

GVC GAESCO RENTA FIJA, FI

María Morales
Responsable de Gestión de Renta Fija

2/7 Este número indica el riesgo del producto, donde 1/7 representa el riesgo más bajo y 7/7 el riesgo más alto.

Julio 2024

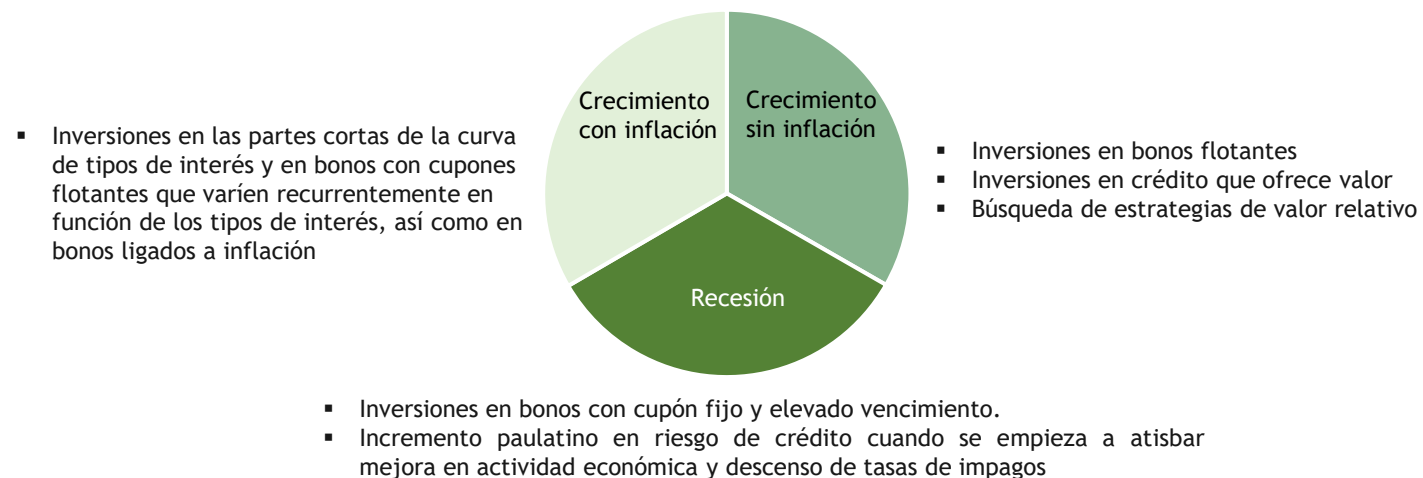
GVC Renta Fija, FI es un Fondo de Renta Fija a Corto Plazo en Euros cuya filosofía de inversión es la búsqueda de valor mediante la gestión del crédito a corto plazo. Prioriza la preservación del patrimonio. Se construye una cartera con calidad crediticia grado de inversión y se gestiona la duración de manera activa.

Objetivo: Preservar el patrimonio, así como el crecimiento de la inversión.

Resultado: Obtención de una rentabilidad atractiva acorde a los activos en los que invierte.

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.



El estilo de gestión ágil y flexible

GVC Gaesco Renta Fija

Objetivo: Preservación de capital

Estabilidad:

Solidez crediticia cartera: IG

Países desarrollados

Poca exposición a divisa # Euro

Muy baja volatilidad

Corto plazo: < 2años

Máximo 20% HY

No emergentes

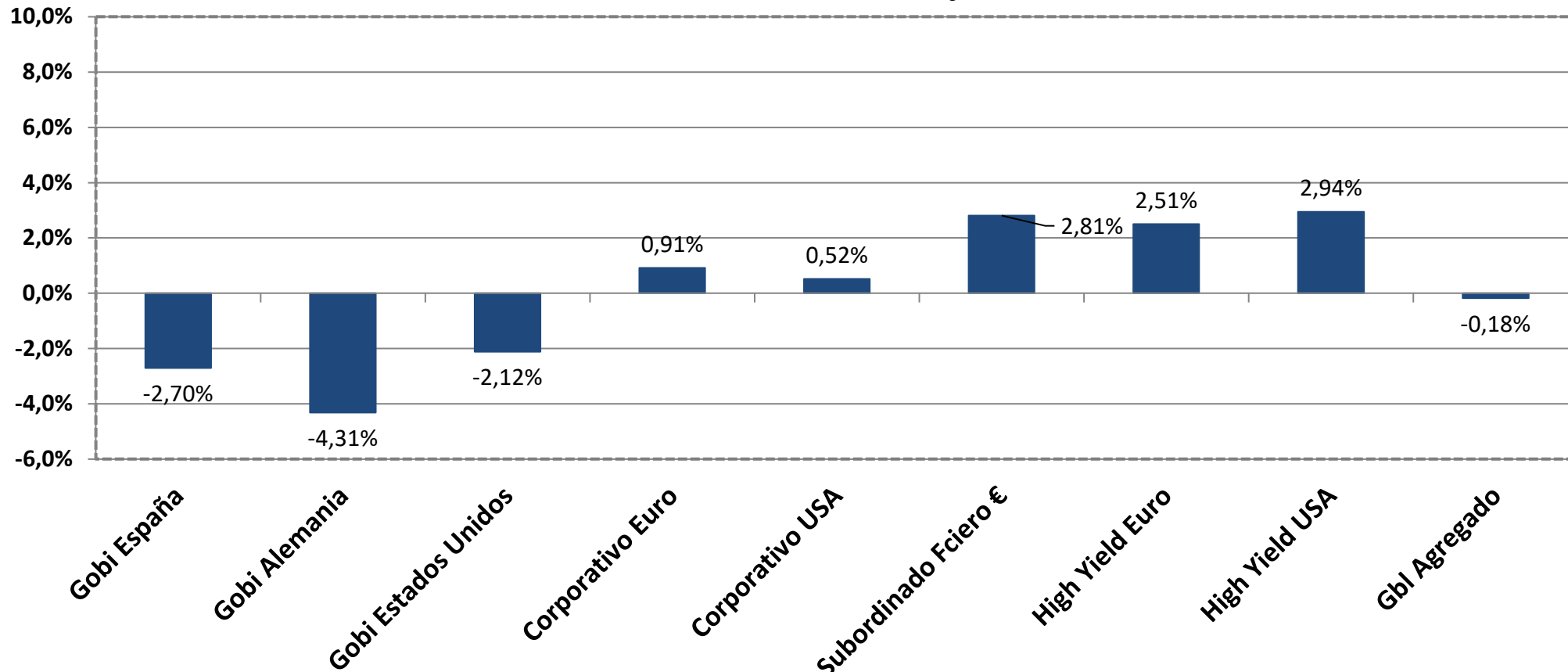
Máximo 5%

Volatilidad anual 1%

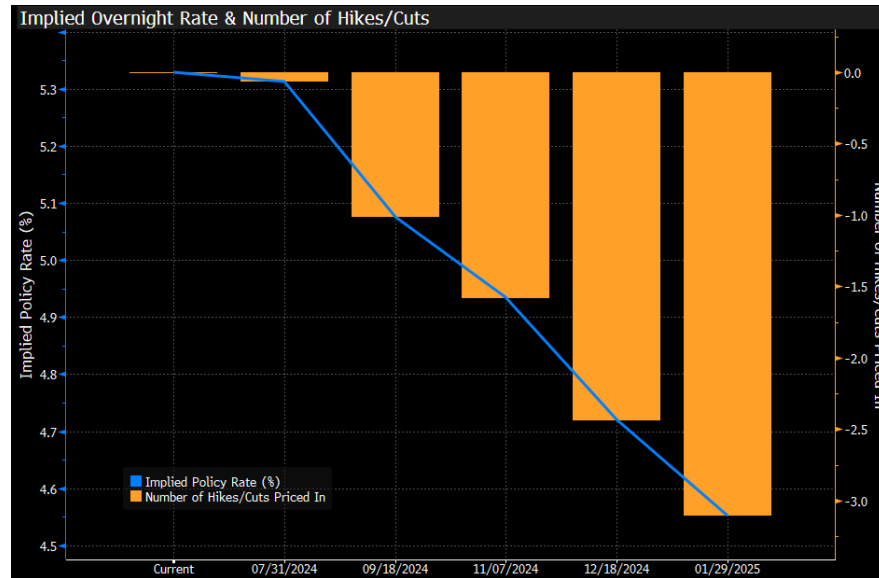
Duración < 2años

El mercado de renta fija está en muy cerca de cambiar de ciclo. Vamos a iniciar un ciclo de bajadas de tipos de interés. Este proceso se ha retrasado debido a la fortaleza de las economías en general y a cierta resiliencia de la inflación (especialmente de servicios) que no termina de bajar hasta el 2%, nivel de mandato de muchos Bancos Centrales. En lo que llevamos de año, el comportamiento de los activos de renta fija ha estado muy influido por el retraso en las bajadas de tipos y los bonos de gobierno acumulan pérdidas; tan solo algunos tipos de activos llevan una rentabilidad positiva y el índice agregado de bonos está en negativo en el año.

Evolución de los Activos de Renta Fija 2024



Fuente: Elaboración propia. Bloomberg



FED tipos al 5,5%

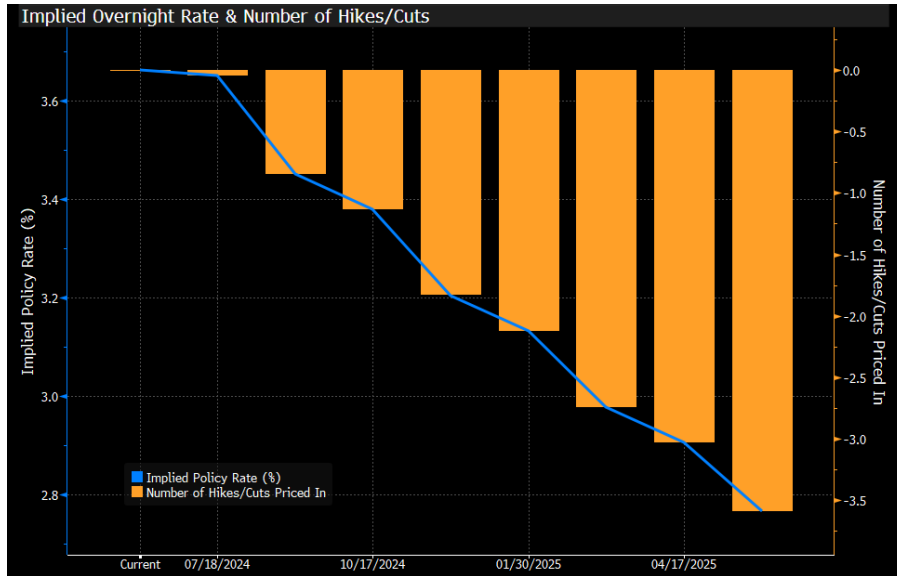
- Completada subida de 525 pb
- Damos por concluido el ciclo de subidas de tipos
- En 2024 se esperan bajadas de tipos entre 25 y 75 pb

Fuente: bloomberg

12/07/24

USGG1M	↑5.3379	+0.024
USGG3M	↓5.3341	-0.005
USGG6M	↑5.1979	-0.010
USGG12M	↓4.8938	-0.004
GTUSD2Y	↓4.5103	-0.003
GTUSD5Y	↑4.1423	+0.000
GTUSD10Y	↑4.2119	+0.002
GTUSD30Y	↑4.4236	+0.004

- La curva americana de Treasury desde 1 meses al 10 años continua invertida, si bien ha iniciado ya un proceso de desinversión.



BCE tipos al 4,25%

- Completada subida de 450 pb y ya han comenzado las bajadas de tipos: el ECB recortó 25 pb en junio
- En 2024 se esperan bajadas de tipos de entre 25-75 pb

12/07/24

EUSA1 Curncy	↑3.4847	+0.0057
EUSA2 Curncy	↓3.1238	+0.0253
EUSA3 Curncy	↓2.9467	+0.0324
EUSA4 Curncy	↑2.8540	+0.0340
EUSA5 Curncy	↓2.8011	+0.0348
EUSA6 Curncy	↑2.7721	+0.0376
EUSA7 Curncy	↑2.7580	+0.0362
EUSA8 Curncy	↑2.7540	+0.0357
EUSA9 Curncy	↓2.7570	+0.0363
EUSA10 Curnc	↑2.7650	+0.0380

- Mientras la curva europea de tipos de interés desde 1 año al 30 años está muy plana.

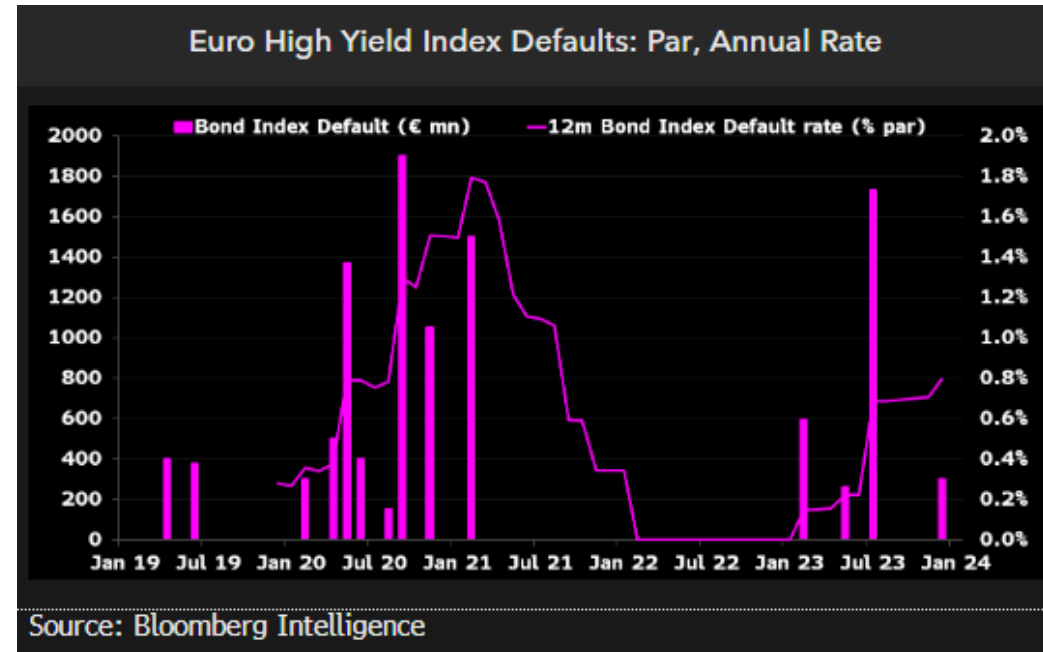
Fundamentales de Crédito Corporativo continúan fuertes



ESN y GVC Gaesco Valores

Tasa de impagos de bonos se espera que repunte, pero sigue en niveles muy contenidos.

El apalancamiento de las compañías se ha reducido desde el COVID.

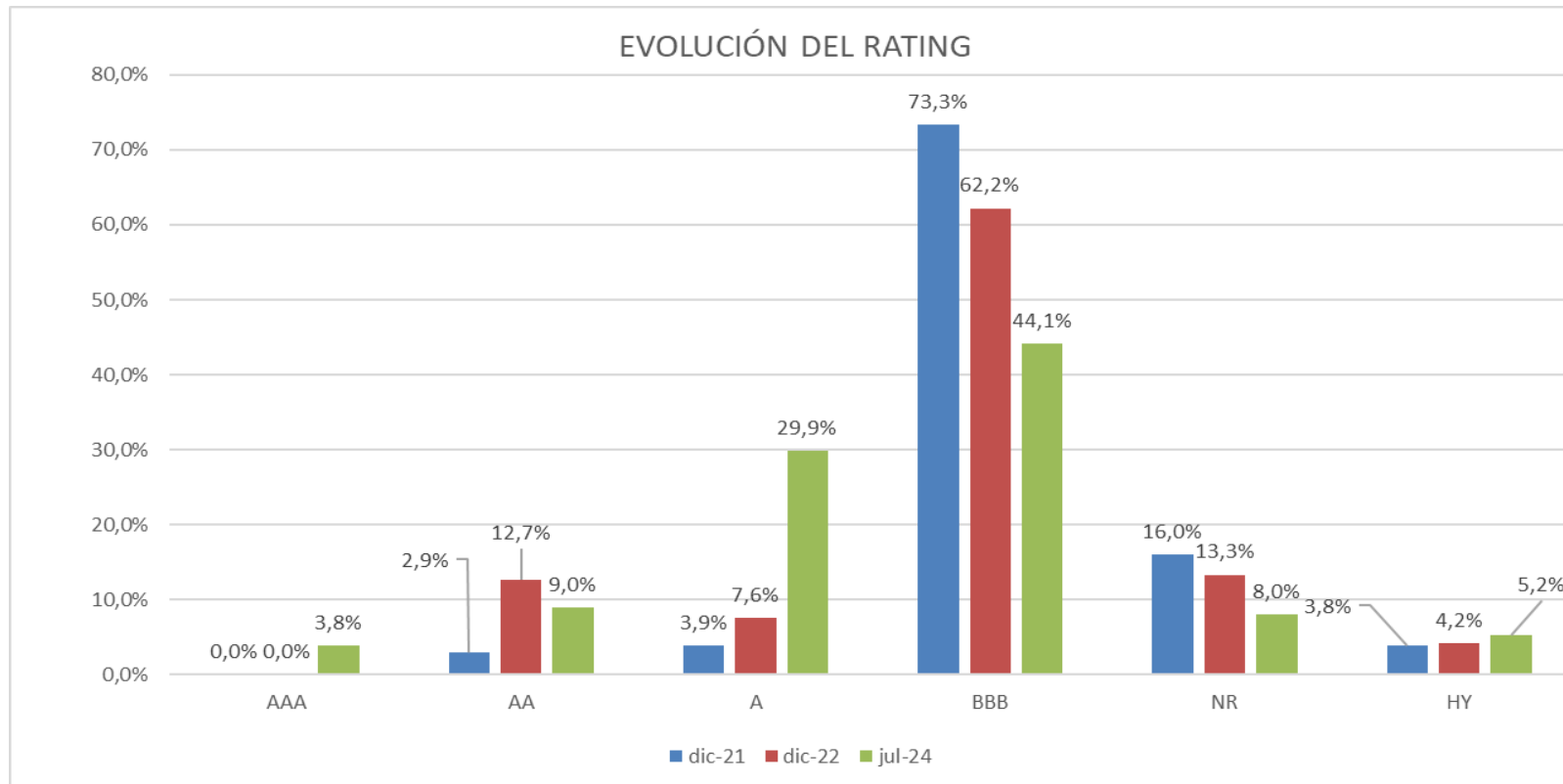


Source: Bloomberg Intelligence

Fuente: Bloomberg

Lo más destacado del año 2023 y 2024 es la mejora sustancial en la calidad crediticia de la cartera por dos razones:

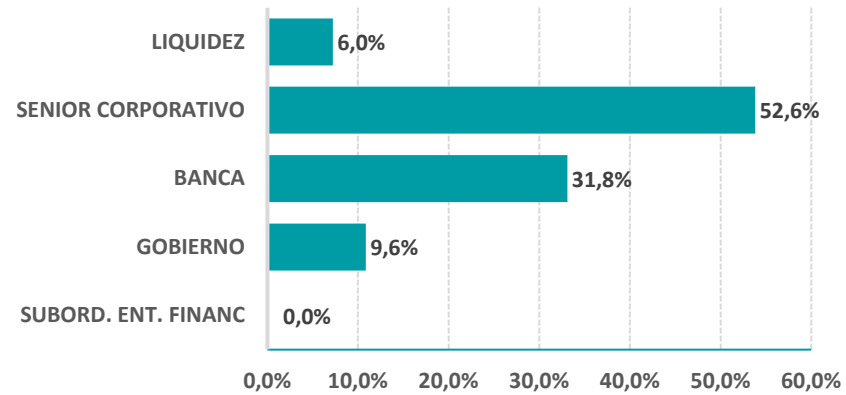
- 1) el devenir de los tipos de interés al alza permite capturar rentabilidad en segmentos de mayor calidad del mercado
- 2) el momento del ciclo económico invita a la prudencia.



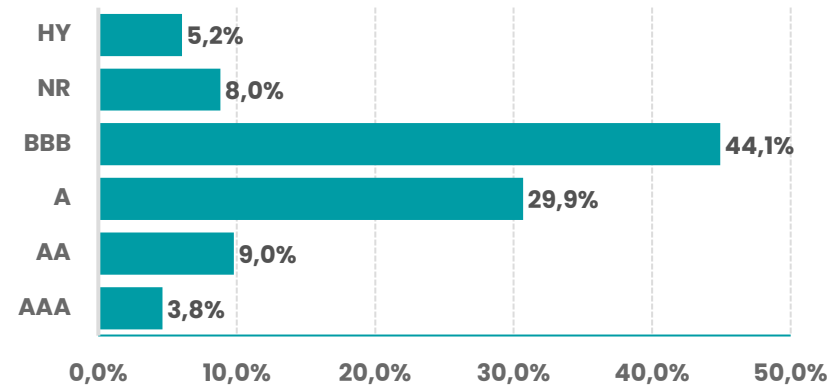
- Seguir dotando a la cartera de **robustez**: compramos bonos de mayor calidad crediticia y mayor rentabilidad por dos efectos: por el efecto base de las curvas de tipos subiendo acusadamente y por la ampliación de diferenciales de los bonos. De momento el criterio de prudencia nos hace mantener los riesgos en High Yield. En este momento del ciclo económico con el crecimiento algo más débil preferimos la **calidad de las compañías** a la hora de seleccionar los nombres. Estamos compradores de **Investment Grade** (Sacyr, Lar, Porsche, Toyota), **Covered Bonds** (Caja Rural Navarra, Banco Sabadell, Achmea), **Financieros** (Bank of América, Natwest, Unicredito, Nationwide).
- Incrementar la exposición a **deuda gubernamental** aprovechando su rentabilidad positiva. Hemos comprado Andorra en el tramo medio y cuasi gobiernos (CDP y RAI) en Italia.
- Alargar la duración hasta el máximo permitido de 2 en los próximos meses.
- Seguir usando los derivados y estrategias de valor relativo



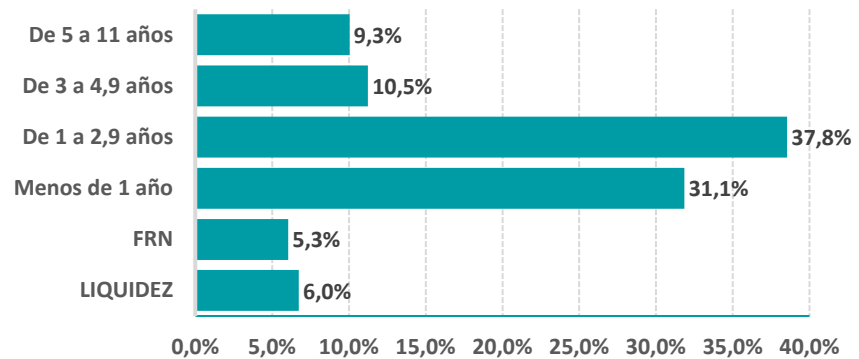
Sectores



Rating

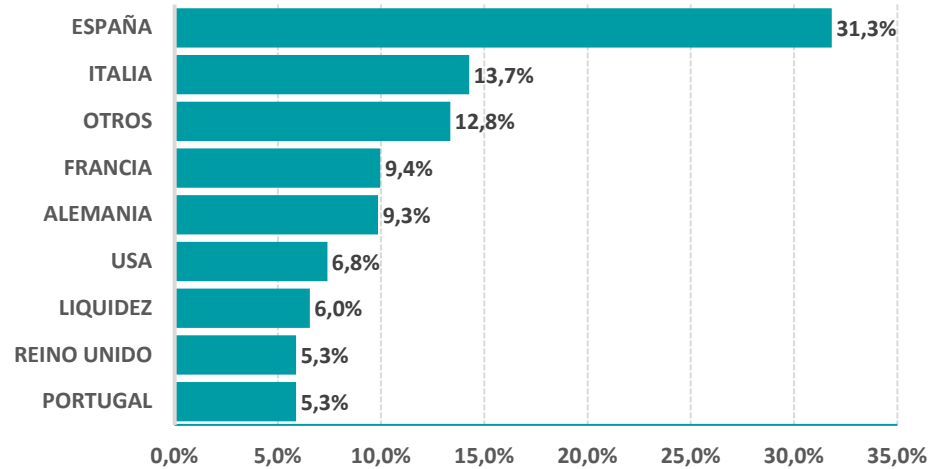


Duración



Fuente: Elaboración propia.

Países



Principales posiciones

MAYORES POSICIONES		
2	NATIONWIDE BLDG SOCIETY 4,5%	2,38%
3	INTESA SANPAOLO 3,625% 16/10/30	2,31%
4	PGB Float 07/23/25	2,31%
5	JUNTEX 3.8 04/15/25	2,28%
6	NATWEST GROUP FRN 2/3/26	2,25%
7	UCGIM 4.8 01/17/29 EMTN	1,60%
8	BAYER 4% 26/8/26	1,58%
9	LEASYS SPA 3,875% 12/10/27	1,56%
10	VOLKSWAGEN INTL FIN 4,125% 15/1	1,56%
10	BBVASM 4 ½ 05/10/26	1,50%
		19,34%

Fuente: Elaboración propia.

Datos de Rentabilidad

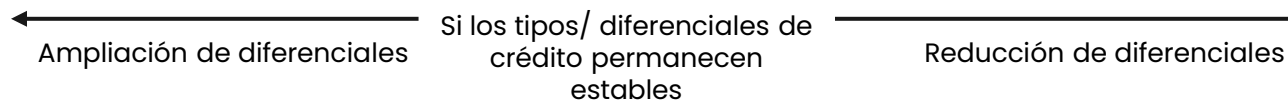
Desde inicio nuevo equipo gestor (03/2017):	0,27%
Año 2019	2,34%
Año 2020	0,01%
Año 2021	-0,81%
Año 2022	-5,77%
Año 2023	4,09%
Año 2024 (11/07/2024)	1,60%
TAE desde inicio de gestión activa	0,04%

Datos de cartera actual

- TIR Media 4,2%
- Duración Media: 1,7
- Rating Medio: BBB+
- Volatilidad 3 años < 1%

Estimación de rentabilidad a 1Y *

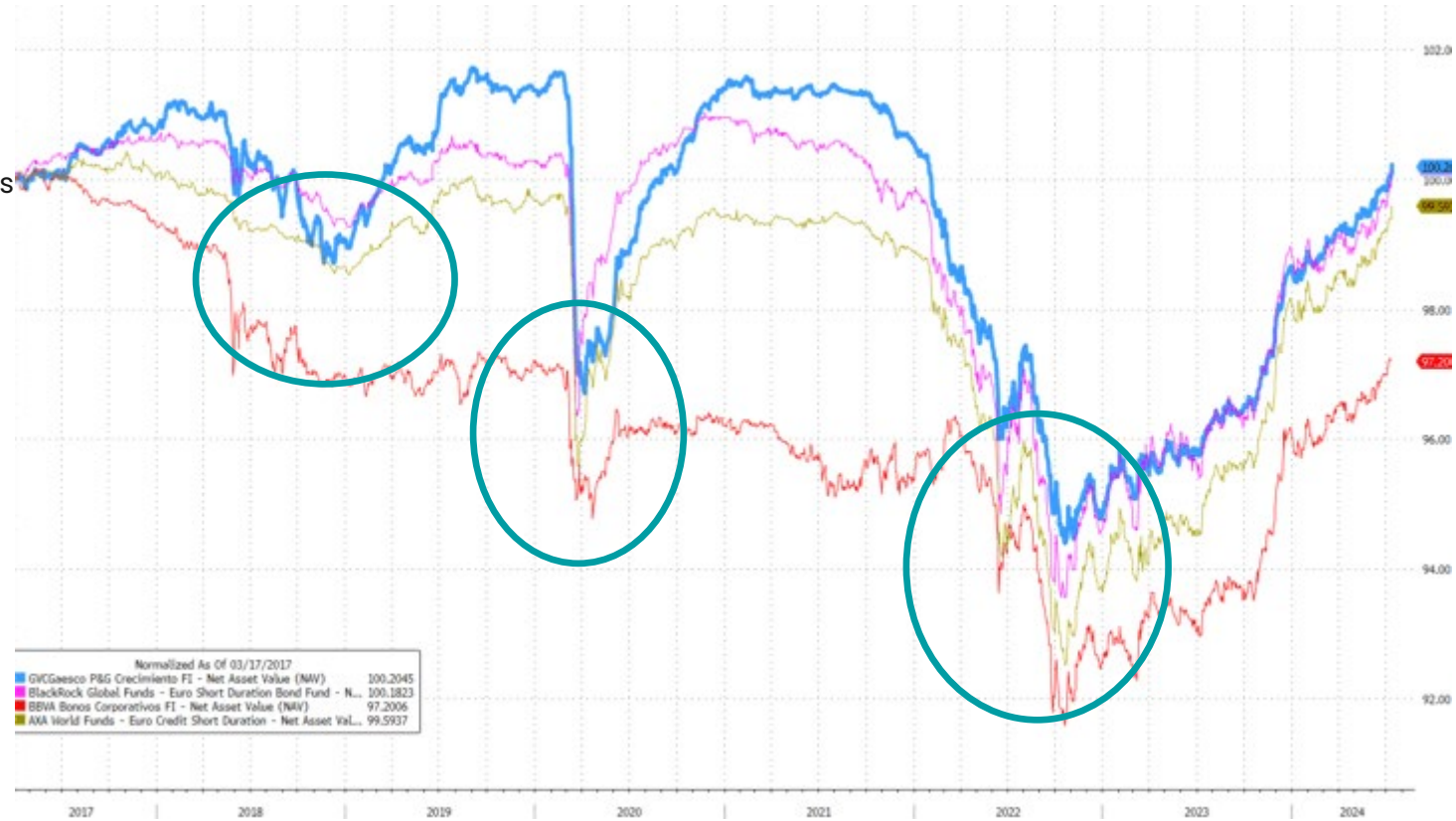
Variación tipos de interés	150	100	50	0	-50	-100	-150
Rentabilidad esperada	0,55	1,40	2,25	3,10	3,95	4,80	5,65



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

- **Estimaciones de rentabilidad neta de comisiones para la Clase Retail.**

Intentamos amortiguar las caídas frente a otros fondos y participar de las subidas; somos menos volátiles (GVC Gaesco Renta Fija línea azul)



Fuente: Elaboración propia.Bloomberg

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.



DISCLAIMER, CONSIDERACIONES LEGALES Y DEFINICIONES

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en la misma, han sido elaborados por GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. (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.

GVC Gaesco Renta Fija Flexible, FI

Aviso legal: se encuentra a disposición de los usuarios en la Web un informe completo para cada Fondo de Inversión en el que podrá encontrar, entre otras, información respecto a rentabilidades históricas obtenidas con anterioridad a un cambio sustancial de la política de inversión de la IIC, series de rentabilidades históricas anualizadas, detalle de los riesgos asociados a la inversión en IIC, Los fondos de inversión implican determinados riesgos (de mercado, de crédito, de liquidez, de divisa, de tipo de interés, etc.), todos ellos detallados en el Folleto y en el documento de [Datos Fundamentales para el Inversor \(DFI\)](#). La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de fondo, de sus características individuales, de la divisa y de los activos en los que se invierta el patrimonio del mismo. En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de fondos debe hacerse teniendo en cuenta el deseo y la capacidad de asumir riesgos del inversor, así como sus expectativas de rentabilidad y su horizonte temporal de inversión.

La información contenida en el site tiene finalidad meramente ilustrativa y no constituye ni una oferta de productos y servicios, ni una recomendación u oferta de compra o de venta de valores ni de ningún otro producto de inversión, ni un elemento contractual. Tampoco supone asesoramiento legal, fiscal, ni de otra clase y su contenido no debe servir al usuario para tomar decisiones o realizar inversiones. Los fondos de inversión pueden ser productos de riesgo elevado y que no resultan adecuados para todos los clientes, por consiguiente, no pretende inducir al usuario a operaciones inadecuadas mediante la puesta a su disposición de servicios o accesos a operaciones y mercados que no responden a su perfil de riesgo. Las rentabilidades pasadas no garantizan en modo alguno los resultados futuros. La tributación de los rendimientos obtenidos por partícipes dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal y puede variar en el futuro.

Datos del Fondo GVC GAESCO RENTA FIJA FLEXIBLE, FI; ISIN: ES0157639008; Entidad Gestora: GVC Gaesco Gestión, SGIC, SA; Entidad Depositaria: BNP PARIBAS; Entidad Comercializadora: GVC Gaesco Valores S.V., S.A. [Acceder a DFI Riesgo](#)

2/7 Este número indica el riesgo del producto, donde 1/7 representa el riesgo más bajo y 7/7 el riesgo más alto.



www.gvcgaesco.es

atencioncliente@gvcgaesco.es | 93 366 27 27 - 91 431 56 06 - 900 909 065