

RURAL RENTA FIJA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 2073

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

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:** BBB (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en 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 3º PLANTA 28013 MADRID

Correo Electrónico

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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 31/03/2000

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 invierte, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada; principalmente en divisas distintas del euro, de emisores y mercados pertenecientes a países de la OCDE, preferentemente en EEUU, Reino Unido, Japón. El fondo podrá invertir en renta fija pública de países emergentes, sin que dicha inversión supere el 10%. Las inversiones se materializarán en activos con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB-) o el del Reino de España si fuese inferior; y hasta un 15% de la cartera del fondo podrá estar invertido en renta fija en emisiones de baja calidad o sin rating. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 4 años.

El riesgo divisa podrá ser como máximo del 90% de la exposición total.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice bono a un año de Estados Unidos en un 60%, Reino Unido en un 20%, Japón y Alemania con un 10% respectivamente.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,66
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	-0,30	-0,23	-0,22

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	92.619,55	69.530,37
Nº de Partícipes	1.673	1.252
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	55.056	594,4361
2021	4.881	562,1284
2020	5.696	543,1187
2019	6.012	577,0003

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	0,44		0,44	1,31		1,31	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,75	2,93	2,28	0,45					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,81	28-09-2022	-1,21	09-03-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,07	05-07-2022	1,07	05-07-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,42	6,91	5,87	6,48					
Ibex-35	20,88	16,65	19,64	25,73					
Letra Tesoro 1 año	1,11	1,78	0,61	0,41					
INDICE	7,21	7,37	7,09	7,27					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

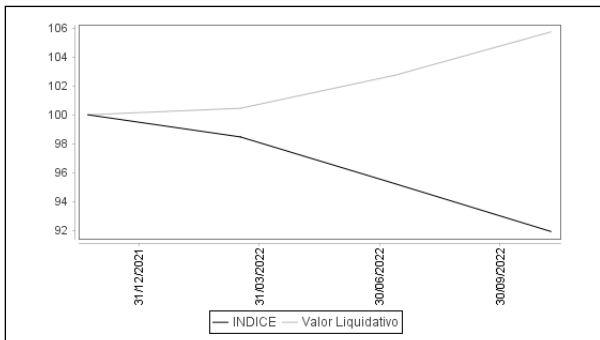
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,38	0,46	0,46	0,47	0,51	1,96	1,88	1,90	1,89

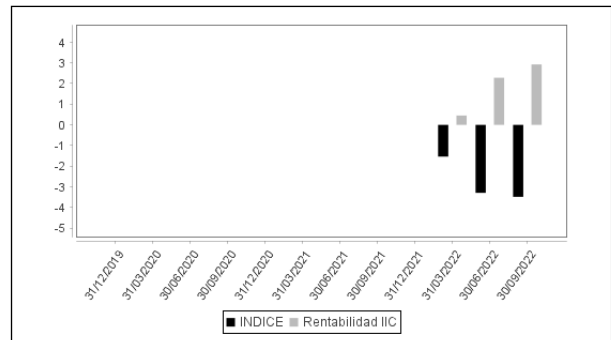
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Noviembre de 2021 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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**
Renta Fija Euro	313.331	22.772	-1
Renta Fija Internacional	79.701	9.463	1
Renta Fija Mixta Euro	821.478	35.984	-3
Renta Fija Mixta Internacional	1.727.495	66.475	-1
Renta Variable Mixta Euro	9.494	867	-6
Renta Variable Mixta Internacional	1.636.992	86.366	-1
Renta Variable Euro	75.609	7.560	-7
Renta Variable Internacional	421.146	44.105	-1
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.022.039	26.059	-3
Garantizado de Rendimiento Variable	332.327	11.559	-2
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	64.549	3.178	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	6.504.161	314.388	-1,74

*Medias.

**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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	52.032	94,51	37.779	94,08
* Cartera interior	5.657	10,27	5.200	12,95
* Cartera exterior	46.166	83,85	32.438	80,78
* Intereses de la cartera de inversión	209	0,38	142	0,35
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.278	5,95	2.427	6,04
(+/-) RESTO	-254	-0,46	-50	-0,12
TOTAL PATRIMONIO	55.056	100,00 %	40.157	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	40.157	30.049	4.881	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	27,91	30,30	157,99	45,27
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,54	2,27	5,61	-248,32
(+) Rendimientos de gestión	3,00	2,72	7,01	-331,38
+ 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)	3,06	2,56	7,21	88,82
± 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)	-0,06	0,04	-0,24	-316,49
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	-0,02	0,00
± Otros resultados	0,00	0,12	0,06	-103,71
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,45	-1,40	83,06
- Comisión de gestión	-0,44	-0,43	-1,31	59,56
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	59,56
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-18,16
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,02	-17,90
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	55.056	40.157	55.056	

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

3. Inversiones financieras

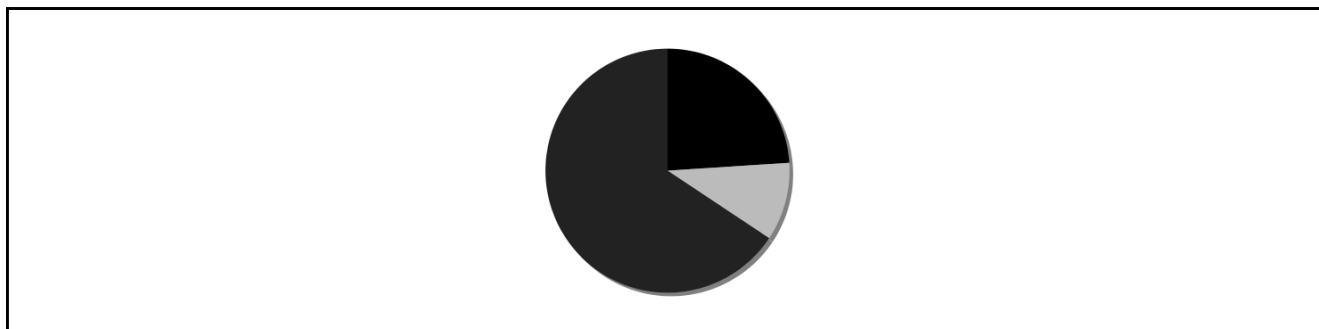
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.657	10,28	5.200	12,95
TOTAL RENTA FIJA	5.657	10,28	5.200	12,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.657	10,28	5.200	12,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	46.166	83,85	32.438	80,78
TOTAL RENTA FIJA	46.166	83,85	32.438	80,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	46.166	83,85	32.438	80,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	51.823	94,13	37.638	93,73

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
US TREASURY N/B 0,375% 311023	Compra Plazo US TREASURY N/B 0,375% 311023 612114	587	Inversión
Total otros subyacentes		587	
TOTAL OBLIGACIONES		587	

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. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
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 50.817.103,44 euros, suponiendo un 103,82% 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 37.956.001,74 euros, suponiendo un 77,54% 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

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 30 de junio al 30 de septiembre de 2.022.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora / sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el trimestre, lo más relevante han sido las actuaciones de los principales bancos centrales con subidas generalizadas de los tipos de interés, más agresivas de lo que en un principio se estimaba, para hacer frente a los elevados datos de inflación. En segundo plano, se incrementan las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, lo que añade más incertidumbre a la situación de Europa. Rusia tras referendos ilegales se ha anexionado cuatro provincias del Este de Ucrania mientras que la UE ha respondido con nuevas sanciones.

Desde el punto de vista económico, la OCDE ha recortado las estimaciones de crecimiento global para 2023, ya que la crisis energética, los altos datos de inflación en un entorno de tipos más altos y de menor liquidez conllevarán una desaceleración de la actividad. Estima un crecimiento global del 3% para 2022 y del 2,2% (recorte del 0,6%) para 2023. En este contexto, y según las previsiones, Europa y EE.UU. no lograrán llegar a ritmos de crecimiento superiores al 1% en 2023, mientras que China liderará el crecimiento global en 2023, aunque con un ritmo inferior a su potencial.

Los datos de inflación continúan en niveles elevados, tanto en la Eurozona donde alcanzó el 10% en septiembre (9,1% anterior), con la subyacente subiendo hasta el 4,8% desde el 4,3% anterior; como en EE.UU., donde la inflación bajó al 8,3%, pero la subyacente se situó en 6,3%, muy por encima de lo esperado por el mercado. Tanto desde la Fed como el BCE, se siguen sucediendo mensajes de políticas monetarias restrictivas, más agresivas, para paliar las elevadas tasas de inflación aunque esto provoque una ralentización de la actividad económica.

En cuanto a los datos se observan diferencias sustanciales entre EE.UU. y la Eurozona motivadas sobre todo por la crisis energética que sufre Europa por su mayor dependencia del gas ruso. Así, en EE.UU., el índice de confianza del consumidor de septiembre, subió hasta los 108 puntos (103,6 anterior), todo ello en parte por los buenos datos de empleo, los salarios, la disminución del precio de la gasolina y los buenos datos de ventas de viviendas y de pedidos de bienes duraderos. Por el contrario, en la Eurozona, el IFO alemán (índice de clima empresarial) volvía a reducir sus expectativas hasta niveles no vistos desde 2020, en línea con el índice de confianza económica de la eurozona que bajó hasta niveles de 93,7 desde el 97,3 anterior. Respecto a los temores de recesión, los datos de los gestores de compras PMI en EEUU están por encima de 50, mientras en Europa se sitúan ligeramente por debajo, entre 47 y 49, datos que sugieren contracción de la actividad económica.

Las actuaciones de las principales autoridades monetarias han sido de notables subidas de sus tipos de interés en muy poco tiempo. Por una parte, la Reserva Federal de EE.UU. volvió a elevar los tipos de referencia 75 p.b. por tercera vez consecutiva hasta el 3%/3,25% y revisó estimaciones de inflación al alza (el PCE lo sitúan en el 5,4%, 2,8% y 2,3% para 2022, 2023 y 2024) y de crecimiento a la baja. El BCE por su parte, en su reunión de principios de septiembre, subió los tipos de referencia en 75 p.b. hasta el 1,25% mientras que otros bancos centrales en Europa (Suiza, Noruega, Inglaterra y Suecia) han seguido la misma senda. Así, tal como se esperaba, el Banco de Inglaterra subió 50 b.p. hasta el 2,25%, mientras que la sorpresa ha venido de la mano del Riskbank de Suecia con un alza de 100 b.p.

En los mercados de renta fija, si bien durante el mes de julio, el temor a una recesión económica llevaba a los mercados a interpretar que podríamos haber visto el techo en las subidas de las rentabilidades de los bonos, lo que motivó caídas en los tipos de interés, un mal dato de IPC en agosto y la agresividad del discurso de Jerome Powell en Jackson Hole, llevó a revertir esta tendencia. Así, en el conjunto del trimestre, se ha producido un repunte generalizado en las rentabilidades de la deuda soberana, lo que se ha traducido en caída en los precios de estos activos y ampliaciones de los diferenciales de crédito. El movimiento de las curvas ha sido muy acusado en todos los tramos de la misma, pero especialmente ha tenido lugar, en determinados países como EE.UU. o Reino Unido con la inversión de sus curvas por el incremento del tramo a 2 años por encima de los tipos a 10 años. Así, la rentabilidad del bono español a 2 años ha cerrado el trimestre en el 2,12%, desde 0,97% a 30 de junio, la del italiano en el 2,88% (desde el 1,19%) y la del bono alemán en el 1,75% (desde el 0,65%). Los tramos a 10 años también muestran fuertes alzas en rentabilidad, con subidas generalizadas en torno a 100 p.b., a excepción de Italia y sobre todo del Reino Unido con incrementos de 125 y 186 p.b., respectivamente. El bono a 10 años se sitúa en niveles del 3,28% en España (2,42% anterior), 4,51% en Italia (3,26% anterior) y 2,10% en Alemania (1,33% anterior). Especialmente relevante ha sido la intervención de emergencia que tuvo que hacer el Banco de Inglaterra, comprando bonos a 20 años y retrasando el comienzo de la reducción del balance hasta el 31 de octubre, para parar la sangría en la deuda soberana (donde el bono a 2 años subió en 3 días más de 100 p.b. hasta el 4,60%) y en la depreciación de la libra esterlina. Esto fue debido a la presentación de un plan fiscal expansivo, el mayor desde 1972, que fue muy mal recibido por los mercados al contraponerse con la actuación del Banco de Inglaterra, y que con posterioridad ha tenido que ser reducido parcialmente. Desde nuestro punto de vista, tanto los tipos de interés en Reino Unido como la libra esterlina van a continuar bajo presión en los próximos meses. En Italia, las mayores ampliaciones de la prima de riesgo hasta los 240 p.b., se deben a la incertidumbre que presenta el nuevo gobierno con la victoria de las elecciones del partido de extrema derecha Hermanos de Italia, liderados por Giorgia Meloni. A su vez, el crédito presenta un comportamiento negativo en el período, con caídas en precio del orden del 3% en los bonos con grado de inversión y del 1% en high yield.

En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha repuntado hasta el 4,28% frente al 2,95% que registró a inicio del período y el bono a 10 años cierra el trimestre en el 3,83% frente al 3,01% anterior, situando la pendiente invertida en 45pb. El crédito americano ha registrado un comportamiento con caídas más acusadas en los bonos con grado de inversión, en torno al 5% y del 1% para los de high yield. Nuestra previsión, para los mercados de renta fija, es que el ajuste aún no ha finalizado y que hasta mediados de 2023 veremos las tires de los bonos en niveles aún más elevados. En el trimestre hemos asistido a un movimiento de ida y vuelta en los mercados de renta variable. Durante el mes de julio

y hasta mediados de agosto, las bolsas registraron subidas notables, apoyadas en unos resultados empresariales que en líneas generales estuvieron por encima de lo esperado y en el descenso de los tipos de interés ante el temor a una recesión. Sin embargo, el miedo a la inflación ha llevado a los bancos centrales a un mayor endurecimiento monetario, lo que ha provocado caídas en la mayoría de las bolsas. Así en el conjunto del período, el balance ha sido negativo. Empezando por Europa, el Ibex 35 tuvo una rentabilidad del -9,04%, el Eurostoxx 50 un -3,96%, el Cac francés un -2,71%, el Dax alemán un -5,24%, el Mib italiano un -3,03% y el FTSE inglés un -3,84%. En este contexto negativo, los bancos (especialmente los españoles ya que son más sensibles a la subida del Euribor), se están beneficiando de este entorno de subidas de tipos. Otros sectores con ligeras caídas han sido, energía, materiales, viajes y ocio; por el contrario, empresas de sectores sensibles en valoración a los tipos de interés como el sector inmobiliario, telecomunicaciones, tecnología y utilities han liderado las caídas. En EE.UU., el S&P 500 bajó un -5,28%, el Dow Jones un -6,66% y el Nasdaq 100 un -4,63%. El sector energía y consumo no básico han sido de los pocos que han tenido un comportamiento positivo. Por el lado más negativo, este trimestre tenemos que hablar de sectores más sensibles a las subidas de tipos de interés como el tecnológico, comunicaciones o utilities. Las bolsas emergentes, medidas por el MSCI Emergentes, bajaron un -12,48% de media. La bolsa china de Hong Kong, con un -21,21%, fue la que obtuvo peor rendimiento, dentro del universo emergente, mientras que dentro de las bolsas latinoamericanas, destaca Brasil con una subida del 11,66% en el trimestre.

En el mercado de divisas, continúa la fortaleza del dólar apreciándose un 6,51% frente al euro (0,9802 EUR/USD), mientras la autoridad monetaria nipona intervenía en el mercado para detener la caída del yen. La libra terminó cayendo cerca del 2% hasta 0,877 gbp/eur, tras el anuncio por parte de Reino Unido de su plan de recorte de impuestos. A pesar de la reunión de emergencia del Banco de Inglaterra, vemos a la economía británica en una situación complicada donde además de la crisis por la fuerte subida de los precios de la energía, se suma los problemas que arrastra a raíz del Brexit como es la crisis por la escasez de productos, suministros y un mercado laboral con falta de personal cualificado. En definitiva un período con una fuerte volatilidad en los mercados de divisas, debido a la alta incertidumbre.

Por último, en el mercado de materias primas, el precio del petróleo cede hasta los 86,15 \$/barril lo que representa una caída del 25,11% en el período, debido al impacto de la desaceleración económica sobre la demanda energética.

En resumen, cerramos un trimestre con mucha volatilidad en todos los mercados, con notables caídas tanto en el mercado de bonos como en las principales bolsas. Durante los próximos meses la pauta de los mercados vendrá condicionada por las actuaciones de los bancos centrales que, en función de cómo vayan saliendo los datos de IPC y el resto de datos económicos, irán modulando el ritmo de subidas de los tipos de interés

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La aceleración de las políticas restrictivas de los principales Bancos Centrales subiendo tipos para combatir unos datos de inflación persistente ha puesto de manifiesto la fortaleza del dólar. Los motivos principales son dos: el primero es que ha hecho de moneda refugio en el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, que lejos de solucionarse se ha agravado en las últimas semanas del trimestre. Además existe una brecha cada vez más amplia entre el crecimiento de EEUU y Europa en favor del primero, sobre todo por su independencia energética. Todo ha hecho que el diferencial de tipos siga favoreciendo a EEUU frente a la Eurozona. La Reserva Federal se ha mostrado tajante con su tercera subida de tipos de interés de 75 pb y priorizando bajar la inflación aunque sea a costa de desacelerar el crecimiento.

El proceso de subidas de tipos de interés por parte de la Fed continuará los próximos meses, muy por delante del Banco Central Europeo. Por este motivo hemos ponderado la posición en dólares por encima de lo que pesa en el benchmark de la cartera. La inversión de la curva americana entre el 2 y 10 años ha traído consigo unos tipos de interés interesantes para empezar a invertir en el tramo a 2 años. Por el contrario, en cuanto a la libra esterlina, hemos reducido su peso con respecto al benchmark. A pesar de la reunión de emergencia del Banco de Inglaterra, vemos a la economía británica en una situación complicada donde además de la crisis por la fuerte subida de los precios de la energía, se suma los problemas que arrastra a raíz del Brexit. En la parte de euros de la cartera ante la ampliación de las primas de riesgo de España e Italia hemos diversificado comprando deuda soberana alemana, francesa, y bonos de la Unión Europea o de emisores supranacionales de la zona euro, con vencimiento sobre los 2 años, tramos que pensamos que se han puesto atractivos por el repunte de los tipos.

Por último hemos mantenido la duración de la cartera muy por debajo de su índice de referencia para minimizar el impacto del repunte de los tipos de interés en los tramos medio y largo de la curva.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice bono a un año de Estados Unidos en un 60%, Reino Unido en un 20%, Japón y Alemania con un 10% respectivamente. En el período la rentabilidad de cartera ha sido 2,93% frente al 6,65% de su índice de referencia.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC

El patrimonio del fondo ha subido un 37,11% en el periodo finalizando el período en 55.056 (miles de euros) frente a los 40.157 del período anterior. De la misma manera el número de partícipes se ha incrementado de forma muy notable hasta los 1.673 desde los 1.252 del período anterior (33,63%). El ratio de gastos soportados por el fondo en el período ha sido del 0,46%. En el período, la rentabilidad de la cartera ha sido 2,93%. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,03 años (frente a los 1,18 años del período anterior) y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,59% (2,26% en el período anterior). Las rentabilidades extremas en el último trimestre han sido: la mínima -0,81% y la máxima 1,07%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,11%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 1,14% notablemente inferior a la rentabilidad del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a las decisiones particulares de inversión de la cartera a fin del período presentaba la siguiente distribución: 65,66% en USD (65,56% anterior), 10,36% en GBP (anterior 10,55%), y un 23,97% en euros (23,88% anterior) prácticamente invariable con respecto al 30 de junio. La cartera del fondo no tiene crédito, el 100% es deuda soberana, con el siguiente desglose: la inversión mayoritaria es deuda pública extranjera 82,97% con el siguiente desglose: deuda soberana americana 64,36% (anterior 65,11%), británica 10,31% (frente al 10,49% anterior), un 4,24% deuda alemana, un 1,24% en deuda francesa, 1,02% bonos supranacionales de la UE y un 1,80% deuda italiana. Lo más relevante, durante el período ha sido la diversificación en deuda soberana de la zona euro de otros países en los que hace unos meses no teníamos ningún tipo de inversión por presentar rentabilidades negativas, como los bonos de Alemania, Francia o de la UE. Vemos que los tramos cortos de estas curvas ya han repuntado a tipos atractivos para invertir. El resto hasta un 11,16% está invertido en deuda pública española (ico, ccaa y deuda del estado). Dado la inversión de la curva americana por el repunte de los tipos de interés a 2 años por encima de la deuda a 10 años (en el trimestre este movimiento ha pasado de estar en 0,06 pb a -0,45 pb) creemos que el tramo corto de la curva entre 1,5 y 2 años se ha puesto ya atractivo para invertir, aunque los precios no hayan tocado suelo y todavía les quede recorrido al alza a las rentabilidades. En menor medida este movimiento también ha tenido lugar en Reino Unido donde la pendiente 2- 10 años ha pasado de 0,38 pb a -0,14 pb. En la parte de euros hemos invertido en deuda pública española con vencimiento inferior a dos años con rentabilidades positivas en el entorno del 2%. A efectos de las inversiones en cartera, comentar que Fitch, Moody's y S&P han mantenido el rating del Reino de España en A-, Baa1 y A respectivamente; las tres con outlook estable. En cuanto al rating del Tesoro de Italia ha permanecido sin cambios por las tres agencias: BBB por Fitch (estable), S&P BBB (outlook positivo) y Moody's Baa3. Esta última le ha bajado la perspectiva de estable a negativa. En Portugal: Sin cambios por dos de las principales agencias con outlook estable: Baa2 por Moody's y BBB por Fitch; mientras que la agencia S&P, el pasado 9 de septiembre le subió el rating desde BBB a BBB+ con perspectiva estable. En Alemania, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable. Por último, en EEUU, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AA+ respectivamente, con perspectiva estable.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido las posiciones del fondo en los bonos del treasury americano 03/23 (6,85% para un peso medio del 6,47%), 12/23 (5,76% para un peso medio del 5,97%) y 01/24 (5,56% para un peso medio del 5,77%) por la fuerte revalorización del dólar en el período. Por el contrario los mayores detractores del rendimiento en el período han sido los bonos soberanos en libras: UKT 07/23 (-3,03% para un peso medio del 3,26%),

UKT 01/23 (-2,06% para un peso medio del 7,27%) y UKT 01/24 (-7,15% para un peso medio del 0,81%), por último estaría la deuda del Estado española 05/25 (-2,75% para un peso medio del 1,94%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 1,94%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. El fondo, a cierre del período mantiene operaciones en derivados por compras de bonos Treasury americano 10/23 por importe de 587.000 euros.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el trimestre ha sido el 6,91%, acorde con la volatilidad de su índice de referencia del 7,37%. Debido a las modificaciones en su política de inversión, no se disponen de datos del VAR histórico. 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 los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 15% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No Aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No Aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante los próximos meses la pauta de los mercados vendrá condicionada por las actuaciones de los bancos centrales que, en función de cómo vayan saliendo los datos de IPC y el resto de datos económicos, irán modulando el ritmo de subidas de los tipos de interés para combatir los altos datos de inflación. Así hemos observado como las probabilidades de que una desaceleración llegue a recesión, conjuntamente con elevados datos de IPC, se han incrementado sustancialmente en los últimos meses, sobre todo tras dejar claro los bancos centrales que su prioridad ahora es controlar las altas tasas de inflación. Por otro lado, la aceleración en el endurecimiento de la política monetaria está provocando un incremento de volatilidad de los tipos de interés, no visto desde marzo 2020. Nuestra previsión, para los mercados de renta fija, es que el ajuste aún no ha finalizado y que hasta mediados de 2023 veremos las tasas de los bonos en niveles aún más elevados. Además estamos viendo que este repunte de rentabilidades está teniendo lugar, en general, en todos los países de la Eurozona, muy afectados por la crisis energética, y no sólo en los países periféricos. No obstante

empezamos a ver atractivo dentro de la deuda soberana en plazos entre el 2 y 3 años y sobre todo en países en los que hacía años no invertíamos como Alemania o Francia por tener rentabilidades negativas.

Con respecto a la divisas, a pesar de la fuerte apreciación del dólar en el trimestre, todavía le vemos recorrido al alza, por el diferencial de tipos en favor de EEUU frente a Europa. Los fundamentales, en términos de diferencial de crecimiento, tipos de interés y seguridad energética seguirán favoreciendo al dólar en los próximos meses. Además en este entorno de alta volatilidad e incertidumbre y de aversión al riesgo, se beneficia por su carácter de moneda refugio. Los riesgos en Europa continuarán siendo superiores en los próximos trimestres, por el menor margen de maniobra del BCE, el riesgo de fragmentación por la ampliación de las primas de riesgo en algunos países frente Alemania y por su mayor vulnerabilidad ante la crisis energética y la llegada del invierno.

En Reino Unido, pensamos que a pesar de la intervención de emergencia del Banco de Inglaterra, tanto sus tipos de interés como la libra esterlina van a continuar bajo presión. La economía británica se encuentra en una situación complicada donde además de enfrentarse a unos datos de inflación por encima de los de la Eurozona, arrastra problemas con origen en el Brexit, por la falta de la libre circulación de personas, lo que ha provocado una escasez de productos, falta de suministros y lo más importante falta de personal cualificado en el mercado laboral. Además aunque los nuevos estímulos fiscales sean un balón de oxígeno para el consumo, las perspectivas de un mayor endeudamiento no sólo se contraponen a las políticas monetarias restrictivas del Banco de Inglaterra sino que pesaran sobre la cotización de la libra. Por último en cuanto a la divisa nipona, pensamos que el movimiento de depreciación de su moneda con respecto al euro continuará en los próximos meses principalmente por la divergencia entre la economía japonesa que va a continuar con sus políticas monetarias ultralaxas, con datos de inflación muy contenidos sobre el 3%, frente a Europa y EEUU con altas tasas de inflación y aplicación de políticas monetarias restrictivas. Creemos que la intervención del Banco de Japón, para sostener al yen ha sido sólo un parche, y vemos a la divisa nipona con tendencia a continuar depreciándose.

En cuanto a la gestión de la cartera, y dado que la inversión mayoritaria es deuda pública americana, vamos a mantener la duración de la cartera por debajo del límite superior permitido en su folleto (inferior a los 4 años) ya que el diferencial de la curva de tipos entre EEUU y Europa pensamos que va a continuar ampliándose a favor de la economía americana con el consiguiente repunte de sus tipos de interés de forma mucho más acusada que en las curvas europeas. Por este motivo continuaremos ponderando la inversión en la divisa dólar por encima del peso en el benchmark. Dada la inversión de las curvas, por la subida muy acusada del tramo a 2 años frente al 10 años, tanto en EEUU como en Reino Unido las nuevas inversiones se harán con vencimiento en torno a 2 años ya que pensamos que la subida de tipos, aunque todavía tiene recorrido al alza, ya ha llegado a unos niveles interesantes como para empezar a invertir en este tramo. Mantendremos una posición en libras por debajo de su benchmark, y sin interés para invertir en yenes.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	189	0,34	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	0	0,00	294	0,73
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	0	0,00	491	1,22
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	483	0,88	491	1,22
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	482	0,88	491	1,22
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	1.125	2,04	0	0,00
ES00000124W3 - Bono del Estado 3,8% 300424	EUR	1.663	3,02	1.689	4,21
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	1.038	1,89	1.058	2,63
ES00000121G2 - Bono del Estado 4,8% 310124	EUR	677	1,23	686	1,71
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.657	10,28	5.200	12,95
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.657	10,28	5.200	12,95
TOTAL RENTA FIJA		5.657	10,28	5.200	12,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.657	10,28	5.200	12,95
DE0001104891 - Bundeschatzanweisungen 0,4% 130924	EUR	1.461	2,65	0	0,00
DE0001104883 - Bundeschatzanweisungen 0,2% 140624	EUR	195	0,35	198	0,49
DE0001104875 - Bundeschatzanweisungen 0% 150324	EUR	682	1,24	694	1,73
IT0005344335 - Buoni Poliennali Del Tes 2,45% 011023	EUR	501	0,91	0	0,00
IT0005246340 - Buoni Poliennali Del Tes 1,85% 150524	EUR	492	0,89	0	0,00
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	192	0,35	0	0,00
EU000A284451 - European Union 0% 041125	EUR	371	0,67	0	0,00
FR0014001N46 - France Government 0% 250224	EUR	681	1,24	693	1,73
US912828B667 - Us Treasury N/B 2,75% 150224	USD	798	1,45	760	1,89
US91282CEA53 - Us Treasury N/B 1,5% 290224	USD	776	1,41	744	1,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US91282CAP68 - Us Treasury N/B 0,125% 151023	USD	727	1,32	689	1,72
US91282CEX56 - Us Treasury N/B 3% 300624	USD	498	0,91	0	0,00
US9128285P13 - Us Treasury N/B 2,875% 301123	USD	1.203	2,18	1.143	2,85
US91282CDV00 - Us Treasury N/B 0,875% 310124	USD	2.816	5,11	2.671	6,65
US91282CEG24 - Us Treasury N/B 2,250% 310324	USD	989	1,80	0	0,00
US9128285K26 - Us Treasury N/B 2,875% 3111023	USD	1.606	2,92	1.524	3,79
US91282CBE03 - Us Treasury N/B 0,125% 150124	USD	1.250	2,27	1.183	2,95
US91282VS66 - Us Treasury N/B 2,5% 150823	USD	0	0,00	711	1,77
US91282CAK71 - Us Treasury N/B 0,125% 150923	USD	0	0,00	921	2,29
US91282CDM01 - Us Treasury N/B 0,5% 301123	USD	970	1,76	920	2,29
US9128285Z94 - Us Treasury N/B 2,5% 310124	USD	1.990	3,62	1.894	4,72
US912828W713 - Us Treasury N/B 2,125% 310324	USD	987	1,79	940	2,34
US91282CDR97 - Us Treasury N/B 0,75% 311223	USD	2.921	5,31	2.768	6,89
GB00BF0HZ991 - United Kingdom Gilt 0,75% 220723	GBP	0	0,00	745	1,86
GB00BMGR2791 - United Kingdom Gilt 0,125% 310124	GBP	568	1,03	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		22.674	41,18	19.199	47,81
US9128283U26 - Us Treasury N/B 2,375% 310123	USD	183	0,33	1.130	2,81
US91282CBX83 - Us Treasury N/B 0,125% 300423	USD	1.091	1,98	651	1,62
US912810EP94 - Us Treasury N/B 7,125% 150223	USD	934	1,70	897	2,23
US91282CCK53 - Us Treasury N/B 0,125% 300623	USD	1.281	2,33	0	0,00
US9128284D91 - Us Treasury N/B 2,5% 310323	USD	1.925	3,50	763	1,90
US912828UN88 - Us Treasury N/B 2,5% 150223	USD	507	0,92	476	1,19
US912828ZH65 - Us Treasury N/B 0,25% 150423	USD	796	1,45	746	1,86
US912828ZP81 - Us Treasury N/B 0,125% 150523	USD	495	0,90	0	0,00
US912828ZU76 - Us Treasury N/B 0,25% 150623	USD	641	1,16	0	0,00
US912828ZY98 - Us Treasury N/B 0,125% 150723	USD	1.378	2,50	0	0,00
US912828VS66 - Us Treasury N/B 2,5% 150823	USD	753	1,37	0	0,00
US91282CAK71 - Us Treasury N/B 0,125% 150923	USD	2.254	4,09	0	0,00
US912828P790 - Us Treasury N/B 1,5% 280223	USD	303	0,55	852	2,12
US9128284L18 - Us Treasury N/B 2,75% 300423	USD	1.825	3,32	478	1,19
US91282CBG50 - Us Treasury N/B 0,125% 310123	USD	75	0,14	70	0,18
US91282CBU45 - Us Treasury N/B 0,125% 310323	USD	3.204	5,82	2.983	7,43
US91282CCD11 - Us Treasury N/B 0,125% 310523	USD	248	0,45	232	0,58
GB00BF0HZ991 - United Kingdom Gilt 0,75% 220723	GBP	1.719	3,12	0	0,00
GB00BL68HG94 - United Kingdom Gilt 0,125% 310123	GBP	3.392	6,16	3.467	8,63
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		23.005	41,79	12.745	31,74
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	487	0,88	494	1,23
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		487	0,88	494	1,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		46.166	83,85	32.438	80,78
TOTAL RENTA FIJA		46.166	83,85	32.438	80,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		46.166	83,85	32.438	80,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		51.823	94,13	37.638	93,73

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.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)