



BG DINERO FI

Inscrito en el Registro de la CNMV con fecha 25 de Agosto de 2006 y nº 3536

Existe un informe trimestral completo que se puede solicitar gratuitamente en el domicilio de Guipuzcoano SGIIC (Paseo de la Concha, 11 - 20007 San Sebastián) y en las oficinas del Depositario y que puede ser consultado en los registros de la C.N.M.V. donde se encuentra inscrito o a través de su web: www.cnmv.es

Sociedad Gestora: **GUIPUZCOANO INVERSIONES, SGIIC, SA**

Auditor: **PRICE WATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.**

Depositario: **BANCO GUIPUZCOANO SA**

VOCACION DEL FONDO Y OBJETIVO DE GESTION

Monetario. El Fondo invierte en activos de renta fija cuyo vencimiento no supere los 18 meses salvo si son de cupón variable referenciado a índices monetarios y con revisión al menos anual.

EVOLUCION DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

La crisis de confianza que experimenta el mercado, derivada de la crisis de crédito iniciada en agosto de 2007 se ha mostrado con toda su crudeza en el tercer trimestre del año. Incrementos históricos en las primas de riesgo y en los índices de volatilidad, caídas generalizadas que provocaban nuevos mínimos en los mercados de renta variable y de crédito e importantes ganancias en los activos "refugio" como la deuda soberana han sido la tendencia principal del trimestre, especialmente en septiembre.

Si en trimestres anteriores veíamos importantes amortizaciones de activos que provocaban pérdidas multimillonarias en los bancos a nivel mundial, a lo largo de este trimestre hemos visto a entidades como Fannie Mae, Freddie Mac o ALG siendo nacionalizadas por el gobierno americano y a Lehman Brothers declarándose en bancarota. Asimismo, el pánico se ha trasladado a Europa, y varias entidades financieras han tenido que ser rescatadas por Alemania, Reino Unido, Francia, Holanda o Luxemburgo.

En EE.UU. la economía sigue mostrando claros signos de debilidad. A pesar de que el PIB del segundo trimestre avanzara un 2,8% anualizado (debido principalmente a la fortaleza del sector exterior), todo parece indicar que el tercer trimestre éste vuelva a niveles cercanos a cero. Los principales indicadores de sentimiento (ISM y confianza de los consumidores) siguen marcando mínimos, el sector inmobiliario sigue sin mostrar signos de recuperación y la destrucción de más de 700.000 puestos de trabajo en 2008 ha elevado la tasa de paro hasta 6,1%. Por otro lado, y a pesar de que la desaceleración a la que se enfrenta el país pueda contener en el medio plazo los precios, el IPC actual sigue en máximos históricos (5,6% en agosto).

En algunos países de Europa la recesión ya es una realidad. Si en el segundo trimestre veíamos tasas de crecimiento negativas en países como Alemania, Francia o Italia, los primeros datos adelantados de Francia sobre el tercer trimestre (-0,1%) confirman la entrada en recesión técnica (dos trimestre consecutivos con crecimientos negativos). Asimismo, los principales indicadores de actividad (PMI Europa está en 48) y sentimiento (confianza de los consumidores en -19) siguen marcando mínimos y la tasa de paro aumenta hasta 7,30%. En materia de precios, y a pesar de que al igual que en EE.UU. esperamos una relajación paralela a la desaceleración de la economía, la última cifra conocida en Julio alcanza nuevos máximos (4%).

En España, el PIB del segundo trimestre ha conseguido mantenerse en terreno positivo (+0,1%). Sin embargo, el deterioro de la economía global, la fuerte ralentización de la construcción, el fuerte incremento del paro (11,3%) y la caída del consumo auguran una nueva ralentización de la economía en el tercer trimestre. Además, los precios siguen marcando nuevos máximos, con una tasa de 5,3% en Julio.

La fuerte ralentización que está experimentando la economía global y los temores a una recesión para el segundo semestre de 2008 y 2009 han provocado una fuerte caída en las materias primas. El precio del petróleo, que marcó un nuevo máximo histórico en el segundo trimestre, ha experimentado una caída del 30% hasta 97 \$/barrel.

La Reserva Federal norteamericana ha mantenido los tipos de intervención inalterados en el 2%. A pesar de la desaceleración que ha mostrado la economía, el fuerte repunte de la inflación ha evitado nuevas bajadas de tipos en EE.UU.. Asimismo, los problemas existentes en el mercado interbancario han provocado importantes inyecciones de liquidez por parte de la FED.

En Europa, el BCE ha seguido mostrando su preocupación por la inflación, ya que en julio el IPC subía hasta un 4%, muy por encima del 2% que tiene como objetivo. De este modo, a principios de julio, las autoridades europeas decidieron subir los tipos en 25 p.b. hasta 4,25%. Al igual que en EE.UU., el BCE ha estado inyectando liquidez, tratando de evitar que la falta de operativa en el mercado interbancario y en el mercado de crédito provocara serios problemas a los bancos europeos.

Junto a las inyecciones de liquidez que han tenido lugar a lo largo de todo el trimestre, ante los temores de una crisis sistémica, la Reserva Federal ha tenido que adoptar medidas más drásticas nacionalizando diversas entidades financieras e impulsando diversas fusiones entre bancos americanos. Asimismo, en Europa hemos visto movimientos similares que han evitado la quiebra de diversas entidades financieras.

Dada la fuerte dependencia de la economía europea al sector exterior, la desaceleración de EE.UU. ha provocado un deterioro más rápido y fuerte de lo esperado en Europa. Todo ello, junto a la incertidumbre existente en Europa tras la nacionalización de varias entidades financieras ha provocado una fuerte revalorización del dólar frente al euro (+10,5%) y el yen (+10,6%).

Frente a las pérdidas generalizadas vividas en los mercados de renta variable y de crédito, la deuda pública ha experimentado importantes ganancias. Las subidas (en precio, que implican caídas en rentabilidad) más importantes han tenido lugar en los bonos alemanes, ya que mientras la deuda española y americana a diez años experimentaban una caída de 30 p.b. y 15 p.b. respectivamente, la alemana cedía 60 p.b. Asimismo, las ganancias acumuladas por las emisiones alemanas a más corto plazo eran significativamente más importantes.

El mercado de renta variable ha experimentado importantes caídas, y gran parte de los índices mundiales han marcado nuevos mínimos anuales. El Ibx 35 y el DJ Eurostoxx 50 han terminado el trimestre con una caída del 8,79% y 9,38% respectivamente. Cabe destacar el mal comportamiento de la bolsa holandesa que, arrastrada por las pérdidas de valores como Fortis o Dexia, acababa el trimestre perdiendo un 22,18%. Dentro de los mercados americanos, el Dow Jones, el S&P 500 y el Nasdaq se anotaban descensos del 4,40%, 8,88% y 8,77% respectivamente. En Japón, el Nikkei ha terminado perdiendo un 16,48%. Asimismo, destacan las pérdidas del mercado ruso con una caída del 47,39%.

INFORME DE GESTION

La evolución de los tipos de interés del mercado monetario, de los activos de gobiernos y del mercado interbancario no ha ido en el mismo sentido en el trimestre. Las actuaciones de los bancos centrales inyectando liquidez no han solucionado definitivamente los problemas de confianza entre las instituciones financieras y los tipos de interés del mercado interbancario continúan muy tensionados. Así el euribor a tres y seis meses ha repuntado 33 y 25 puntos básicos hasta el 5,28% y 5,38% respectivamente. En el mercado de deuda, el movimiento ha sido contrario, funcionando una vez más como activo refugio, con una caída generalizada de tipos a lo largo de la curva. Los plazos cortos de tres y seis meses han cerrado a 3,88%, lo que supone una caída de 38 y 51 puntos básicos con respecto al cierre del trimestre anterior, manteniéndose así en máximos históricos el diferencial depo-repo.

En éste entorno, las inversiones del Fondo se han centrado en los plazos muy cortos de la curva monetaria, en activos gubernamentales a vencimiento o repo y pagarés de empresa, intentando batir el tipo de los repos de la deuda pública.

La cartera al cierre del trimestre está compuesta aproximadamente por un 42% de activos gubernamentales, a vencimiento o en repo, un 35% en pagarés de empresa y un 23% en bonos de cupón flotante referenciados a euribor a tres meses. De esta forma, la vida media de la cartera del Fondo al cierre de septiembre se situaba en torno a un mes.

Todo ello ha permitido que el Fondo haya obtenido una rentabilidad en el trimestre del 0,85%.

La remuneración obtenida por la liquidez en cuenta corriente mantenida por el Fondo ha sido del 3,79% en julio, del 4,04% en agosto y del 4,05% en septiembre.

El Fondo no ha efectuado ninguna operación en el mercado de derivados en el período.

COMPORTAMIENTO DEL FONDO

Período	Volatilidad histórica	Rentabilidad neta %	Total gastos %	Patrimonio Miles de EUR	Número de Participes
3º Trimestre 2008	baja	0,85	0,29	181.806	10.712
2º Trimestre 2008	baja	0,81	0,29	188.037	10.937
1º Trimestre 2008	baja	0,71	0,29	198.101	11.185
4º Trimestre 2007	baja	0,74	0,30	195.307	11.385
2008	baja	2,39	0,87	181.806	10.712
2007	baja	2,81	1,16	195.307	11.385
2006	baja	1,75	1,16	234.057	12.869
2005	baja	1,00	1,15	261.493	14.035
2004	baja	0,95	1,15	293.997	15.423
2003	baja	1,35	1,15	306.997	15.467

HECHOS RELEVANTES

La Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria pertenecen al mismo Grupo Financiero, y cumplen los requisitos de separación exigidos por la legislación vigente. Las operaciones de adquisición y venta de valores correspondientes al Fondo, en los que la Entidad Depositaria ha actuado como contrapartida, han ascendido a 892.861 miles de euros durante el trimestre.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

Patrimonio	%
1. Cartera a valor efectivo	81,47
1.1. Cartera interior	75,35
1.1.1 Activos monetarios	39,68
1.1.2 Deuda Pública	-
1.1.3 Renta Fija privada	12,89
1.1.4 Adquisición temporal	22,78
1.1.5 Renta Variable	-
1.1.6 Participaciones en IIC	-
1.1.7 Opciones y warrants comprados	-
1.2. Cartera exterior	6,12
1.2.1 Activos monetarios	-
1.2.2 Deuda Pública	-
1.2.3 Renta Fija privada	6,12
1.2.4 Adquisición temporal	-
1.2.5 Renta Variable	-
1.2.6 Participaciones en IIC	-
1.2.7 Opciones y warrants comprados	-
1.3. Cartera de valores no cotizados.	-
1.3.1 Renta Fija	-
1.3.2 Renta Variable	-
2. Posiciones en derivados	-
2.1. Saldo neto por depósitos de garantía y márgenes a liquidar	-
2.2. Opciones emitidas	-
2.3. Saldo neto por operaciones swap	-
3. Tesorería	18,95
3.1. Liquidez a la vista	3,55
3.2. Depósitos a plazo	15,41
4. Otros	(0,42)

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	Trimestre actual	Acumulado anual
Valor liquidativo fin período anterior (eur)	1.169,92	1.152,31
Patrimonio fin período anterior (miles eur)	188.037	195.307
± Suscripciones/reembolsos (neto)	(7.798)	(18.017)
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos	1.567	4.516
(+) Rendimientos	2.106	6.175
+ Intereses y dividendos	2.145	6.296
± Variaciones de precios (realizadas y no)	(44)	(106)
± Resultado en derivados	0	1
± Otros rendimientos	5	(16)
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	539	1.659
- Comisión de Gestión	466	1.434
- Comisión de Depositario	70	215
- Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	3	10
Patrimonio fin período actual (miles eur)	181.806	181.806
Valor liquidativo fin período actual (eur)	1.179,84	1.179,84

COMISIONES APLICADAS

	Tramos/Plazos	Porcentaje	Base de cálculo
Comisión anual de gestión	-	1,00	Patrimonio
Comisión anual de depositario	-	0,15	Patrimonio
Comisión de suscripción	-	-	-
Comisión de reembolso	-	-	-