

RURAL RENTA FIJA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 2073

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

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: 5 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 (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no cotizados que sean líquidos); 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 15%. Las inversiones se materializarán en activos con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB-) y hasta un 25% de la cartera del fondo podrá estar invertido en renta fija en emisiones de baja calidad (rating inferior a BBB-), o sin rating.

No obstante, en caso de bajadas sobrevenidas de rating de los activos, éstos podrán seguir manteniéndose en cartera.

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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,29	0,10	0,29	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,18	-0,20	-0,18	-0,17

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	8.104,73	10.486,73
Nº de Partícipes	158	175
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	4.472	551,7976
2020	5.696	543,1187
2019	6.012	577,0003
2018	5.036	569,2466

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	0,87		0,87	0,87		0,87	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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	1,60	-1,27	2,90	-2,35	-2,82	-5,87	1,36	1,51	-0,35

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,56	23-04-2021	-0,56	23-04-2021	-0,97	09-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,69	16-06-2021	0,69	16-06-2021	1,15	14-06-2018

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,01	4,07	3,93	3,75	3,86	4,21	2,61	3,77	5,11
Ibex-35	15,43	13,86	17,00	25,95	21,33	34,30	12,45	13,57	26,46
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,18	0,38	0,51	0,14	0,63	0,25	0,30	0,26
INDICE	4,41	4,44	4,35	5,01	4,56	22,34	3,73	5,09	6,32
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,59	2,59	2,44	2,63	2,78	2,63	3,44	3,56	3,99

(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.

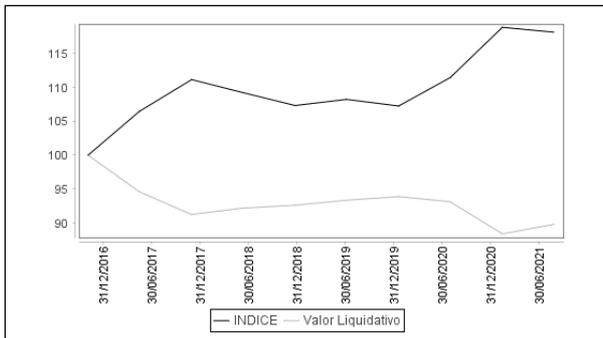
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	0,96	0,48	0,48	0,48	0,47	1,88	1,90	1,94	1,85

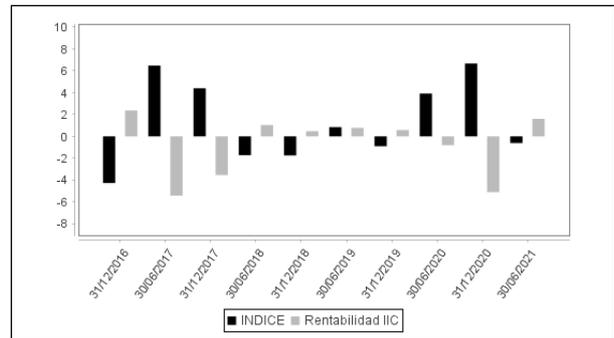
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 semestral de los últimos 5 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 Semestral media**
Renta Fija Euro	371.737	22.216	0
Renta Fija Internacional	49.232	7.782	1
Renta Fija Mixta Euro	1.002.444	39.581	2
Renta Fija Mixta Internacional	1.668.988	57.012	1
Renta Variable Mixta Euro	35.651	2.172	5
Renta Variable Mixta Internacional	791.143	36.899	4
Renta Variable Euro	81.241	11.024	14
Renta Variable Internacional	278.215	30.440	15
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	499.459	13.584	-1
Garantizado de Rendimiento Variable	388.157	12.404	0
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	52.581	5.895	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	5.218.848	239.009	2,30

*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	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.406	98,52	5.283	92,75

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	158	3,53	157	2,76
* Cartera exterior	4.243	94,88	5.114	89,78
* Intereses de la cartera de inversión	5	0,11	12	0,21
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	173	3,87	426	7,48
(+/-) RESTO	-107	-2,39	-14	-0,25
TOTAL PATRIMONIO	4.472	100,00 %	5.696	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)	5.696	9.836	5.696	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-26,39	-48,55	-26,39	-64,81
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,76	-5,42	1,76	-501,84
(+) Rendimientos de gestión	2,71	-4,47	2,71	-441,91
+ 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)	2,42	-4,62	2,42	-133,98
± 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)	0,00	0,02	0,00	-98,04
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,15	0,40	0,15	-75,83
± Otros resultados	0,14	-0,27	0,14	-134,06
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,95	-0,95	-0,95	-59,93
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	-36,33
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-36,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	-1,04
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,02	13,77
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	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)	4.472	5.696	4.472	

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

3. Inversiones financieras

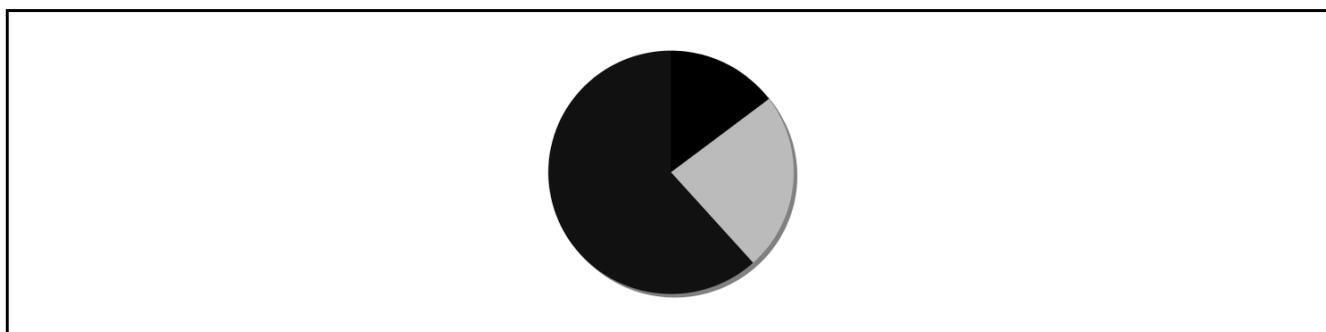
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	158	3,54	107	1,88
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	50	0,88
TOTAL RENTA FIJA	158	3,54	157	2,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	158	3,54	157	2,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.922	87,70	4.589	80,58
TOTAL RENTA FIJA	3.922	87,70	4.589	80,58
TOTAL IIC	321	7,18	525	9,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.243	94,88	5.114	89,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.401	98,42	5.271	92,55

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 6.525.583,60 euros, suponiendo un 131,40% 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 5.603.135,72 euros, suponiendo un 112,83% 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 31 de diciembre de 2.020 al 30 de junio de 2.021.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre se podría resumir como el del inicio de la recuperación económica después de un 2020 eclipsado totalmente por la pandemia y en el que la mayor parte de las economías sufrieron caídas nunca vistas hasta la fecha, el PIB mundial retrocedió un 3,8%, la Eurozona un 6,8% y EEUU un 3,5%. En el primer trimestre de 2021, se observaron comportamientos dispares entre las diferentes economías; Estados Unidos registró un crecimiento del 1,6% (6,4% anualizado), mientras que el PIB de la Eurozona se contrajo un 0,3%. En el segundo trimestre, hemos ido conociendo diferentes indicadores macro que reflejan una aceleración en el crecimiento de los países desarrollados, gracias al avance en la campaña de vacunación y la eliminación paulatina de las restricciones. En general, hemos conocido buenos datos de confianza empresarial, creación de empleo, producción industrial, consumo minorista, ventas de viviendas nuevas... En definitiva, datos que incluso se sitúan por encima de las expectativas y que no hacen otra cosa más que corroborar esa mejoría en la actividad económica. Las previsiones apuntan a un crecimiento en el conjunto del año del 6,6% en Estados Unidos y del 4,5% para la Eurozona. La recuperación se sustenta en tres pilares básicos: la actuación de los bancos centrales, los planes de estímulos de los gobiernos y el avance en la vacunación.

Los bancos centrales, mediante la implementación de los respectivos programas de compras de activos, han resultado esenciales a la hora de garantizar unas condiciones financieras ultra-laxas a los diferentes agentes económicos, habiendo

doblando previsiblemente para finales de 2022 el tamaño del balance que tenían antes de la pandemia. Los gobiernos por su parte, han diseñado unos planes de estímulos que sirvan para modernizar e impulsar sectores como las energías renovables, las infraestructuras y la digitalización del sector público. Dichos planes contribuirán de una forma importante al crecimiento del PIB en los próximos años. En el caso de EEUU la cuantía de los paquetes fiscales asciende a 1,2 trillones de dólares y en el caso europeo, a 800.000 millones de euros. El avance en la vacunación, sobre todo en los países desarrollados ha permitido ir relajando las restricciones y por tanto observar crecimientos importantes en el sector servicios y en el consumo. En Europa, un 30% de la población ya cuenta con inmunidad completa, mientras que en Estados Unidos ese porcentaje asciende hasta el 47%. En términos globales sólo el 10% de la población mundial dispone de dicha inmunidad.

A nivel global, hay que destacar el acuerdo alcanzado en el G7, donde liderados por EEUU, se acordó un impuesto mínimo de sociedades del 15%. De esta forma, se quiere evitar que las multinacionales trasladen sus beneficios a paraísos fiscales y que tributen de forma efectiva en los países donde se han generado los ingresos. Supone un cambio de paradigma en cuanto a la lucha encubierta de los países por atraer empresas a costa de tributaciones muy bajas.

Por otra parte, existe desde hace unos meses cierta preocupación por parte del mercado en cuanto a la posibilidad de que se produzca un fuerte repunte de la inflación y cómo esto podría afectar a la política monetaria de los bancos centrales, adelantando así, la retirada de estímulos o el también conocido como tapering. Muy significativo en EE.UU., el dato de inflación del mes de mayo, que se situó en el 5% y que resultó ser el más alto desde agosto de 2008. La inflación subyacente (sin alimentos ni energía) se situó en el 3,8%. La FED se ha ido mostrando en las últimas reuniones algo más hawkish, proyectando dos subidas de tipos en 2023 y comentando que el inicio de las conversaciones sobre el tapering está próximo.

En el caso europeo, la inflación ronda el 2%, claramente impactada por las subidas de más del 45% en el precio del petróleo y del gas. El resto de las materias primas también sufren tensionamientos de demanda que hacen que se incrementen los precios. El caso más llamativo es el del acero con subidas de más del 80% en el año. Por su parte, el BCE en su última reunión del mes de Junio, mantuvo su discurso, descartando cualquier tipo de tapering en el tercer trimestre del año, lo que, en teoría, abriría la puerta a seguir comprando unos 95.000 millones de euros al mes en media (75.000 del PEPP y 20.000 del APP). Se sigue argumentando que la inflación es transitoria y que estará por encima del objetivo del 2% durante unos meses para posteriormente situarse por debajo de la meta marcada.

Todo esto ha provocado que en el mercado de deuda pública europea, las rentabilidades de las curvas en los tramos largos haya repuntado unos 40 p.b desde comienzo del año. En el segundo trimestre ha continuado con la misma tendencia del primero y se ha saldado, con ampliaciones superiores a los 10 p.b en dichos tramos. La rentabilidad del bono italiano a 10 años se sitúa en un 0,83%, la del portugués en un 0,40% y la del español en un 0,43%. La curva alemana ofrece rentabilidades del -0,20% a 10 años. El movimiento en los tramos cortos de las curvas ha sido mucho más moderado, siendo en Portugal y España donde más pronunciados han sido con repuntes de 13 p.b. Es por esto, que las pendientes (10 años vs 2 años) de las curvas europeas han aumentado unos 30 p.b de media, descontando un mayor crecimiento a futuro y por ende, futuras subidas de tipos de interés.

La curva de deuda pública americana, ha registrado en el año repuntes de 55 p.b en los tramos largos y de 13 p.b en la parte corta. En las últimas semanas, se ha producido una fuerte caída en el tramo largo corrigiendo casi 27 p.b, para dejar la rentabilidad del 10 años en el 1,46% y del 2 años en el 0,25%.

En los mercados de divisas, el euro se ha depreciado un 3% frente al dólar y un 4% frente a la libra, movimiento que se explica por la previsible subida de tipos en EEUU y UK. Japón con el objetivo de acelerar sus exportaciones y la imposibilidad hasta ahora de generar inflación, ha visto como su divisa se deprecia un 7% frente al dólar. La reciente reunión de la Fed abre la puerta a que la retirada de estímulos esté más cerca, dada la notable recuperación de su actividad económica y el repunte de la inflación. Así el diferencial de tipos favorece la apreciación del dólar que a cierre del semestre sube casi un 3% con respecto al euro. En cuanto a la libra, las expectativas de normalización monetaria, fruto de la positiva recuperación económica del país, mantienen a la libra esterlina soportada. El proceso de vacunación rápido en UK ha permitido a la economía británica recuperarse hasta ahora a un ritmo más vigoroso de lo previsto.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Hemos sobreponderado por encima de su índice de referencia sobre todo el peso en dólares y el peso en libras esterlinas. En cuanto al dólar, tal y como hemos comentado en nuestra visión de mercado, EEUU crece a un ritmo mayor que Europa debido a un mejor ritmo de vacunación y por sus mayores estímulos fiscales frente a los tomados en la Eurozona. Además el repunte de la inflación hace que la retirada de los estímulos monetarios esté más cerca. Todos estos motivos han provocado la apreciación de su divisa frente al euro. Con respecto a la libra, su mayor velocidad en el proceso de vacunación ha derivado en un ritmo vigoroso de la actividad económica y como consecuencia una fuerte apreciación de la libra esterlina con respecto al euro. Por el contrario con respecto al yen hemos vendido toda la posición que teníamos en cartera pensamos que el movimiento depreciatorio en la divisa japonesa va a continuar sobre todo por la pérdida de valor como activo refugio debido a la recuperación global de la actividad económica. Por último, hemos mantenido una duración muy corta en la cartera con respecto a su índice de referencia debido a que la inversión mayoritaria de la cartera es deuda soberana americana. Como ya hemos comentado, el repunte de los tipos de interés ha sido especialmente acusado en la deuda americana, al descontarse que Estados Unidos saldrá más rápido y con más fuerza de la recesión y por tanto, cabría esperar subidas de tipos antes que en Europa. Así, las inversiones en bonos de deuda pública americana se han hecho con vencimiento inferior a un año.

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 concreto, en el período la rentabilidad del fondo ha sido del 1,60% frente al 2,14% de su índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo ha caído un -21,47% en el periodo finalizando el período en 4.472 (miles de euros) y el número de participes ha descendido un -9,71% acabando en 158. El ratio de gastos soportados por el fondo en el período ha sido del 0,96%. La rentabilidad del fondo en el período ha sido el 1,60%. La rentabilidad mínima del fondo en el último trimestre ha sido de -0,56% y máxima de 0,69%. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,60 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 0,46%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,18%.

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 1,08% inferior a la 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: 62,10% en USD (53,16% anterior), 23,08% en GBP (anterior 20,14%), se ha vendido toda la posición en JPY (3,20% anterior) y un 14,82% en euros (23,51% anterior). La posición en deuda pública pondera un 89,68%, con el siguiente desglose: deuda del estado española (3,63%), italiana (4,60%), británica (23,08%) y estadounidense con el peso mayoritario dentro de la deuda pública del 61,34% (anterior 50,11%). En esta parte de la cartera el cambio más relevante ha sido incrementar la posición en bonos del treasury americano con vencimiento inferior a 1 año, ya que el repunte de los tipos de interés ha sido mucho más acusado en EEUU que en Europa por el repunte de los datos de inflación. En cuanto a la deuda pública de UK también hemos subido el peso ligeramente por encima de lo que pesa la libra esterlina en el benchmark sobre todo por su mejor ritmo de vacunación para combatir el Covid19. Por el contrario hemos bajado el peso en euros con ventas en deuda española e italiana debido a que el diferencial de crecimiento favorece a la economía americana frente a la europea. El peso que el fondo mantiene en activos de alto rendimiento o high yield a cierre del período es del 7,35% a través de otras IIC (9,20% a 31 de diciembre). En esta parte de la cartera, lo más relevante ha sido que hemos reembolsado dos IIC en euros, de crédito con grado de inversión Evli Short Corporate Bond Eur y Muzinich Enhancedyield ST Eur para suscribir dos IIC de crédito High Yield, el Schroder Global HY y Fidelity Funds European HY

por el recorrido que vemos en esta clase de activos frente a los bonos corporativos con grado de inversión cuyos diferenciales ya los vemos muy agotados y con muy poco recorrido a la baja.

A efectos de las inversiones en cartera, comentar que Fitch, Moody's y S&P ha mantenido el rating del Reino de España en A- (outlook estable), Baa1 (outlook estable) y A (outlook negativo) respectivamente. En cuanto a EEUU, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AA+ respectivamente.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido en primer lugar la posición en deuda pública de Reino Unido en libras UKT 07/09/21 (+4,23% para un peso medio del 19,59%) y a continuación las posiciones del fondo en los bonos del treasury americano a corto plazo 08/21 y 10/21 (+3,27 y 2,74% para un peso medio del 9,02% y 1,74% respectivamente) y por el contrario los mayores detractores del rendimiento en el período han sido la deuda pública española SPGB 01/22 y 04/22 (-0,29% para un peso medio del 3,77% y -0,24% para un peso medio del 0,37%) y el bono de gobierno italiano BTPS 08/21 (-0,11% para un peso medio del 1,50%).

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 fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones en derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 6,12% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

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 período ha sido el 4,01% frente a la volatilidad de su índice del 4,41% y acorde con los mercados en los que invierte. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 2,59%. 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 25% 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.

El aumento en el ritmo de vacunación, la vuelta a la normalidad en el sector servicios junto a los estímulos fiscales, están anticipando una recuperación de la economía y más inflación aunque eso sí, a distinto ritmo según países y sectores. De cara a los próximos meses, y en concreto cuando la Fed comunique el comienzo de la retirada de estímulos monetarios, provocará un incremento del diferencial de tipos de interés frente al euro y por consiguiente su cruce debería acercarse hacia la zona de 1,17 dólares por euro. Sin embargo y por el contrario la eurozona que en el primer semestre se ha quedado un poco rezagada con respecto a EEUU debería acelerar su crecimiento económico en la segunda parte del año reduciéndose así el diferencial de crecimiento Europa- EEUU; que a su vez favorecería la subida del euro en relación al dólar. Por último en contra del dólar también está el nuevo paquete fiscal de apoyo a la economía americana, en forma de programas de infraestructuras y con una dotación de 1,2 billones de usd. Por este motivo pensamos que si el dólar alcanza el nivel de 1,17 sería un buen nivel para rebajar la posición en la divisa americana que mantiene la cartera del fondo. Las buenas noticias europeas que se esperan para el segundo semestre podrían ejercer presión a la baja sobre el dólar.

En cuanto a la libra esterlina, el Banco Central de Inglaterra se muestra ahora mucho más optimista con su recuperación económica futura, aunque en su última reunión hayan decidido por precaución mantener el tipo de interés oficial en el 0,10% y el volumen de su programa de compras. Si el mercado laboral continúa mejorando esto será un importante factor de soporte para la libra. Por el contrario deberemos estar atentos al retraso en el programa de desescalada por el aumento de los contagios en las últimas semanas y a las relaciones comerciales con la Unión Europea que pueden afectar de forma negativa en su sector exterior y por tanto en la evolución de su actividad económica.

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 sobre todo por su pérdida de valor como activo refugio frente a la recuperación global de la economía.

En cuanto a la gestión de la cartera, como consecuencia del COVID 19: Vamos a mantener la duración de la cartera por debajo del límite permitido en su folleto, 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 las inversiones en dólares continuarán a corto plazo. En cuanto a las posiciones en libras esterlinas creemos que tras la fuerte apreciación que ha tenido en el semestre frente al euro, el movimiento empieza a estar agotado con lo que reduciremos el peso para ajustarlo respecto a su índice de referencia. Por último no vemos valor para volver a 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	%
ES00000128O1 - Bono del Estado 0,4% 300422	EUR	0	0,00	51	0,90
ES00000123K0 - Bono del Estado 5,85% 310122	EUR	0	0,00	56	0,99
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	107	1,88
ES00000123K0 - Bono del Estado 5,85% 310122	EUR	158	3,54	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		158	3,54	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		158	3,54	107	1,88
ES00000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	0	0,00	50	0,88
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	50	0,88
TOTAL RENTA FIJA		158	3,54	157	2,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		158	3,54	157	2,76
IT0005440679 - Buoni Poliennali del Tes 0% 291122	EUR	201	4,50	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		201	4,50	0	0,00
IT0005175598 - Buoni Poliennali Del Tes 0,45% 010621	EUR	0	0,00	151	2,64
IT0004009673 - Buoni Poliennali Del Tes 3,75% 010821	EUR	0	0,00	207	3,64
IT0005330961 - Buoni Poliennali Del Tes 0,05% 150421	EUR	0	0,00	100	1,76
US912828F213 - Us Treasury N/B 2,125% 300921	USD	381	8,53	0	0,00
US912828L09 - Us Treasury N/B 2,875% 151121	USD	342	7,65	0	0,00
US912828X47 - Us Treasury N/B 2,5% 310121	USD	0	0,00	331	5,81
US912828V80 - Us Treasury N/B 2,5% 150122	USD	224	5,01	0	0,00
US912828PX26 - Us Treasury N/B 3,625% 150221	USD	0	0,00	207	3,63

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US9128284P22 - Us Treasury N/B 2,625% 150521	USD	0	0,00	414	7,27
US9128284W72 - Us Treasury N/B 2,750% 150821	USD	427	9,55	420	7,37
US9128285F31 - Us Treasury N/B 2,875% 151021	USD	426	9,53	0	0,00
US9128286D73 - Us Treasury N/B 2,5% 280221	USD	0	0,00	165	2,89
US912828WG10 - Us Treasury N/B 2,25% 300421	USD	0	0,00	371	6,52
US912828S273 - Us Treasury N/B 1,125% 300621	USD	0	0,00	370	6,50
US912828YJ31 - Us Treasury N/B 1,5% 300921	USD	484	10,83	0	0,00
US912828U659 - Us Treasury N/B 1,750% 301121	USD	170	3,80	166	2,92
US912828N894 - Us Treasury N/B 1,375% 310121	USD	0	0,00	164	2,87
US9128286V71 - Us Treasury N/B 2,125% 310521	USD	0	0,00	245	4,30
US912828XR65 - Us Treasury N/B 1,75% 310522	USD	257	5,74	0	0,00
GB00B4RMG977 - Uk Treasury 3,75% 070921	GBP	1.009	22,56	287	5,04
GB00BY5F581 - Uk Treasury 1,50% 220121	GBP	0	0,00	844	14,81
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.721	83,20	4.442	78,00
US38141GWD23 - Goldman Sachs Group Inc Float 260422	USD	0	0,00	41	0,72
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	41	0,72
XS0599993622 - Bono ICO 6% 080321	EUR	0	0,00	106	1,86
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	106	1,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.922	87,70	4.589	80,58
TOTAL RENTA FIJA		3.922	87,70	4.589	80,58
LU0658025209 - Axa Im FIIS Eur Sh Duration HY A EUR	EUR	0	0,00	102	1,80
FI4000233242 - Evli Short Corporate Bond IB Eur	EUR	0	0,00	103	1,81
LU0957027591 - Fidelity Funds European High Yield	EUR	100	2,24	0	0,00
IE0033758917 - Muzinich Enhancedyield ST A EUR Hedge	EUR	0	0,00	105	1,84
LU0189895658 - Schroder Global High Yield C EUR Hedged	EUR	114	2,55	111	1,94
LU0765417018 - Sky Us Short Dura Hi Yd A H	EUR	107	2,39	104	1,82
TOTAL IIC		321	7,18	525	9,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.243	94,88	5.114	89,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.401	98,42	5.271	92,55

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)

No aplica.