fija, en función de las IIC gestionadas y de la valía aportada.

Paralelamente, podrán recibir una remuneración variable basada en el resultado generado por la o las IIC por ellos gestionadas, aunque esta remuneración no está reconocida por contrato y por lo tanto no constituye una obligación para la SGIIC.

En el caso de darse esta remuneración variable, esta estará en función de dos principales parámetros; uno cuantitativo y uno cualitativo:

- la facturación total en concepto de tasa de gestión devengada para la SGIIC de la IIC: en ningún caso la remuneración total obtenida por un gestor podrá sobrepasar el 90% de los ingresos obtenidos por la SGIIC en concepto de tasa de gestión de la IIC gestionada por el gestor.

- el cumplimiento del gestor de la normativa reguladora de su actividad: en función del correcto cumplimiento de las exigencias de la normativa vigente y de los protocolos de actuación propios de GESIURIS AM se determinará la posible

remuneración variable asignada al gestor."

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0116870314 - ACCIONES NATURGY	EUR	22	0,99	0	0,00
ES0113307062 - ACCIONES BANKIA SA	EUR	0	0,00	23	0,96
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	7	0,32	15	0,61
ES0173093024 - ACCIONES REDESA	EUR	0	0,00	22	0,94
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	27	1,21	31	1,27
ES0105046009 - ACCIONES AENA SA	EUR	45	2,03	0	0,00
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	0	0,00	22	0,92
ES0116870314 - ACCIONES IGAS NATURAL SDG SA	EUR	0	0,00	68	2,83
ES0130960018 - ACCIONES ENAGAS SA	EUR	24	1,05	61	2,53
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	0	0,00	28	1,18
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	34	1,53	24	1,01
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	26	1,15	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		186	8,28	295	12,25
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		186	8,28	295	12,25
ES0156673008 - PARTICIPACIONES JAPAN DEEP VALUE	EUR	62	2,77	77	3,21
TOTAL IIC		62	2,77	77	3,21
- DEPOSITOS BANCO DE SABADELL SA 0,04 2019-12-17	EUR	250	11,15	0	0,00
- DEPOSITOS BANCO DE SABADELL SA 0,10 2018-12-16	EUR	0	0,00	125	5,20
- DEPOSITOS BANCO DE SABADELL SA 0,10 2018-12-16	EUR	0	0,00	125	5,20
TOTAL DEPÓSITOS		250	11,15	250	10,40
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		498	22,20	622	25,86
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
PTEDP0AM0009 - ACCIONES EDP-ENERGIAS DE PORT	EUR	0	0,00	21	0,88
NL0011821392 - ACCIONES SIGNIFY NV	EUR	20	0,91	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	0	0,00	15	0,61
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH IN WO	EUR	23	1,03	0	0,00
DE0006062144 - ACCIONES COVESTRO AG	EUR	0	0,00	38	1,59
US66987V1098 - ACCIONES NOVARTIS AG	USD	0	0,00	13	0,54
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS MEDICAL	EUR	21	0,94	0	0,00
US1510201049 - ACCIONES CELGENE CORP	USD	0	0,00	14	0,57
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/S	DKK	36	1,60	36	1,49
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT SA	EUR	16	0,73	0	0,00
FR0010221234 - ACCIONES EUTELSAT	EUR	0	0,00	27	1,14
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES INC	USD	0	0,00	18	0,76
US30303M1027 - ACCIONES FACEBOOK INC	USD	23	1,02	0	0,00
US3682872078 - ACCIONES GAZPROM OAO	USD	0	0,00	23	0,94
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	28	1,24	25	1,03
US7960508882 - ACCIONES SAMSUNG ELECTRONICS	USD	29	1,28	34	1,41
NL0000009165 - ACCIONES HEINEKEN NV	EUR	32	1,45	36	1,50
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT-MCMORAN	USD	22	1,00	0	0,00
DE000ENAG999 - ACCIONES E.ON SE	EUR	12	0,54	13	0,53
US0311621009 - ACCIONES AMGEN INC	USD	0	0,00	20	0,82
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	42	1,88	46	1,92
FR0000120578 - ACCIONES SANOFI	EUR	0	0,00	45	1,88
FR0000125007 - ACCIONES CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	29	1,30	19	0,80
IT0000062072 - ACCIONES ASSICURAZ. GENERALI	EUR	25	1,11	23	0,96
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	36	1,62	47	1,96
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA	EUR	0	0,00	26	1,06
FR0000133308 - ACCIONES ORANGE SA (FTE)	EUR	10	0,44	20	0,82
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	0	0,00	23	0,94
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS SA	EUR	41	1,82	44	1,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		447	19,91	625	26,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		447	19,91	625	26,00
LU0128494944 - PARTICIPACIONES PICTET SHORT TERM MO	EUR	344	15,35	345	14,34
LU1586949999 - PARTICIPACIONES KIM INV VIETNAM GROW	USD	20	0,91	22	0,93
LU0968301142 - PARTICIPACIONES SCHRODER FR M-C EUR	EUR	68	3,03	75	3,12
IE0003323494 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUND MANAG.	EUR	317	14,16	318	13,23
LU0346390353 - PARTICIPACIONES FIDELITY FUND MANAG.	EUR	269	12,00	270	11,22
TOTAL IIC		1.019	45,45	1.031	42,84
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.466	65,36	1.656	68,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.963	87,56	2.278	94,70

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.