



BG MIXTO 25 FI

Inscrito en el Registro de la CNMV con fecha de la CNMV de Enero de 1999 y nº 1725

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

Renta Fija Mixta, con una estructura aproximada de un 25% en renta variable y el resto en renta fija. El Fondo invertirá como máximo un 5% en activos denominados en moneda no euro.

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 AIG siendo nacionalizadas por el gobierno americano y a Lehman Brothers declarándose en bancarrota. 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 \$/baril Brent.

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

Como resultado del comportamiento de los mercados de renta variable y renta fija, el Fondo ha obtenido una rentabilidad de un -2,38% en el trimestre.

Durante el tercer trimestre del año, la bolsa española ha tenido un comportamiento negativo, en línea con el resto de los principales índices mundiales. El rescate de los bancos, por parte de los Estados, tanto en EE.UU. como en Europa, han sido los acontecimientos más destacados a lo largo de este trimestre. La situación macroeconómica española ha seguido deteriorándose, siendo el sector inmobiliario y el automovilístico los más afectados de la crisis. En este contexto, la cartera del Fondo ha tenido una exposición neta del 17% de media en renta variable, con predominio de valores españoles, alrededor de un 80%.

La estructura de la cartera de renta variable se ha mantenido bastante estable, el perfil de la cartera es muy defensiva donde predominan los valores con unos buenos fundamentales y un buen dividendo. Los sectores que más peso tienen dentro de la cartera de renta variable son el eléctrico, telecomunicaciones y petróleo.

En lo que respecta a la cartera de renta fija, esta se halla posicionada en la parte corta de la curva monetaria, en activos gubernamentales, a vencimiento o en repo, en pagarés de empresa y en bonos de emisores privados con buen rating de cupón variable referenciado a euribor a tres meses, que permiten adaptarse a la evolución de los tipos de interés.

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.

Durante el periodo el Fondo ha tomado posiciones de cobertura con futuros sobre el Ibx 35, que se mantienen abiertas al cierre del periodo. El conjunto de operaciones en derivados arroja en el trimestre un resultado positivo de 403 miles de euros.

COMPORTAMIENTO DEL FONDO

Periodo	Volatilidad histórica	Rentabilidad neta %	Total gastos %	Patrimonio Miles de EUR	Número de Participes
3 ^{er} Trimestre 2008	alta	-2,38	0,37	89.003	2.703
2 ^o Trimestre 2008	media	-0,20	0,36	118.519	3.295
1 ^o Trimestre 2008	media	-1,87	0,36	139.388	3.700
4 ^o Trimestre 2007	media	0,15	0,37	171.980	4.386
2008	alta	-4,40	1,09	89.003	2.703
2007	media	4,02	1,46	171.980	4.386
2006	media	7,55	1,46	157.396	4.536
2005	media	6,83	1,46	120.975	4.189
2004	media	5,45	1,47	36.518	1.096
2003	media	7,79	1,49	17.473	532

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 408.401 miles de euros durante el trimestre.

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

Patrimonio	%
Patrimonio	100,00
1. Cartera a valor efectivo	91,40
1.1. Cartera interior	65,22
1.1.1 Activos monetarios	20,91
1.1.2 Deuda Pública	-
1.1.3 Renta Fija privada	18,22
1.1.4 Adquisición temporal	8,30
1.1.5 Renta Variable	17,79
1.1.6 Participaciones en IIC	-
1.1.7 Opciones y warrants comprados	-
1.2. Cartera exterior	26,18
1.2.1 Activos monetarios	-
1.2.2 Deuda Pública	-
1.2.3 Renta Fija privada	16,42
1.2.4 Adquisición temporal	-
1.2.5 Renta Variable	9,76
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	1,19
2.1. Saldo neto por depósitos de garantía y márgenes a liquidar	1,19
2.2. Opciones emitidas	-
2.3. Saldo neto por operaciones swap	-
3. Tesorería	8,12
3.1. Liquidez a la vista	1,16
3.2. Depósitos a plazo	6,96
4. Otros	(0,71)

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	Trimestre actual	Acumulado anual
Valor liquidativo fin período anterior (eur)	7,93	8,09
Patrimonio fin período anterior (miles eur)	118.519	171.980
± Suscripciones/reembolsos (neto).	(27.081)	(77.245)
- Beneficios brutos distribuidos	0	0
± Rendimientos netos	(2.435)	(5.732)
(+) Rendimientos	(2.063)	(4.347)
+ Intereses y dividendos	1.152	4.185
± Variaciones de precios (realizadas y no)	(3.642)	(10.543)
± Resultado en derivados	403	1.992
± Otros rendimientos	24	19
(-) Gastos de gestión corriente y servicios exteriores	372	1.385
- Comisión de Gestión	332	1.236
- Comisión de Depositario	39	143
- Gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión corriente	1	6
Patrimonio fin período actual (miles eur)	89.003	89.003
Valor liquidativo fin periodo actual (eur)	7,74	7,74

COMISIONES APLICADAS

	Tramos/Plazos	Porcentaje	Base de cálculo
Comisión anual de gestión	-	1,30	Patrimonio
Comisión anual de depositario	-	0,15	Patrimonio
Comisión de suscripción	-	-	-
Comisión de reembolso	Participaciones con antigüedad inferior a 6 meses	1,00	Importe del reembolso