

GESCOOPERATIVO RENTA FIJA HIGH YIELD, FI

Nº Registro CNMV: 4966

Informe Semestral del Primer Semestre 2017

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

Auditor: KPMG Auditores, S.L.

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.

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

Dirección

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 5ª 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: 04/03/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg EUR High Yield Corporate Bond Index 5 to 10 year.

El fondo invertirá de forma directa e indirecta a través de IIC, mayoritariamente en valores de renta fija de alta rentabilidad (High Yield) con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), o sin calificación crediticia, pero con favorables perspectivas de evolución, pudiendo tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad. La política de gestión se realizará de forma discrecional, no existiendo predeterminación respecto a los emisores (públicos o privados), sectores y áreas geográficas. La duración objetivo de la cartera de renta fija oscilará entre 2 y 8 años.

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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	143.846,45	78.217,21
Nº de Partícipes	5.727	5.060
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	46.823	325,5042
2016	24.896	318,2878
2015		
2014		

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	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2017	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	2,27	0,61	1,64	1,50	2,91				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,32	09-06-2017	-0,32	09-06-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,25	24-04-2017	0,28	16-03-2017		

(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 2017	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	1,33	1,32	1,34	2,06	2,32				
Ibex-35	12,68	13,76	11,46	15,99	18,05				
Letra Tesoro 1 año	0,33	0,46	0,08	0,82	0,54				
INDICE	1,54	1,60	1,49	2,63	3,23				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,31	1,31	1,30						

(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.

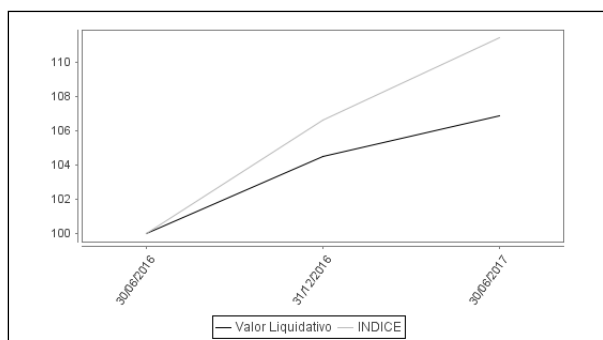
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,06	0,53	0,53	0,54	0,54	1,93			

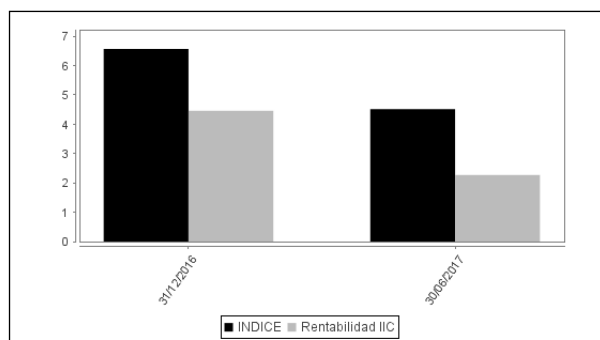
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	63.656	7.071	0
Renta Fija Euro	609.810	30.009	0
Renta Fija Internacional	77.370	9.243	1
Renta Fija Mixta Euro	1.340.052	50.040	2
Renta Fija Mixta Internacional	272.547	10.048	1
Renta Variable Mixta Euro	63.844	3.192	5
Renta Variable Mixta Internacional	67.081	2.806	5
Renta Variable Euro	245.540	21.884	12
Renta Variable Internacional	58.336	8.963	6
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	709.424	24.702	0
Garantizado de Rendimiento Variable	408.784	14.434	1
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	4.806	240	0
Global	0	0	0
Total fondos	3.921.250	182.632	2,04

*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	44.092	94,17	23.821	95,68
* Cartera interior	2.488	5,31	620	2,49
* Cartera exterior	41.402	88,42	23.063	92,64
* Intereses de la cartera de inversión	203	0,43	139	0,56
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.349	7,15	1.132	4,55
(+/-) RESTO	-619	-1,32	-58	-0,23
TOTAL PATRIMONIO	46.823	100,00 %	24.896	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)	24.896	20.178	24.896	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	58,72	15,94	58,72	467,17
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,87	4,15	1,87	1.650,88
(+) Rendimientos de gestión	2,65	4,96	2,65	1.481,11
+ 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)	0,82	1,66	0,82	-23,77
± 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)	-0,33	-0,02	-0,33	2.115,84
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,18	3,31	2,18	1,60
± Otros resultados	-0,02	0,01	-0,02	-612,56
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,85	-0,82	120,28
- Comisión de gestión	-0,74	-0,75	-0,74	51,61
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	51,61
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-18,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	65,46
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,02	-30,09
(+) Ingresos	0,04	0,04	0,04	49,49
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,04	0,04	49,49
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	46.823	24.896	46.823	

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

3. Inversiones financieras

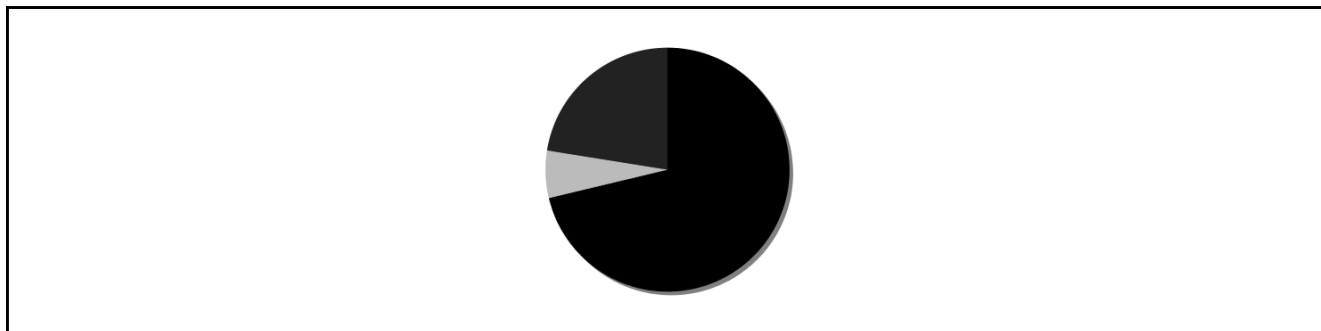
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.488	5,31	620	2,49
TOTAL RENTA FIJA	2.488	5,31	620	2,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.488	5,31	620	2,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.036	17,16	6.538	26,26
TOTAL RENTA FIJA	8.036	17,16	6.538	26,26
TOTAL IIC	33.365	71,26	16.524	66,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	41.402	88,42	23.063	92,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	43.890	93,74	23.683	95,13

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. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X

	SI	NO
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 5.411.480,64 euros, suponiendo un 14,96% 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 1.374.938,97 euros, suponiendo un 3,80% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

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 2016 hasta el 30 de junio de 2017. Durante el período, nuestra visión de la situación de los mercados ha sido:

El entorno macro global es de crecimiento moderado, inflación reducida sin alcanzar los niveles objetivo y subidas de tipos de interés graduales junto con beneficios empresariales en aumento. La UEM sorprende positivamente, mientras que EEUU ralentiza su crecimiento, tal vez porque las expectativas generadas tras la elección de Trump han sido exageradas. En la Eurozona las expectativas positivas se materializan. El contexto político continúa mejorando y el ritmo de crecimiento se acelera, gracias a la fortaleza de la demanda interna, el repunte de los niveles de confianza y una gradual disminución del desempleo que repercute positivamente en el consumo. La moderación de las tasas de inflación permite que el BCE continúe proporcionando medidas de políticas monetarias laxas a un ciclo expansivo que gana consistencia. Los tipos de interés han permanecido en el 0% con la facilidad de depósito en el -0,40%. En EEUU por su parte, el retraso en la materialización de las medidas prometidas con Trump (en materia de sanidad, impuestos e infraestructuras) hace que aunque el ciclo es sólido las perspectivas de crecimiento se moderan. El mercado laboral continúa fortaleciéndose aunque la inflación no termina de despegar. La Fed mantiene su paso firme en el proceso de normalización monetaria. En la reunión del pasado junio subió el tipo director hasta el 1,0 - 1,25% y apunta a nuevas subidas en los próximos meses pero muy graduales.

En España el crecimiento de la actividad no sólo se mantiene sino que se ha visto acelerado. En el 1º trim el PIB repuntó una décima hasta el 0,8% t/t los indicadores adelantados apuntan a que dicho ritmo podría superarse en el 2º trim. Es decir, un crecimiento equilibrado que sorprende al alza junto con el dinamismo en la creación de empleo. Ha tenido lugar una mejora del contexto exterior, e internamente, de la confianza. Como consecuencia se ha producido un repunte en las rentabilidades de los bonos soberanos europeos a largo plazo mientras que tanto en la Eurozona como en España los precios de los bonos a corto plazo han continuado soportados. La liquidez generada por los Bancos Centrales sigue presionando al alza el precio de los activos. La búsqueda de rentabilidad ha provocado a su vez un encarecimiento de los

bonos corporativos. En este panorama de mejoría del crecimiento, el rendimiento de los activos de crédito fue superior al de la deuda pública. Comparativamente, la renta fija privada ha tenido un mejor comportamiento, (la caída en precio ha sido, en general, más limitada) que la deuda pública, especialmente en los bonos de alto rendimiento o high yield. La razón es que la deuda HY es menos sensible a las subidas de tipos de interés por la relación existente entre las subidas de tipos y la mejora del ciclo económico, lo que a su vez conlleva una mejora de los beneficios empresariales y de los balances corporativos que redundan a su vez en una menor tasa de impago. Además la búsqueda de rentabilidad ha derivado al flujo inversor, a este tipo de activo, con tasas de retorno superiores. Por otro lado hay que recordar que toda la deuda corporativa de investment grade está incluida en el programa de compra de activos de BCE lo que está suponiendo un respaldo y un apoyo para estos bonos (muchos de ellos ya cotizando con rentabilidades negativas). Dentro del sector financiero durante el periodo cabe destacar la intervención de Banco Popular en España, y el rescate de las bancas de Vicenza y Veneto en Italia, medidas que han atajado los problemas que venían arrastrando, y que han evitado un posible efecto contagio. Al margen de estas excepciones, el sector financiero ha mostrado un buen comportamiento.

Como consecuencia de la situación de mercados descrita, el fondo ha experimentado una subida de valoración de sus activos tanto por parte de la inversión directa en renta fija como por la inversión indirecta vía otros fondos de inversión (71,26% de la cartera).

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

1. Mantener la duración de la cartera por debajo de su benchmark, ya que el repunte de los tipos de interés del largo plazo que ya ha comenzado, continuara resto del año por la mejora en las expectativas de inflación y por la consolidación del ciclo económico en expansión.
2. Incremento de inversión en el sector financiero siendo selectivos con los nombres ante el repunte de los tipos de interés, por las expectativas de normalización de los tipos de interés por parte del BCE y por una mejora en la mayoría de los bancos de sus balances a través de la acumulación de colchones de capital y la mejora de la calidad de los activos.
3. Diversificar, en mayor medida, la cartera para disminuir la concentración por emisor y minorar riesgos.

En cuanto a las decisiones particulares de inversión de la cartera a 30 de junio presentaba la siguiente distribución : 71,26% invertido en otros fondos de inversión tanto de high global (27,77%) como de alto rendimiento de la zona euro (43,49%). La inversión mayoritaria se ha hecho en fondos de high yield de la zona euro puesto que su índice de referencia también es de la zona euro (en concreto es el índice Bloomberg EUR High Yield Corporate Bond Index 5 to 10 year) y dentro de esta clase de activos es la zona geográfica donde consideramos que existe mayores posibilidades todavía de revalorización puesto que el ciclo económico en Europa avanza con firmeza frente al crecimiento moderado de EEUU. Las gestoras más representativas son : Candriam, JP Morgan, La Francaise, Muzinich y Schroder.

Por otro lado la inversión directa en bonos pesa un 22,48%. Dentro de los emisores corporativos, los sectores más representativos son el consumo cíclico con un 5.01% y el industrial con un 3.86%. Dentro de la renta fija privada se han incorporados emisores del sector financiero con deuda subordinada como Bankia, Liberbank y Bankinter ante la mejoría en el resultado de estos bancos. En cuanto a los valores que más han contribuido a la rentabilidad entendida como aquellos títulos con posición al final del período, que hayan generado mayores plusvalías han sido el bono de Aldesa y dos fondos de high yield uno deuda subordinada bancaria LFP Subt Debt Libroblig y después el Nordea Euro High Yield.

Por el contrario los mayores detractores de contribución al rendimiento han sido el bono de Airberlin 04/18 y el bono de Liberbank 27 cuyo precio ha caído, para posteriormente estabilizarse tras el anuncio del rescate de Banco Popular por parte del Banco de Santander. A efectos de las inversiones en cartera, indicar que durante el período, las agencias de rating, Fitch y Moody's han mantenido la calificación crediticia del Reino de España en BBB+ y Baa2 respectivamente, mientras que S&P ha afirmado el rating del Reino de España (BBB+) y ha elevado la perspectiva a positiva desde estable, abriendo la posibilidad a un subida de escalón en el medio plazo.

El fondo finaliza el periodo con un valor liquidativo de 325,50 euros, lo que supone una rentabilidad acumulada el período del 2,27% y siendo la rentabilidad de su índice de referencia en el período del 4,52%. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 3,62 años (inició del período 3,76) y con una TIR media bruta a precios de mercado del 4,31%. El patrimonio a cierre del periodo es de 46.823 (miles de euros) lo que supone un incremento del 88,07% respecto al período anterior y finaliza el período con 5.727 partícipes lo que supone un

aumento de 667 respecto a fin del período anterior. Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría, ha sido del 0,94% inferior a la del fondo. La rentabilidad mínima en el último trimestre de la cartera del fondo ha sido el -0,32% y la máxima el +0,25%. La rentabilidad media actual de la liquidez anualizada en el período ha sido el 0,00%.

Los gastos totales en el período soportados por el fondo fueron del 1,0623% (desglosado entre el 0,2643% de gastos indirectos y el 0,7980% directos). Al tratarse de un fondo que invierte más de un 10% en otras IIC, los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones.

A continuación detallamos las comisiones del fondo :

La comisión de gestión aplicada directamente al fondo es de 1.5% sobre el patrimonio

La comisión de gestión aplicada indirectamente al fondo es del 2% sobre el patrimonio

La comisión de depósito aplicada directamente al fondo es 0.1% sobre el patrimonio

La comisión de depósito aplicada indirectamente al fondo es del 0.3% sobre el patrimonio.

El grado de apalancamiento del fondo ha sido del 68,50% en el período por inversión en otras IIC. En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el semestre ha sido del 1,33% acorde con la volatilidad de su índice de referencia 1,54. 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 en el período del 1,31%.

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 del mercado y la previsible actuación del fondo, dado el entorno global, es que existen muchos emisores corporativos de investment grade con rentabilidades negativas (al estar incluidos en el programa CSPP del BCE) pero creemos que los mercados de crédito siguen siendo atractivos con los diferenciales actuales, y en particular los bonos High Yield Europeos donde está invertida la cartera del fondo. Como consecuencia, esperamos durante los próximos meses un buen comportamiento de la cartera del fondo fundamentado sobre todo, en que la deuda de alto rendimiento en Europa continúa beneficiándose de la búsqueda de rentabilidad, el apoyo del BCE que sigue comprando deuda corporativa y por el soporte que el actual ciclo económico en expansión otorga a los mercados de crédito. Es decir, un entorno de crecimiento razonable unido a los moderados niveles de inflación y la continuidad de la política acomodaticia de los Bancos Centrales hasta por los menos finalizar el 2.017, deberían favorecer a los activos de riesgo a corto plazo. No obstante mantenemos la cautela y continuaremos con duraciones en la cartera por debajo de su benchmark dadas las perspectivas de repunte de los tipos de interés.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0305039010 - Audax Energía 4,2% 020622	EUR	500	1,07	0	0,00
ES0211839206 - Ob.Autopista Atlantico 4,75% 010420	EUR	108	0,23	109	0,44
ES0213307046 - Bankia Float 150327	EUR	406	0,87	0	0,00
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	106	0,23	0	0,00
ES0268675032 - Liberbank Sa 6,875% 140327	EUR	550	1,18	0	0,00
ES0384696003 - Ma Smovil Ibercom 5,5% 300620	EUR	211	0,45	212	0,85
ES0305031009 - Ortiz Construc Y Proyecto 7% 030719	EUR	398	0,85	300	1,20
ES0305063002 - Sidecu Sa 6% 180320	EUR	207	0,44	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.488	5,31	620	2,49
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.488	5,31	620	2,49
TOTAL RENTA FIJA		2.488	5,31	620	2,49
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.488	5,31	620	2,49
XS1086530604 - Acciona 4,625% 220719	EUR	213	0,45	212	0,85
XS1207309086 - Acs Actividades Cons y S 2,875 % 010420	EUR	0	0,00	306	1,23
FR0013212958 - Air France Klm 3,75% 121022	EUR	420	0,90	404	1,62
DE000AB100B4 - Air Berlin Plc 8,25% 190418	EUR	0	0,00	275	1,10
FR0011965177 - Air France 3,875% 180621	EUR	106	0,23	104	0,42
XS1028959754 - Aldesa Financial Servcs 7,25% 010421	EUR	341	0,73	270	1,09
XS1211292484 - Anglo American 1,5% 010420	EUR	0	0,00	195	0,78
XS1046537665 - Grupo Antolin Dutch BV 4,75% 010421	EUR	0	0,00	208	0,84
XS1592168451 - Bankinter Sa Float 060427	EUR	101	0,22	0	0,00
XS0989061345 - Caixabank 5% 141123	EUR	213	0,45	211	0,85
XS1087753353 - Dufry Finance Sca 4,5% 150722	EUR	832	1,78	318	1,28
XS1491985476 - Edream Odigeo SA 8,5% 010821	EUR	546	1,17	426	1,71
XS1117280112 - Ence 5,375% 011122	EUR	216	0,46	213	0,86
XS1241053666 - Europcar Groupe Sa 5,75% 150622	EUR	422	0,90	424	1,70
XS1388625425 - Fiat Chrysler Automobile 3,75% 290324	EUR	370	0,79	156	0,63
XS1409497283 - Gestamp Fund Lux SA 3,5% 150523	EUR	209	0,45	209	0,84
XS1598243142 - Grupo Antolin Itrausa Sa 3,25% 300424	EUR	308	0,66	0	0,00
XS1598757760 - Grifols 3,2% 010525	EUR	602	1,29	0	0,00
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	107	0,23	107	0,43
XS1214673722 - ArcelorMittal 3% 090421	EUR	324	0,69	314	1,26
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	532	1,14	310	1,24
FR0011993120 - Neopost SA 2,5% 230621	EUR	306	0,65	292	1,17
XS0954676283 - NH Hoteles 6,875 % 151119	EUR	0	0,00	328	1,32
XS0760705631 - Obrascón Huarte 7,625% 150320	EUR	0	0,00	179	0,72
XS1043961439 - Obrascón Huarte 4,75% 150322	EUR	0	0,00	217	0,87
DE000A161GC3 - Progroup Ag 5,125% 010522	EUR	637	1,36	0	0,00
FR0011302793 - Vallourec Sa 3,25% 020819	EUR	412	0,88	0	0,00
US958102AL92 - Western Digital Corp 10,50% 010424	USD	413	0,88	0	0,00
USU9547KAB99 - Western Digital Corp 10,5% 010424	USD	0	0,00	451	1,81
XS1082636876 - Wind Acquisition FIN SA 4 % 150720	EUR	405	0,86	408	1,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		8.036	17,16	6.538	26,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.036	17,16	6.538	26,26
TOTAL RENTA FIJA		8.036	17,16	6.538	26,26
LU0028445590 - Edm Credit Portfolio Sicav	EUR	1.021	2,18	792	3,18
LU0800573429 - Axa WF Emerging Markets SH Duration Bond	EUR	1.001	2,14	0	0,00
LU0658025209 - Axa Im FIIS Eur Sh Duration High Yield A	EUR	1.005	2,15	0	0,00
LU0170293806 - Candriam Bonds Global High Yield I	EUR	1.432	3,06	798	3,20
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	1.527	3,26	693	2,79
LU0616840772 - Deutsche I Euro High Yield CorpFC	EUR	1.540	3,29	846	3,40
LU0251130802 - Fidelity European High Y Fund A	EUR	0	0,00	699	2,81
FI0008803929 - Evli European High Yield B	EUR	1.519	3,24	0	0,00
LU0346390270 - Fidelity European High Yield Y Fund	EUR	1.537	3,28	0	0,00
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	1.052	2,25	719	2,89
LU0159054922 - JPM Europe High Yield Bond C Eur Acc	EUR	1.520	3,25	696	2,79
LU0108415935 - JPM Global High Yield Bond Fund A Hedge	EUR	0	0,00	846	3,40
LU0108416313 - JPM Global High Yield Bond Fund C Hedge	EUR	1.029	2,20	0	0,00
IE0005315449 - Muzinich Europeyield Fund Hedged Euro Ac	EUR	1.030	2,20	698	2,81
FR0012020659 - LFP Rendement Global 2022 - I	EUR	836	1,78	811	3,26
FR0010674978 - LFP Sub Debt Librobli C	EUR	1.024	2,19	704	2,83
LU0862027439 - Mirabaud Global High Yield Bond AH CAPEU	EUR	1.527	3,26	696	2,80
IE00B3MB7B14 - Muzinich Short Dur HG Fund Hedged R Eur	EUR	1.083	2,31	777	3,12
LU0141799097 - Nordea 1 EUR HGH YLD BI EUR	EUR	1.549	3,31	700	2,81
LU0688633683 - Oyster Global Hy C Eur Hp	EUR	1.021	2,18	800	3,21
LU0966249640 - Petercam L Bonds Eur High Yield EUR Cap	EUR	1.423	3,04	791	3,18
LU0133807163 - Pictet High Yield EUR P	EUR	1.525	3,26	694	2,79
LU0726357444 - Pictet Eur Short Term High Yield I	EUR	1.009	2,16	0	0,00
LU0227757233 - Robeco High Yield Bonds I	EUR	1.530	3,27	844	3,39
LU0086177085 - Ubs Lux BN-EU H/Y Eur-P	EUR	1.546	3,30	701	2,82
LU0189895658 - Schroders Global High Yield C EUR Hedged	EUR	1.510	3,23	825	3,32

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0849400030 - Schroders Isf Euro High Yield C	EUR	1.540	3,29	700	2,81
GB00B5M7TV77 - Threadneedle EU High Yield Bond Fund Z	EUR	1.029	2,20	0	0,00
GB00B42R2118 - Threadneedle Investment Funds ICVC	EUR	0	0,00	696	2,79
TOTAL IIC		33.365	71,26	16.524	66,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		41.402	88,42	23.063	92,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		43.890	93,74	23.683	95,13

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.