

## GESCOOPERATIVO DEUDA CORPORATIVA, FI

Nº Registro CNMV: 3186

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

**Gestora:** 1) GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

**Auditor:** KPMG Auditores, SL

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BCO. COOPERATIVO      **Rating Depositario:** Baa3(MOODY'S)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es).

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

### Dirección

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 5º PLANTA 28013 MADRID

### Correo Electrónico

[atencion.cliente.gescooperativo@cajarural.com](mailto:atencion.cliente.gescooperativo@cajarural.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 25/05/2005

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo invertirá el 100% de su exposición en valores de renta fija privada emitida por mercados y compañías de países OCDE, fundamentalmente Europa, EEUU y Japón, sin descartar la inversión en países emergentes con un límite del 10%. En concreto se invertirá en activos con al menos calificación crediticia media (rating mínimo BBB+, BBB y BBB-) o el del Reino de España si fuese inferior. Hasta un 25% de la exposición total podrá estar invertido en renta fija privada con calificación crediticia baja (BB o inferior) e incluso en emisiones sin rating. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. Se invertirá en valores de renta fija privada que dispongan de precios de mercado representativos, esto es, aquellos que reflejen transacciones reales entre terceros independientes.

La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 3 años, aunque excepcionalmente podrá ser superior.

La exposición máxima a riesgo divisa es del 20%, principalmente divisas europeas, dólar estadounidense y yen japonés.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice iBoxx Euro Corporates Performance Index 1 to 3 years, un índice que sigue el comportamiento de bonos de compañías con plazo entre 1 y 3 años de la Eurozona.

#### 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 Fondo 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	0,00	0,00	0,00	0,04
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,21	-0,16	-0,21	-0,04

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 Participaciones	90.455,50	91.384,19
Nº de Partícipes	4.864	4.717
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	300,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	49.452	546,6975
2017	50.090	548,1298
2016	28.282	542,2234
2015	26.305	526,5217

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	0,25		0,25	0,25		0,25	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Rentabilidad IIC</b>	-0,26	-0,26	-0,04	0,42	0,18	1,09	2,98	-1,27	3,66

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,09	11-01-2018	-0,09	11-01-2018	-0,37	28-09-2015
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,11	16-02-2018	0,11	16-02-2018	0,31	11-03-2016

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	0,59	0,59	0,64	0,50	0,77	0,71	1,08	1,26	1,40
<b>Ibex-35</b>	14,55	14,55	14,49	12,08	13,76	12,98	26,46	21,86	18,84
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,07	0,07	0,09	0,55	0,46	0,36	0,52	0,12	0,79
<b>INDICE</b>	0,39	0,39	0,46	0,40	0,59	0,53	0,69	0,75	1,32
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	1,03	1,03	1,05	1,04	1,17	1,05	1,36	1,56	1,67

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

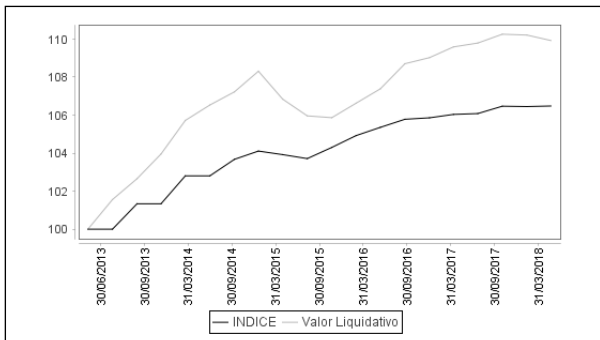
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,27	0,27	0,28	0,28	0,28	1,11	1,12	1,12	1,20

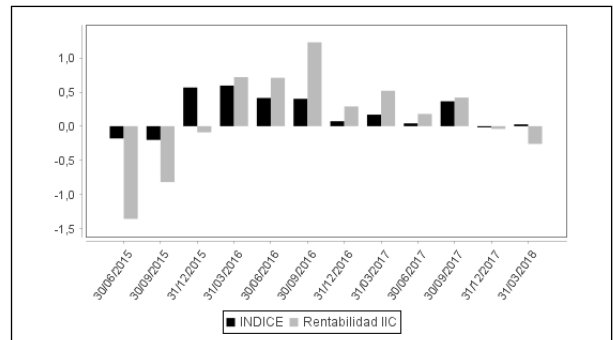
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



#### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	40.554	6.165	0
Renta Fija Euro	576.566	30.681	0
Renta Fija Internacional	127.434	12.750	-1
Renta Fija Mixta Euro	1.594.424	55.719	0
Renta Fija Mixta Internacional	473.402	15.195	-1
Renta Variable Mixta Euro	66.703	3.115	-2
Renta Variable Mixta Internacional	167.487	6.066	-2
Renta Variable Euro	254.985	23.766	-4
Renta Variable Internacional	86.539	11.431	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	909.973	28.437	1
Garantizado de Rendimiento Variable	434.696	14.313	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	5.053	225	-2
Global	0	0	0
<b>Total fondos</b>	<b>4.737.817</b>	<b>207.863</b>	<b>-0,21</b>

\*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 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	48.093	97,25	48.570	96,97
* Cartera interior	2.526	5,11	5.475	10,93
* Cartera exterior	45.284	91,57	42.790	85,43
* Intereses de la cartera de inversión	253	0,51	274	0,55
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	31	0,06	31	0,06

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.391	2,81	1.591	3,18
(+/-) RESTO	-32	-0,06	-71	-0,14
TOTAL PATRIMONIO	49.452	100,00 %	50.090	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)	50.090	39.929	50.090	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,98	23,44	-0,98	-104,92
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,26	-0,07	-0,26	-711,55
(+) Rendimientos de gestión	0,01	0,21	0,01	-666,64
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,08	0,14	0,08	-30,91
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	0,01	-0,02	-472,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,05	0,06	-0,05	-212,02
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	49,07
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,28	-0,27	-34,79
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	15,86
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	15,86
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-11,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-54,63
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-10,12
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-10,12
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	49.452	50.090	49.452	

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

### 3. Inversiones financieras

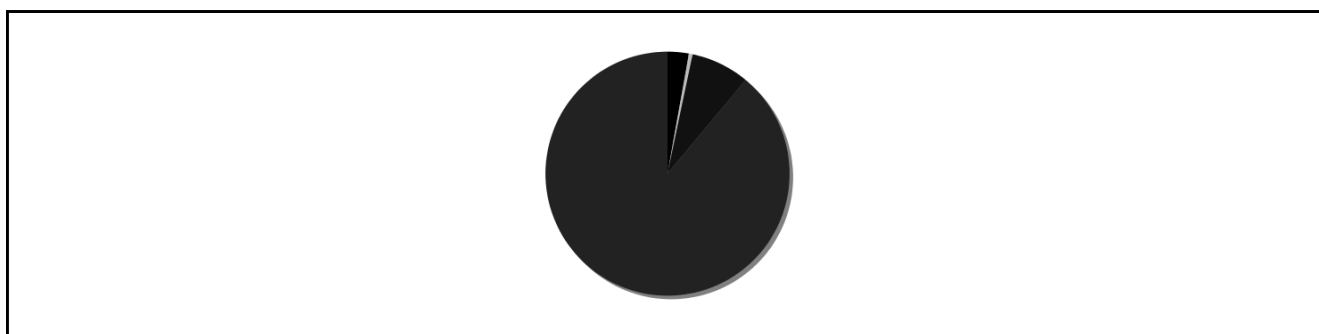
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.526	5,11	2.000	3,99
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	3.475	6,94
TOTAL RENTA FIJA	2.526	5,11	5.475	10,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.526	5,11	5.475	10,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	41.449	83,82	38.827	77,51
TOTAL RENTA FIJA	41.449	83,82	38.827	77,51
TOTAL IIC	3.835	7,75	3.963	7,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	45.284	91,57	42.790	85,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	47.810	96,68	48.265	96,36

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido hechos relevantes

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X

	SI	NO
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 una entidad del grupo de la gestora o 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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 126.032.057,80 euros, suponiendo un 245,41% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 123.361.287,24 euros, suponiendo un 240,21% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Las inversiones de dudoso cobro que la IIC mantiene en cartera son de la entidad Kaupthing Bank Hf con un peso patrimonial del 0,06%.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2017 al 31 de marzo de 2018.

Durante el primer trimestre del año, los indicadores de actividad global han continuado mostrando un escenario de aceleración en el crecimiento mundial, sustentado en unas condiciones financieras acomodaticias, la recuperación de los precios del petróleo, y las buenas perspectivas de crecimiento en las economías emergentes. No obstante, aunque tanto el contexto macro y las estimaciones para 2018 sean, en general, positivas, sí ha habido tormentas en los mercados financieros. Tras un comienzo positivo de 2018, a principios de febrero se produjo un periodo de inestabilidad financiera, con un repunte importante de la volatilidad; El Vix se disparó de un 10% a un 36%, los principales selectivos llegaron a acumular pérdidas de en torno al 10%, y la rentabilidad del bono a diez años alemán y estadounidense llegó a superar el 0,75% y 2,90% niveles que no alcanzaban desde junio de 2015 y diciembre de 2013 respectivamente. El detonante que hizo saltar las alarmas fue el dato de empleo americano publicado en febrero, que daba a conocer un crecimiento de los salarios del 2,9% interanual (una subida del 0,2% con respecto al cierre de 2017); desatando los temores de un incremento de la inflación y en consecuencia una subida más agresiva de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal.

Tras amainar la tormenta, las caídas se han visto como una corrección táctica. Además creemos que la Fed actuará en cualquier caso con cautela, según el guión marcado, previsiblemente, con dos subidas adicionales este año a la realizada en marzo, en la que ha situado el tipo de intervención entre el 1,50%-1,75%, para no poner en riesgo la evolución de la economía, pero no podemos descartar la probabilidad de que se vuelvan a producir sorpresas y nuevos episodios de volatilidad y repunte de la rentabilidad de la deuda. Por su parte en Europa, en el primer trimestre del año hemos constatado que el crecimiento sigue siendo moderado pero positivo. Por países, destacó el avance de Alemania y Francia.

Incluso Italia, que, aunque se mantiene rezagada respecto al resto de la eurozona, creció un 1,6% interanual en el 4T y situó el total del año en el 1,5%, el registro más alto desde 2010. Igualmente, la inflación se mantiene contenida. En febrero se situó en el 1,20%. A diferencia de Estados Unidos, en Europa no existen presiones inflacionistas por subidas salariales. En este contexto, el BCE ha eliminado de su mensaje la posibilidad de ampliar el programa de compras en duración y en importe, lo que se considera un primer paso en la normalización de su política monetaria, aunque al no existir presiones inflacionistas dicha normalización no se producirá hasta previsiblemente la segunda mitad del 2019, tras haber finalizado el programa de compras.

En cuanto a nuestro país, a pesar del ruido generado por la inestabilidad política en Cataluña, el PIB ha cerrado en 2017 con una expansión superior al 3% por tercer año consecutivo. El consumo y la inversión continúan siendo el principal motor del avance de la demanda doméstica. Este escenario ha motivado la subida de rating del reino de España por parte de las agencias de calificación Fitch y S&P, hasta el estatus de solvencia A, perdido en 2012. Este contexto se ha trasladado a la evolución del crédito, en 2017 vimos como la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores sumado a un sólido contexto macro y a unas tasas de impago en niveles históricamente bajos, llevaron a la deuda corporativa, incluida el segmento high yield, a cotizar con spread ajustados. El varapalo sufrido por las bolsas en febrero ha afectado a la renta fija privada especialmente el tramo especulativo con caídas en los precios y por tanto, ampliaciones de spread, que se han revertido en parte al final del periodo. Las compañías han seguido amortizando anticipadamente emisiones antiguas que les obligaba a pagar cupones más elevados, para emitir posteriormente en mercado primario a plazos más largos y con menores intereses. Además el sólido crecimiento de los ingresos está contribuyendo a reducir el apalancamiento e impulsar la capacidad de las empresas para amortizar su deuda. Esto ha propiciado las revisiones al alza de los rating de muchos emisores. El principal escollo de la renta fija privada es que en 2017 las rentabilidades estaban prácticamente en mínimos históricos por lo que cualquier noticia o dato macro pueden provocar una ampliación de los spread y por tanto una caída en el precio de los activos. Este contexto se ha trasladado al fondo que ha cerrado el periodo con una caída del -0,26%, por las minusvalías de la renta fija privada.

En cuanto a las decisiones de inversión generales adoptadas se han centrado en:

- Aumentar la duración del fondo (aunque se mantiene por debajo de 3 años), para limitar el impacto de un repunte acusado de las rentabilidades de la deuda privada. En concreto, a 31 de marzo, la duración del fondo ha sido 2,88% versus 2,50 años de cierre del periodo anterior. El 26,15% de la cartera está invertido en activos con duraciones inferiores a dos años, 18,32% entre dos y tres años, un 36,42% entre 3 y 4 años, el 14,61% entre 4 y 5 años, el 4,50% presenta duraciones superiores.
- Diversificar, en mayor medida, las carteras para disminuir la concentración por emisor y minorar riesgos.
- Venta de bonos corporativos dentro de grado de inversión con rentabilidades negativas.
- Mantener la exposición a deuda High Yield, o deuda sin grado de inversión, cercano al 25% (porcentaje máximo permitido por folleto). En concreto, el 23,66 dado que en estos momento existen muy pocas alternativas atractivas al HY, que sí sigue ofreciendo un pick-up de rentabilidad sobre la deuda corporativa y financiera investment grade.

En cuanto a las inversiones concretas realizadas por el fondo, a cierre del período la renta fija privada pesa un 88,93%, dentro de esta, el sector financiero continúa teniendo la mayor ponderación 29,03%, versus 25% de cierre del periodo anterior, debido a la buena evolución del mismo. Consumo cíclico con un peso de 14,71% e industrial 12,37%, constituyen los siguientes dos sectores con mayor ponderación. Igualmente, hemos cambiando bonos de emisores cuya rentabilidades estaban en negativo por otros con un vencimiento algo superior con tires positivas: compra Santander 1,125% 170125 y Santander 2,125% 080228, en mercado primario, y Santander Consumer Finance 0,875% 240122 en secundario y venta de Santander Float 210322 y Santander Consumer Finance 0,25% 300919). Por otra parte, hemos acudido a las emisiones en primario de las compañías que han recomprado durante el periodo, como Pirelli que amortizó anticipadamente el bono de 2019 y lanzó una nueva emisión a 2023. Hemos vendido bonos tanto del tramo high yield como grado de inversión, que acumulaban importantes revalorizaciones, para materializar plusvalías: Lar España 2022, Vallourec 3,25% 0819, Wells Fargo float 2021, Merlin 2022ect.. Igualmente hemos adquirido bonos sin grado de inversión que ofrecen mayores rendimientos, como Avintia 4% 010920, Gestamp 3,5% 150523 o Wepa Hygieneprodukte GMB 3,75% 150524. La inversión indirecta en otras IICS representa el 7,75% de la cartera. Durante el periodo hemos seguido apostando por fondos de HY como La Francaise Sub Debt-tc eur, reembolsando parte de otras IICs para reducir el porcentaje invertido, como en el caso de Nordea Eur Hy o totalmente, como Pertercam Eur HY. Los valores que más han aportado a la cartera son las emisiones de Aldesa 2021 y de Teva a 2020. En cuanto a los valores que más han detruido

han sido el fondo de deuda subordinada de la Francaise y el bono de Barclays de 2023.

Los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio...), señalar que, a cierre del periodo, en relación a la entidad financiera islandesa Kaupthing Bank Hf la documentación necesaria solicitada por los interventores para recibir un primer pago y cobrar las indemnizaciones establecidas para nuestra posición en bonos Kaupthing fueron entregadas a Winding-Up Committee of Kaupthing hf en Londres el pasado 20 de junio de 2016.

El fondo finaliza el período con un valor liquidativo de 546,70 versus 548,13 euros lo que supone una rentabilidad en el trimestre de -0,26%, inferior a la de su índice de referencia, el índice Iboxx Euro Corporates Performance 1- 3 years (QW5C) con un 0,03% en el periodo.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,88 años y con una TIR media bruta a precios de mercado del 1,12%. El patrimonio a final del período es de 49.452 versus 50.090 (miles de euros) lo que supone una variación del -1,27% respecto al período anterior. Por otro lado, los partícipes han disminuido en 147 en el periodo. En el último trimestre la rentabilidad mínima ha sido el -0,09% y la rentabilidad máxima 0,11%. Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría, ha sido del -0,76%, inferior a la del fondo. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido del 8,43% por inversión en participaciones de otras IIC. El ratio de gastos acumulado en el año es del 0,28% sobre el patrimonio medio en el período. La rentabilidad media actual de la liquidez anualizada en el período ha sido el -0,21%. En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el acumulado anual ha sido del 0,59% frente a la volatilidad de su índice del 0,39%. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. Asimismo, el Var histórico ha sido el 1,03%. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

En cuanto a las perspectivas de mercado, a corto plazo, vemos continuidad en las tendencias por la que se caracterizó 2017: los datos macroeconómicos son en general positivos, e indican un crecimiento global razonable para 2018, además, las cifras de resultados de las compañías conocidas son positivas y en muchos casos mejores que las estimaciones. La inflación, en la zona euro, continúa contenida por debajo del objetivo del 2%, y persiste la confianza en que los principales bancos centrales van a conseguir salir de un mercado intervenido sin provocar tormentas o repuntes abruptos en las rentabilidades de las curvas. Precisamente, la gestión en el proceso de normalización monetaria, va a ser la clave de los próximos meses. Estados Unidos, comparativamente hablando, está bastante más adelantado; Por lo que la actuación o incluso el lenguaje empleado por el BCE se torna más relevante, ya que la brecha entre los fundamentales macroeconómicos y unas condiciones monetarias ultra laxas sigue amplia. No obstante, como indicamos, la cautela será la tónica en la actuación de los bancos centrales, lo que redundará en la estabilidad de los precios de la deuda, especialmente en los tramos cortos, siendo la parte larga de la curva, la que puede verse más penalizada por posibles repuntes de los tipos de interés. En cuanto a la renta fija privada, el contexto señalado de baja inflación y sólidos fundamentales macro favorecen al crédito, aunque en gran medida está recogido en el precio, especialmente en el segmento grado de inversión, por lo que no esperamos ya grandes revalorizaciones. La diversificación y la selección de valores y sectores se tomarán aún más importantes ante momentos de estrés del mercado como el vivido en febrero.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0311843009 - Autopista Astur Leonesa 4,35% 090619	EUR	225	0,45	0	0,00
ES0305039010 - Audax Energía 4,2% 020622	EUR	201	0,41	0	0,00
ES0211839206 - Ob.Autopista Atlantico 4,75% 010420	EUR	137	0,28	137	0,27
ES0305326003 - Avintia 4% 010920	EUR	100	0,20	0	0,00
ES0213307004 - Bankia Sa 4% 220524	EUR	209	0,42	209	0,42
ES0205045000 - Critería Caixa Sa 1,625% 210422	EUR	207	0,42	206	0,41
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	424	0,86	425	0,85
ES0205032016 - Ferrovial Emisiones 0,375% 140922	EUR	99	0,20	100	0,20
ES0305031009 - Ortiz Construc Y Proyecto 7% 030719	EUR	205	0,41	204	0,41
ES0305063002 - Sidecu Sa 6% 180320	EUR	518	1,05	517	1,03
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>2.325</b>	<b>4,70</b>	<b>1.797</b>	<b>3,59</b>
ES0340609199 - Caixabank 3,125% 140518	EUR	201	0,41	203	0,40
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>201</b>	<b>0,41</b>	<b>203</b>	<b>0,40</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.526</b>	<b>5,11</b>	<b>2.000</b>	<b>3,99</b>
ES00000122D7 - Repo B.E. 300420	EUR	0	0,00	3.475	6,94
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>3.475</b>	<b>6,94</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.526</b>	<b>5,11</b>	<b>5.475</b>	<b>10,93</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.526</b>	<b>5,11</b>	<b>5.475</b>	<b>10,93</b>
XS0764637194 - Anglo American 3,5% 280322	EUR	554	1,12	559	1,12
XS1520897163 - Abbvie Inc 0,375% 181119	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1787278008 - Credit Agricole London Float 060323	EUR	501	1,01	0	0,00
XS1598861588 - Credit Agricole London 200422	EUR	0	0,00	409	0,82
XS1207309086 - Acs Actividades Cons y S 2,875 % 010420	EUR	534	1,08	533	1,06
XS1107552959 - Aguas de Barcelona 1,944% 150921	EUR	420	0,85	418	0,83
XS1405781425 - American Intl Group 1,5% 080623	EUR	103	0,21	104	0,21
XS1715353105 - Azko Nobel Nv Float 081119	EUR	100	0,20	100	0,20
XS1028959754 - Aldesa Financial Servcs 7,25% 010421	EUR	283	0,57	276	0,55
XS1723613581 - Ald Sa Float 271120	EUR	0	0,00	302	0,60
XS1501162876 - Amadeus 0,125% 061020	EUR	100	0,20	100	0,20
XS1322048619 - Amadeus Cap Markt 1,625 % 171121	EUR	105	0,21	105	0,21
XS1687934643 - Acciona Sa 1,85% 220920	EUR	201	0,41	201	0,40
XS1757690729 - Acciona Financiación FIL 0,00% 270120	EUR	201	0,41	0	0,00
XS1246049073 - Grupo Antolin Dutch BV 5,125% 300622	EUR	831	1,68	841	1,68
XS1627337881 - Fcc Aqualia Sa 1,413% 080622	EUR	818	1,65	819	1,64
FR0013236312 - Auchan Holding Sa 0,625% 070222	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1521058518 - American Express Credit 0,625% 221121	EUR	202	0,41	203	0,41
XS1602557495 - Bank Of America Corp Float 040523	EUR	303	0,61	305	0,61
XS1716820029 - Barclays Plc 0,625% 141123	EUR	393	0,79	397	0,79
XS1615501837 - MedioBanca Spa Float 180522	EUR	304	0,62	306	0,61
XS1678372472 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 0,75% 110922	EUR	600	1,21	601	1,20
XS1346315200 - Banco Bilbao Vizcaya 1% 200121	EUR	513	1,04	515	1,03
FR0013216892 - Danone 0,167% 031120	EUR	201	0,41	201	0,40
PTBSSJOM0014 - Brisa Concessao Rodov 2% 220323	EUR	426	0,86	426	0,85
XS1075430741 - British Telecom Plc 1,125% 100619	EUR	101	0,21	102	0,20
XS1637332856 - British Telecommunicatio 0,5% 230622	EUR	399	0,81	400	0,80
XS1380333929 - Berkshire Hathaway Inc 0,5% 130320	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1679158094 - Caixabank 1,125% 120123	EUR	301	0,61	299	0,60
XS1752476538 - Caixabank 0,75% 180423	EUR	398	0,80	0	0,00
FR0013218138 - Capgemini Sa 0,5% 091121	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1729879822 - Prosegur Cash SA 1,375% 040226	EUR	488	0,99	491	0,98
XS1417876759 - Citigroup Float 240521	EUR	0	0,00	307	0,61
XS1128148845 - Citigroup 1,375% 271021	EUR	519	1,05	522	1,04
XS1114452060 - Cnh Industrial Fin Eur S 2,875% 270921	EUR	547	1,11	549	1,10
XS1241699922 - Inmobiliaria Colonial 1,863% 050619	EUR	410	0,83	412	0,82
XS1117299211 - Campofrio Food 3,375% 150322	EUR	611	1,23	533	1,06
XS1557095459 - Deutsche Telekom 0,375% 301021	EUR	301	0,61	302	0,60
XS1719154657 - Diageo Finance Plc 0,00% 171120	EUR	300	0,61	300	0,60
XS1400342587 - Dist Inter de Alimentación 1% 280421	EUR	406	0,82	0	0,00
XS0982708686 - Discovery Communications 2,375% 070322	EUR	429	0,87	429	0,86
XS1562586955 - DVB Bank Se Float 100220	EUR	403	0,81	401	0,80
XS1505884723 - Easyjet Plc 1,125% 181023	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1491985476 - Edream Odigeo SA 8,5% 010821	EUR	521	1,05	528	1,05
XS1117280112 - Ence 5,375% 011122	EUR	742	1,50	535	1,07
XS1616411036 - E.On.Se 0,375% 230821	EUR	503	1,02	504	1,01
XS1204116088 - Faurecia 3,125% 150622	EUR	0	0,00	412	0,82
XS1117297512 - Expedia Inc 2,5% 030622	EUR	421	0,85	0	0,00
XS1697916358 - Fca Bank Spa Ireland 0,25% 121020	EUR	400	0,81	401	0,80
XS1598835822 - Fce Bank Spa Ireland 1% 151121	EUR	204	0,41	205	0,41
XS1317725726 - Fce Bank Plc 1,528% 091120	EUR	207	0,42	208	0,42
XS1080158535 - Fce Bank Plc 1,875% 240621	EUR	421	0,85	422	0,84
XS1590503279 - Fce Bank Plc Float 260820	EUR	101	0,20	101	0,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1609252645 - General Motors Financial Float 100521	EUR	705	1,43	707	1,41
XS1409497283 - Gestamp Fund Lux SA 3,5% 150523	EUR	208	0,42	0	0,00
XS0974877150 - Glencore Finance Europe 3,375% 300920	EUR	438	0,89	438	0,87
XS1032978345 - Goldmand Sachs Group Inc 2,5% 181021	EUR	218	0,44	219	0,44
XS1458408306 - Goldman Sachs Group Inc Float 270721	EUR	409	0,83	409	0,82
XS1549372420 - Heidelbergcement Fin Lux 0,5% 180121	EUR	101	0,20	101	0,20
XS0985874543 - Heidelbergcement Fin Lux 3,25% 211020	EUR	328	0,66	328	0,65
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	429	0,87	431	0,86
XS1379182006 - Hsbc 1,5% 150322	EUR	156	0,31	158	0,31
XS1564443759 - Iberdrola Finanzas SAU Float 200224	EUR	604	1,22	607	1,21
XS1558013014 - Imperial Brands Fin Plc 0,5% 270721	EUR	704	1,42	705	1,41
IT0005161325 - Intesa Sanpaolo Spa Float 280221	EUR	714	1,44	715	1,43
XS1731617194 - Johnson Controls Intl PI 0,00% 041220	EUR	599	1,21	598	1,19
XS1110449458 - JP Morgan Chase 1,375% 160921	EUR	104	0,21	104	0,21
XS1415535183 - Coca Cola European Partn 0,75% 240222	EUR	305	0,62	305	0,61
XS0324964666 - Hbos PLC 5,374% 300621	EUR	705	1,42	706	1,41
XS1693260702 - Leaseplan Corporation Nv 0,75% 031022	EUR	401	0,81	401	0,80
XS1418631930 - Leaseplan Corporation Nv 1% 240521	EUR	204	0,41	204	0,41
XS1191314720 - Lar Espana Real Estate 2,9 % 210222	EUR	0	0,00	305	0,61
XS1501363425 - Lanxess Ag 0,25% 071021	EUR	300	0,61	300	0,60
XS1324446092 - Ap Moller Maersk a/s 1,5% 241122	EUR	155	0,31	0	0,00
XS1788515788 - Metro AG 1,125% 060323	EUR	299	0,61	0	0,00
XS1511787407 - Morgan Stanley Float 270122	EUR	808	1,63	809	1,61
XS1398336351 - Merlin Properties Sociimi 2,225% 250423	EUR	0	0,00	211	0,42
XS1492457236 - Mylan Nv 1,25% 231120	EUR	615	1,24	410	0,82
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	488	0,99	474	0,95
XS1497527736 - NH Hotel Group SA 3,75% 011023	EUR	422	0,85	424	0,85
XS1385996126 - Nibc Bank Nv 2,25% 240919	EUR	518	1,05	519	1,04
XS1691349796 - Nortegas Energia Distri 0,918% 280922	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1043961439 - Obrascon Huarte 4,75% 150322	EUR	302	0,61	304	0,61
DE000A2GSLC6 - Deut Pfandbriefbank Ag 0,625% 230222	EUR	998	2,02	0	0,00
XS1757843146 - Pirelli & C Spa 1,375% 250123	EUR	98	0,20	0	0,00
XS1577747782 - Priceline Group Inc/The 0,8% 100322	EUR	709	1,43	709	1,42
DE000A161GC3 - Progroup Ag 5,125% 010522	EUR	518	1,05	522	1,04
XS1694212181 - Psa Banque France 0,625% 101022	EUR	200	0,40	200	0,40
XS1548539441 - Banque Psa Fin Peugeot 0,5% 170120	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1759603761 - Prosegur Cia da Seguridad 1% 080223	EUR	101	0,20	0	0,00
XS1080952960 - Royal Bank of Scotland 1,625% 250619	EUR	0	0,00	514	1,03
XS1788515861 - Royal Bank of Scotland 0,625% 020322	EUR	399	0,81	0	0,00
XS1050547931 - Redeix Gas Finance 2,75 % 080421	EUR	750	1,52	749	1,50
FR0012596179 - Renault 0,625% 040320	EUR	101	0,20	102	0,20
FR0013241379 - RCI Banque SA FLOAT 080720	EUR	100	0,20	101	0,20
FR0013181989 - RCI Banque 0,375% 100719	EUR	101	0,20	101	0,20
FR0013250685 - RCI Banque Sa Float 120421	EUR	0	0,00	202	0,40
FR0013322120 - RCI Banque 0,25% 120721	EUR	100	0,20	0	0,00
XS1048519596 - RCI Banque 2,25% 290321	EUR	424	0,86	0	0,00
FR0012173144 - RCI Banque 1,125% 300919	EUR	51	0,10	51	0,10
XS0975256685 - Repsol Intl Finance 3,625% 071021	EUR	340	0,69	340	0,68
XS0944838241 - Rolls Royce Plc 2,125% 180621	EUR	428	0,87	428	0,86
XS1077584024 - Ryanair LTD 1,875% 170621	EUR	210	0,43	211	0,42
XS1690133811 - Santan Consumer Finance 0,5% 041021	EUR	101	0,20	101	0,20
XS1767931121 - Banco Santander Sa 2,125% 080228	EUR	197	0,40	0	0,00
XS1751004232 - Banco Santander Sa 1,125% 170125	EUR	395	0,80	0	0,00
XS1578916261 - Banco Santander Sa Float 210322	EUR	0	0,00	410	0,82
XS1794222478 - Banco Santander SA Float 211124	EUR	505	1,02	0	0,00
XS1550951641 - Santander Consumer Finance 0,875% 240122	EUR	406	0,82	0	0,00
XS1496344794 - Santander Consumer Finance 0,25% 300919	EUR	0	0,00	201	0,40
XS1608040090 - Senvion Holding Gmbh 3,875% 251022	EUR	544	1,10	574	1,15
XS1077631635 - Standard Charactered 1,625% 130621	EUR	104	0,21	104	0,21
XS1394777665 - Telefonica Emisiones SAU 0,75% 130422	EUR	202	0,41	203	0,40
XS1290729208 - Telefonica Emisiones SAU 1,477% 140921	EUR	312	0,63	314	0,63
XS1439749109 - Teva Pharm Fnc NI II 0,375% 250720	EUR	729	1,47	714	1,43
XS1720639779 - Toyota Motor Credit Corp 0,00% 210721	EUR	598	1,21	598	1,19
IT0005199267 - Unicredit Spa Float 300623	EUR	300	0,61	0	0,00
FR0013298387 - Veolia Environment 0,0% 231120	EUR	100	0,20	100	0,20
FR0013176302 - Vivendi Sa 0,75% 260521	EUR	712	1,44	712	1,42
FR0011302793 - Vallourec Sa 3,25% 020819	EUR	0	0,00	524	1,05
XS1130067140 - Wells Fargo & Company 1,125% 291021	EUR	103	0,21	103	0,21
DE000A2AA0W5 - Wepa Hygieneprodukte Gmb 3,75% 150524	EUR	407	0,82	0	0,00
XS1400169428 - Wells Fargo & Company Float 260421	EUR	0	0,00	405	0,81
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>40.110</b>	<b>81,11</b>	<b>36.971</b>	<b>73,81</b>
FR0010948240 - Alstom 3,625% 051018	EUR	0	0,00	413	0,82
XS1518543894 - Acciona Financiación Fil Float 211118	EUR	202	0,41	199	0,40
XS0479541699 - Gas Natural 4,125% 260118	EUR	0	0,00	103	0,21

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1295413345 - Leaseplan Corporation Nv 240918	EUR	101	0,20	101	0,20
XS0969350999 - Madriña de Gas 3,779% 110918	EUR	309	0,63	311	0,62
XS0904823431 - Prosegur 2,75% 020418	EUR	410	0,83	410	0,82
IT0004764004 - Unicredit Spa Float Escalonado 311018	EUR	317	0,64	319	0,64
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.339	2,71	1.856	3,70
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>41.449</b>	<b>83,82</b>	<b>38.827</b>	<b>77,51</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>41.449</b>	<b>83,82</b>	<b>38.827</b>	<b>77,51</b>
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	358	0,72	361	0,72
LU0616840772 - Deutsche I Euro High Yield Corp FC EUR	EUR	766	1,55	770	1,54
FI0008800511 - Evli Short Corporate Bond B Eur	EUR	0	0,00	706	1,41
FI4000233242 - Evli Short Corporate Bond IB Eur	EUR	706	1,43	0	0,00
FR0010674978 - LFP Sub Debt Libroblig C	EUR	0	0,00	339	0,68
FR0013289063 - La Francaise Sub Debt-Tc Eur	EUR	828	1,68	0	0,00
IE0033758917 - Muzinich Enhancedyield ST A EUR Hedge	EUR	709	1,43	712	1,42
LU0141799097 - Nordea 1 EUR HGH YLD BI EUR	EUR	467	0,94	775	1,55
LU0966249640 - Petercam Eur High Yield F EUR Cap	EUR	0	0,00	300	0,60
<b>TOTAL IIC</b>		<b>3.835</b>	<b>7,75</b>	<b>3.963</b>	<b>7,91</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>45.284</b>	<b>91,57</b>	<b>42.790</b>	<b>85,43</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>47.810</b>	<b>96,68</b>	<b>48.265</b>	<b>96,36</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS0306851998 - Kaupthing Bank Float 290609	EUR	31	0,06	31	0,06

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.