

GREDOS RENTA FIJA, FI

Nº Registro CNMV: 5389

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

Gestora: 1) A&G FONDOS, SGIIC, SA **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
Pricewaterhousecoopers Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** Baa1

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.ayg.es.

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 92 28046 - MADRID (MADRID) (917914900)

Correo Electrónico

control@ayg.es

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: 14/06/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 2, en una escala del 1 al 7.

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte, directa o indirectamente a través de IIC (hasta el 10% del patrimonio) el 100% de la exposición total en renta fija pública o privada, mayoritariamente de emisores y mercados de la OCDE/UE y hasta un máximo del 20% de la exposición total en emisores/mercados países no OCDE/UE (incluyendo emergentes) sin tener preestablecida la estructura o distribución y seleccionando en cada momento la que considere más adecuada para tratar de obtener una rentabilidad acorde con los tipos de interés del mercado de renta fija.

La exposición al riesgo divisa no superará el 30% de la exposición total.

La duración media oscilará entre 0 años y 7 años, pudiendo incluso llegar a ser negativa puntualmente.

No existe predeterminación en cuanto a la calidad crediticia, pero se establece una exposición máxima a activos de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) y/o sin calificación del 50% de la exposición total, teniendo el resto al menos media calidad (mínimo BBB-). La inversión en activos de baja calidad crediticia o sin calificación pueden llegar a suponer un riesgo de liquidez.

El Fondo podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

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	0,04	0,00	0,04	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,44	-0,45	-0,42

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	29.247.827,01	25.871.692,81
Nº de Partícipes	215	201
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	1 participación	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	29.640	1,0134
2020	26.069	1,0076
2019	16.304	1,0025
2018		

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	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	
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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,57	0,35	0,22	2,37	1,43	0,51			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,13	11-05-2021	-0,22	25-02-2021		
Rentabilidad máxima (%)	0,15	01-04-2021	0,22	01-03-2021		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,00	0,73	1,21	1,32	1,25	4,49			
Ibex-35	15,13	13,86	16,40	25,37	21,33	33,84			
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02	0,14	0,46			
INDICE	1,32	1,17	1,46	1,08	1,59	3,15			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,49	5,49	5,68	5,86	6,05	5,86			

(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.

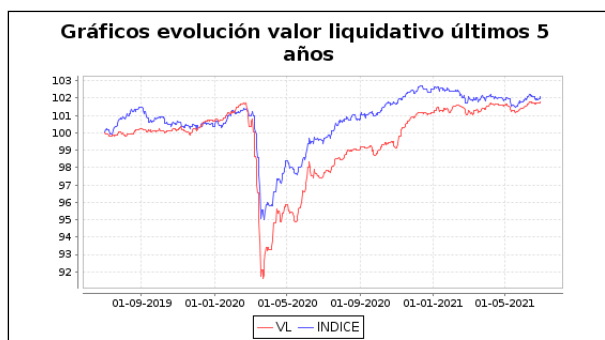
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,22	0,11	0,11	0,11	0,12	0,47			

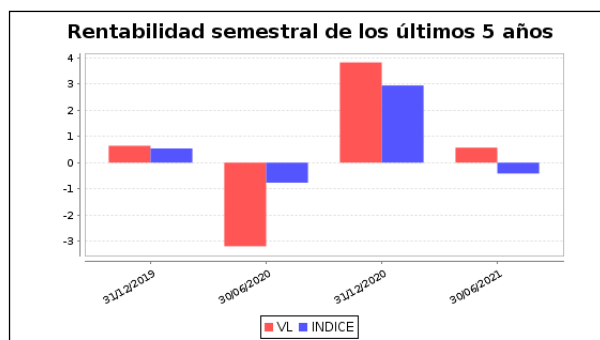
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Internacional	27.807	215	0,57
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	32.019	180	0,80
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro	15.462	162	8,03
Renta Variable Internacional	25.528	202	10,26
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	20.646	126	15,25
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	23.722	183	-0,04
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	145.184	1.068	5,11

*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	25.417	85,75	21.752	83,44

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	3.977	13,42	2.335	8,96
* Cartera exterior	21.290	71,83	19.236	73,79
* Intereses de la cartera de inversión	150	0,51	181	0,69
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.260	14,37	4.383	16,81
(+/-) RESTO	-37	-0,12	-66	-0,25
TOTAL PATRIMONIO	29.640	100,00 %	26.069	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)	26.069	22.692	26.069	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	12,27	9,39	12,27	41,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,57	3,72	0,57	-83,44
(+) Rendimientos de gestión	0,80	3,96	0,80	-78,21
+ Intereses	0,80	0,68	0,80	27,75
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	3,30	0,00	-99,99
± 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)	-0,01	-0,02	-0,01	-35,52
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	202,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,24	-0,23	1,62
- Comisión de gestión	-0,15	-0,15	-0,15	6,73
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	6,40
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-11,80
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,40
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	-48,86
(+) 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)	29.640	26.069	29.640	

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

3. Inversiones financieras

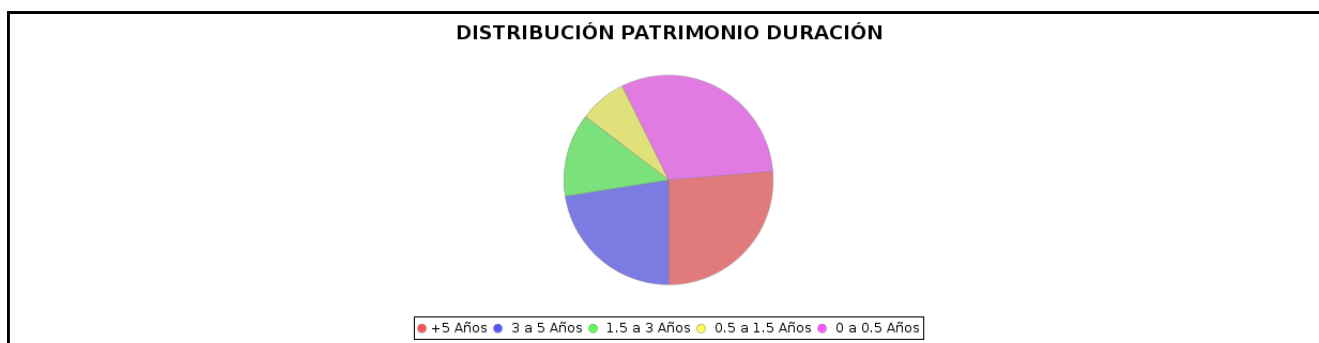
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.615	8,83	2.335	8,96
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.362	4,60		
TOTAL RENTA FIJA	3.977	13,43	2.335	8,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.977	13,43	2.335	8,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	21.291	71,84	19.236	73,77
TOTAL RENTA FIJA	21.291	71,84	19.236	73,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	21.291	71,84	19.236	73,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.268	85,27	21.571	82,73

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
FUT. 10 YR EURO-OAT 09/21	Futuros vendidos	317	Inversión
Total otros subyacentes		317	
TOTAL OBLIGACIONES		317	

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 tenido ningún tipo de 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

Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 121.451.000
Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por: 120.089.000
Se han realizado operaciones vinculadas con otras IICs, gestionadas, debidamente autorizadas por el : 2.174.395,36
A&G Banca Privada ha percibido por comisiones de intermediación euros 48.456,49

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

Se cierra un primer semestre con un excelente tono en las bolsas, que acumulan rentabilidades de doble dígito en prácticamente todas las regiones. Las subidas del primer trimestre se extendieron al segundo a nivel índice y muchas de las divergencias de principio de año, entre regiones, estilos y sectores, se vieron en gran medida neutralizadas. A 30 de junio, Europa y EE.UU. acumulan un resultado muy parecido en el ejercicio, sectores de crecimiento y tecnología han recuperado el terreno perdido y siguen destacando por el lado positivo energía y financieras y por el negativo, consumo estable y utilities.

Los bonos gubernamentales cierran sin embargo un muy mal semestre a pesar de la ligera recuperación del 2T, ante el repunte de las expectativas de inflación. El crédito por su parte tuvo un excelente comportamiento, con los diferenciales tanto en investment grade como en High Yield en niveles mínimos de muchos meses y en casi todos los casos, habiendo recuperado los niveles pre pandemia.

Con las bolsas en máximos, los diferenciales de crédito en mínimos y grandes entradas de capital en activos de riesgo, el mercado se ha instalado en una postura de cierta complacencia, pero pensamos que es aún una complacencia racional, que sugiera cierta cautela de corto plazo y de forma táctica, pero teniendo presente que la situación macro es favorable y que el ciclo económico expansivo tiene aún un recorrido notable.

El FMI volvió a revisar al alza sus perspectivas de crecimiento global en el mes de abril. La recuperación económica mundial está liderada por EEUU y China, países que se esperaba que crezcan un +6.4% y +8.4% en 2021, frente a un +4.4% que se estima para la eurozona. Muchas casas de análisis se sitúan por encima de las estimaciones del FMI, que,

además, en junio revisó al alza sus previsiones de PIB de EE.UU. hasta el +7% para 2021.

En un mercado sostenido por estímulos de bancos centrales y gobiernos, la reunión de la Reserva Federal del mes de junio estaba marcada en la agenda de los inversores. La FED sorprendió al mercado con un tono algo más restrictivo de lo esperado. El anuncio de haber iniciado conversaciones sobre la retirada de estímulos (tapering), era el primer paso necesario, en un plan de comunicación que pretende evitar la mínima sorpresa, para la reducción del balance del banco central. Somos de la opinión de que la mencionada reunión marcó un punto de inflexión en el ciclo. Dejamos atrás la fase temprana y pasamos a una más madura, aún con recorrido alcista, pero menos explosivo.

Una vez más, fueron las expectativas de inflación y los tipos de interés, los que marcaron la pauta de los mercados. Mayo estuvo marcado por el dato de precios publicado en EE.UU. a mediados de mes, ya que era un dato muy esperado por los inversores para intentar anticipar si la inflación esperada tras la reapertura de las economías será estructural o coyuntural. Las consecuencias en la economía y los mercados serían muy diferentes en cada uno de los dos escenarios, pero lo que centra la atención de la comunidad inversora es la posible reacción de los Bancos Centrales en cada uno de ellos, siendo el riesgo principal la retirada prematura de estímulos. Diferente a una retirada adecuada y justificada de estímulos.

El dato de precios del mes de abril sorprendió claramente al alza con un incremento interanual del +4,2% (+3,0% en tasa subyacente). Aparte del efecto base de los precios de la energía y del impulso de la demanda tras la reapertura de la economía, el dato estuvo condicionado por cuellos de botella generados en las cadenas de producción con la escasez de determinados componentes. Aunque

probablemente los indicadores de precios se mantengan en tasas elevadas en los próximos meses, la mayoría de factores que lo explican no dejan de ser coyunturales, por lo que ante la falta de un impulso estructural de la demanda (consumo de hogares e inversión de empresas), no pensamos que el repunte de la inflación obligue a cambiar el paso de retirada de estímulos a las autoridades monetarias. Si eso ocurriera, sería por una buena razón: demanda más fuerte de lo esperado, lo que podría llevar al inicio de la retirada de estímulos, pero no de forma prematura.

El mes de junio estuvo marcado por un fuerte aplanamiento de la curva de tipos en EE.UU., lo que encaja perfectamente con nuestro escenario de medio plazo. Los tipos a 30 años caían desde el 2,28% hasta el 2,08%, reflejando un escenario de recuperación, pero de bajo crecimiento, consecuencia principalmente del alto nivel de deuda del que partimos. Sin embargo, los tipos de interés a corto plazo repuntaron ante la cercanía de retirada de estímulos de la FED y los datos de inflación más cercanos.

Las expectativas de inflación comienzan a desinflarse. Insistimos en el carácter temporal de la misma. El IPC de junio en EE.UU. alcanzó una tasa de crecimiento anual del 5% y su temporalidad se explica por el propio desglose del dato. El efecto base, subida de precio de las materias primas y cuellos de botella en la cadena de producción comenzarán a remitir en los próximos meses. Como anécdota, la fuerte contribución al repunte de los precios del incremento del precio de vehículos de segunda mano. Consecuencia clara de las dificultades de corto plazo para restablecer la capacidad productiva cerrada durante la pandemia. Además de no permanente, el hecho de que ni siquiera en la situación actual el IPC europeo alcance el objetivo del BCE, demuestra que la inflación no es, por ahora, un fenómeno global.

Con las bolsas en máximos, el mercado está en un modo de complacencia racional. Complacencia, por la rapidez de la recuperación, la exigencia de las valoraciones y el hecho de cotizar con optimismo prácticamente cualquier noticia, a pesar del riesgo de acercarnos al pico de beneficios y pico de estímulos. Racional, porque los datos macro continúan sorprendiendo al alza, el proceso de vacunación avanza a buen ritmo y queda aún margen de mejora en el mercado laboral.

Por todo lo anterior, las probabilidades de una corrección incrementan en el corto plazo y tácticamente, tomamos un posicionamiento ligeramente más defensivo. Cualquier corrección será leída por nosotros como una oportunidad de compra, para alinear las carteras con la estrategia de largo plazo, aún favorable a la renta variable y activos de riesgo en general.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La visión neutral sobre los mercados se ha materializado en la cartera aumentando ligeramente el riesgo en la cartera. Dichos cambios se han producido de la siguiente manera:

Renta Fija: se ha efectuado una subida en su peso hasta unos niveles de exposición aproximada del 83,12% realizándose la inversión fundamentalmente a través de bonos y futuros, desglosándose en concreto 62% en deuda

corporativa, un 37% en deuda financiera y un 1% en deuda de gobierno.

Se le ha dado un sesgo de algo más riesgo a las emisiones de deuda corporativa incrementando un 1% la deuda corporativa híbrida, en detrimento de la deuda corporativa senior, que se ha reducido un 1%. Por el contrario, se ha reducido el perfil de riesgo de las emisiones de deuda financiera reduciéndose la exposición a emisiones de deuda financiera subordinada un 6% y aumentando un 2% el peso en las emisiones de deuda senior. Se ha incrementado la exposición a deuda de gobierno un 1%.

Geográficamente hemos incrementado pesos en los países desarrollados, y dentro del mundo desarrollado hemos incrementado las posiciones en Estados Unidos.

En divisas hemos mantenido los riesgos respecto a la divisa de referencia de la cartera.

c) Índice de referencia

La rentabilidad obtenida ha sido inferior a la de su índice de referencia en 0,97% durante del periodo, como se puede observar en el gráfico de rentabilidad semestral del informe, debido principalmente al comportamiento de los diferentes activos en los que se ha invertido como renta variable y deuda, a los gastos soportados y al menor nivel de riesgo respecto al índice.

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

El patrimonio de la IIC en el periodo aumentó en 3,50M euros, es decir un 13,41% en el período, hasta 29,64M euros.

El número de accionistas aumentó en el periodo en 14, finalizando el ejercicio con 215 accionistas.

La rentabilidad de la IIC durante el periodo ha sido de 0,57% y la acumulada en el año de 0,57%. La rentabilidad máxima alcanzada durante el periodo fue de 0,37%, mientras que la rentabilidad mínima fue de -0,37%.

La liquidez de la IIC se ha remunerado a un tipo medio del -0,45% en el periodo, siendo la remuneración media del año aproximadamente de -0,45%

El ratio de gastos netos soportados indirectamente por la inversión en otras IICs correspondiente al periodo ha sido de 0,02% sobre el patrimonio medio del fondo.

Los resultados económicos del periodo han supuesto un comportamiento positivo para la IIC debido al efecto conjunto de la valoración de los activos en los que invierte además del impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, que no superando lo estipulado en el folleto informativo, has supuesto un 0,22% durante el semestre.

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

Las IICs de la misma vocación inversora gestionadas por A&G Fondos SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada de 0.57% en el periodo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

RENTA VARIABLE: Se ha mantenido su inversión en un 0,00%.

RENTA FIJA: Se ha incrementado su inversión desde un 82,39% hasta un 83,12%, en un contexto de subidas generales de sus principales índices de referencia, realizando inversiones en renta fija con calificación por debajo del grado de inversión: El porcentaje en este tipo de activos es del 32%, mientras que su máximo por folleto es del 50%.

A cierre de trimestre, la cartera tiene una Duración Modificada media de 4,2 años, una TIR media de 1,7% (sin descontar gastos y comisiones imputables a la IIC), y un rating medio BBB.

INVERSIÓN ALTERNATIVA: Se ha mantenido su inversión en un 0.00%.

ACTIVOS MONETARIOS Y LIQUIDEZ: Se ha incrementado su inversión desde un 16,33% hasta un 19,87%.

Se han realizado las siguientes compras:

BCR ALMSM 0,25 12/14/21

BCR SANTAN 1 PERP

BCR GS FLOAT 03/19/26

BCR CS FLOAT 01/16/26

BGB DBR 0 02/15/31

BCR IBESM 1,825 PERP

BCR CS FLOAT 01/16/26

BCR PCIM 1,375 25/01/2023

BCR TOTAL 2,125 PERP

BGB ROMANI 2 28/01/2032
BCR TELEFO 5,875% 03/31/49 CORP
BCR TEVA 1 5/8 10/15/28 CORP
BCR BAC FLOAT 08/24/25
BCR BACR FLOAT 05/12/26
BCR BACR FLOAT 05/12/26
BCR CLNXSM 2 7/8 04/18/25 CORP
BCR GRFSM 3.2 05/01/25 FIJO
BCR SOFTBK 3 1/8 09/19/25 CORP
BCR TOTAL 2,125 PERP
BCR UBS FLOAT 09/20/22 CORP
FUT EURO-OAT FUTURE JUN21
Se han realizado las siguientes ventas:
FUT EURO-OAT FUTURE JUN21
BCR IBESM 1,825 PERP
FUT EURO-OAT FUTURE SEP21

Los activos subyacentes que más han contribuido positivamente a la rentabilidad de la cartera durante el período han sido:

BCR SANTAN 1 PERP
BCR NFLX 3 5/8 06/15/30
BCR AEGON 5 5/8 12/29/49
BCR IAGLN 1 ? 07/04/27
BCR IFXGR 3 5/8 PERP

Y los que menos han contribuido:

BCR SIDECU 5 18/03/25
BGB ROMANI 2 28/01/2032
BCR BAYG 1.125 01/06/30
BCR ASML 0 5/8 05/07/29
BCR TEVA 1 5/8 10/15/28 CORP

b) Operativa de préstamo de valores
N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

A cierre del periodo analizado se tenían la siguiente exposición en derivados con el fin de inversión.

0,00% en futuros sobre renta variable

1,07% en futuros sobre renta fija

0,00% en futuros sobre divisa

0,00% en futuros sobre materias primas

El nivel de apalancamiento al final del periodo se situaba en un 1,07% del patrimonio de la IIC.

d) Otra información sobre inversiones

El Fondo no mantiene inversión en otras IICs gestionadas por otras Gestoras.

El porcentaje total invertido en otras IICs supone el 0,00% de los activos de la cartera del fondo.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La volatilidad del fondo acumulada en el año ha sido de 1,00% y la volatilidad del benchmark ha sido del 1,32%, debiéndose la diferencia a la estrategia y exposición anteriormente detalladas.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido medido por la volatilidad del valor liquidativo diario al final del periodo era del 1,00%.

La gestora emplea la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociado a instrumentos financieros.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS

Los costes de servicio de análisis a la IIC durante el semestre son de 1041,26 euros

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Mercados y economía continúan su ciclo expansivo, pero pasamos de la fase inicial del ciclo, que es la fase más corta y explosiva, en la que suelen liderar las subidas los activos más cíclicos, a una fase intermedia en el que la pendiente alcista es menor y los sectores de más calidad y beneficios previsibles recuperan el liderazgo, después de haber sufrido una contracción de múltiplos relevante y haberse quedado algo rezagados en la fase inicial de la recuperación.

El principal riesgo al escenario positivo descrito no es una retirada temprana de estímulos, sino que lo es un error de política monetaria. Una retirada de estímulos antes de lo adecuado, que terminara siendo una carga que la economía no pudiera soportar. Es por eso que el debate macro se centra en la inflación. Siendo esta temporal, las subidas de tipos serán pocas y lentas (el mercado espera 2 empezando en 2023 en EE.UU.). Quizás por el puro efecto base y la virulencia de la recuperación

de los últimos 12 meses, la inflación siga su camino al alza en los próximos meses, pero es destacable el hecho de que la subida de precios tiene más que ver con una contracción de la oferta que con una fuerte subida de la demanda.

Los datos de precios, continúan teniendo el potencial de general volatilidad, pero no debemos impedir que los arboles nos dejen ver el bosque y dada la deuda acumulada a nivel global, la capacidad ociosa en el mercado laboral y en producción, la digitalización de la economía y demás factores deflacionistas estructurales, pensamos que la inflación que está por llegar, será coyuntural y no estructural.

El informe de estrategia trimestral para el 3T21 se titula complacencia racional. El entorno continúa siendo favorable, pero las subidas superiores al 50% de las principales bolsas mundiales de los últimos doce meses no son sostenibles y es por eso, que seguimos optimistas, pero esperando una moderación de los resultados en el futuro próximo.

Damos una alta probabilidad a que se repita el patrón histórico en las bolsas, que después de ese tipo de subidas, normalmente han pasado un periodo de 12 meses de consolidación, con continuación del movimiento alcista, pero a otro ritmo, para después retomar tracción apoyadas en una mayor visibilidad sobre el ciclo económico.

Por todo lo anterior, pensamos que la renta variable y el crédito continuarán teniendo un comportamiento positivo en el ejercicio 2021, aunque esto no estará exento de volatilidad. Sigue habiendo valor en renta variable, pero la rentabilidad esperada del mercado de crédito, no compensa el riesgo asumido, salvo en casos muy concretos.

Será importante mantener un perfil de riesgo adecuado, haciendo una gestión activa y flexible, que sea capaz de combinar una cartera estratégicamente posicionada a favor de los activos de riesgo, con una cartera algo más táctica que trate de tomar ventaja de las fluctuaciones de los precios, que sin duda alguna se darán a lo largo del ejercicio.

De este modo, la estrategia de inversión de la IIC para este nuevo periodo mantendrá un posicionamiento acorde a las circunstancias de mercado, tratando de aprovechar las oportunidades que se presenten según la evolución del mismo, priorizando la preservación de capital en las inversiones a realizar

Las perspectivas contenidas en el presente informe deben considerarse como opiniones de la Gestora, que son susceptibles de cambio.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0244251015 - RFIJA IBERCAJA 2.75 2030-07-23	EUR	200	0,68	194	0,75
ES0280907017 - RFIJA UNICAJA BANCO SA 2.88 2029-11-13	EUR	308	1,04	303	1,16
XS2020581752 - RFIJA INTERNATIONAL CO 1.50 2027-07-04	EUR	364	1,23	353	1,35
XS2153405118 - RFIJA IBERDROLA FINANZ 0.88 2025-06-16	EUR	312	1,05	313	1,20
ES0305063010 - RFIJA SIDECU SA 5.00 2025-03-18	EUR	181	0,61	211	0,81
ES0213679HN2 - RFIJA BANKINTER S.A 0.88 2026-07-08	EUR	308	1,04	310	1,19
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.671	5,65	1.685	6,46
ES0268675032 - RFIJA LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	314	1,06	334	1,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0213900220 - RFIJA BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15	EUR	430	1,45	317	1,22
XS1919894813 - RFIJA ALMIRALL SA 0.25 2021-12-14	EUR	200	0,67		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		944	3,18	651	2,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.615	8,83	2.335	8,96
ES00000122E5 - REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.57 2021-07-01	EUR	1.362	4,60		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.362	4,60		
TOTAL RENTA FIJA		3.977	13,43	2.335	8,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.977	13,43	2.335	8,96
DE0001102531 - RFIJA BUNDESREPUBLIK D 0.00 2031-02-15	EUR	318	1,07		
XS2109812508 - RFIJA ROMANIAN GOVERME 2.00 2032-01-28	EUR	203	0,69		
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		521	1,76		
XS2000719992 - RFIJA ENEL SPA 3.50 2080-05-24	EUR	219	0,74	219	0,84
XS2051397961 - RFIJA GLENCORE FINANCE 0.62 2024-06-11	EUR	406	1,37	405	1,55
XS2055651918 - RFIJA ABERTIS INFRAEST 1.12 2028-03-26	EUR	408	1,38	407	1,56
XS2101349723 - RFIJA BBVA-BBV 0.50 2027-01-14	EUR	101	0,34	102	0,39
FR0013367612 - RFIJA ELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04	EUR	322	1,09	325	1,25
XS2166217278 - RFIJA NETFLIX INC 3.00 2025-06-15	EUR	110	0,37	108	0,41
XS2207976783 - RFIJA UNICREDITO ITAL 2.20 2026-07-22	EUR	266	0,90	266	1,02
US38141GWB66 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26	USD	189	0,64	188	0,72
XS0862952297 - RFIJA DEUTSCHE POST 2.88 2024-12-11	EUR	170	0,57	171	0,65
XS2010045511 - RFIJA INGG FINANCE PLC 2.12 2027-09-05	EUR	203	0,68	207	0,79
FR0013331949 - RFIJA LA POSTE 3.12 2050-01-29	EUR	318	1,07	323	1,24
FR0014000UD6 - RFIJA UNIBAIL-RODAMCO- 1.38 2031-09-04	EUR	206	0,69	202	0,77
XS1069439740 - RFIJA AXA 3.88 2049-05-20	EUR	226	0,76	228	0,87
XS2171875839 - RFIJA CPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12	EUR	109	0,37	109	0,42
XS2166219720 - RFIJA ASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07	EUR	206	0,70	210	0,81
XS1050461034 - RFIJA TELEFONICA EUROP 5.88 2024-03-31	EUR	557	1,88	451	1,73
XS2056730679 - RFIJA INFINEON TECHNOL 3.62 2028-04-01	EUR	330	1,11	323	1,24
XS2023873149 - RFIJA AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09	EUR	210	0,71	212	0,82
XS2053052895 - RFIJA EDP FINANCE BV 0.38 2026-09-16	EUR	151	0,51	152	0,58
FR0013533031 - RFIJA ORANO SA 2.75 2028-03-08	EUR	209	0,71	210	0,81
XS2226795321 - RFIJA CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22	EUR	201	0,68	196	0,75
XS1936805776 - RFIJA CAIXABANK 2.38 2024-02-01	EUR	329	1,11	329	1,26
XS2050933972 - RFIJA COOPERATIVE RAB 3.25 2026-12-29	EUR	207	0,70	202	0,78
XS2119468572 - RFIJA BRITISH TELECOMM 1.87 2080-08-18	EUR	98	0,33	98	0,38
XS1730873731 - RFIJA ARCELOR 0.95 2023-01-17	EUR	304	1,03	303	1,16
XS2035620710 - RFIJA REPSOL INTERNATI 0.25 2027-08-02	EUR	201	0,68	202	0,77
XS1951220596 - RFIJA BANKIA 3.75 2029-02-15	EUR	324	1,09	324	1,24
XS1254119750 - RFIJA RWE AG 6.62 2075-07-30	USD	196	0,66	191	0,73
XS2072829794 - RFIJA NETFLIX INC 3.62 2030-06-15	EUR	358	1,21	343	1,31
XS2193658619 - RFIJA CELLNEX TELECOM 1.88 2029-06-26	EUR	205	0,69	206	0,79
XS1140860534 - RFIJA ASSICURAZIONI GE 4.60 2025-11-21	EUR	226	0,76	225	0,86
XS2152329053 - RFIJA FRESENIUS SE AN 1.62 2027-10-08	EUR	161	0,54	164	0,63
XS2242979719 - RFIJA HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12	EUR	209	0,70	209	0,80
US002824BB55 - RFIJA ABBOTT LABORATOR 2.95 2025-03-15	USD	138	0,47	136	0,52
XS1757843146 - RFIJA PIRELLI AND C. 1.38 2023-01-25	EUR	102	0,34		
XS0161100515 - RFIJA TELECOM ITALIA F 7.75 2033-01-24	EUR	297	1,00	296	1,14
XS2199266268 - RFIJA BAYER AG 1.12 2030-01-06	EUR	206	0,69	210	0,81
XS2225204010 - RFIJA VODAFONE GROUP P 3.00 2030-05-27	EUR	309	1,04	314	1,20
XS2009152591 - RFIJA EASYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR	200	0,68	192	0,74
XS2117485677 - RFIJA CEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12	EUR	292	0,98	287	1,10
XS2244941147 - RFIJA IBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28	EUR	311	1,05	316	1,21
XS2290960876 - RFIJA TOTAL SA (PARIS) 2.12 2033-01-25	EUR	197	0,67		
XS1439749364 - RFIJA TEVA PHARMACEUTI 1.62 2028-10-15	EUR	176	0,59		
XS2062490649 - RFIJA EP INFRASTRUCTUR 2.04 2028-10-09	EUR	105	0,36	104	0,40
XS1873219304 - RFIJA INTESA SANPAOLO 2.12 2023-08-30	EUR	323	1,09	323	1,24
US58933YAU91 - RFIJA MERCK INC 2.90 2024-03-07	USD	272	0,92	267	1,02
XS1139494493 - RFIJA NATURGY FINANCE 4.12 2049-11-30	EUR	315	1,06	317	1,22
XS2199265617 - RFIJA BAYER AG 0.38 2024-07-06	EUR	101	0,34	101	0,39
XS1379158048 - RFIJA PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	332	1,12	324	1,24
XS1684385161 - RFIJA SOFTBANK GROUP C 3.12 2025-09-19	EUR	207	0,70	103	0,39
XS2227906208 - RFIJA American Tower 1.00 2032-01-15	EUR	100	0,34	102	0,39
XS1551726810 - RFIJA CELLNEX TELECOM 2.88 2025-04-18	EUR	649	2,19		
XS2081500907 - RFIJA FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04	EUR	212	0,71	210	0,81
XS1886478806 - RFIJA AEGON 5.62 2029-04-15	EUR	482	1,63	476	1,83
DE000A2YN6V1 - RFIJA THYSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06	EUR	201	0,68	201	0,77
XS1564394796 - RFIJA ING GROEP NV 2.50 2029-02-15	EUR	317	1,07	319	1,22
XS2056572154 - RFIJA CK HUTCHISON CAPI 0.38 2023-10-17	EUR	200	0,67	201	0,77
XS1797138960 - RFIJA IBERDROLA INTERN 2.62 2024-03-26	EUR	108	0,36	107	0,41
XS1979280853 - RFIJA VERIZON COMMS (U 0.88 2027-04-08	EUR	154	0,52	157	0,60
XS1247508903 - RFIJA BNP PARIBAS 6.12 2022-06-17	EUR			319	1,22
XS2075185228 - RFIJA HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19	EUR	308	1,04	306	1,17
FR0013510823 - RFIJA HOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04	EUR	336	1,13	337	1,29
XS2247549731 - RFIJA CELLNEX TELECOM 1.75 2030-10-23	EUR	100	0,34	101	0,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2055646918 - RFIJA ABBVIE INC 0.75 2027-11-18	EUR	309	1,04	312	1,20
XS2227196404 - RFIJA MEDIOBANCA SPA 1.00 2027-09-08	EUR	207	0,70	207	0,80
XS1377682676 - RFIJA COCA-COLA HBC FI 1.88 2024-11-11	EUR	162	0,55	163	0,63
XS1565131213 - RFIJA CAIXABANK 3.50 2027-02-15	EUR			309	1,19
XS1592168451 - RFIJA BANKINTER DEUDA [2.50] 2027-04-06	EUR			614	2,35
XS1598757760 - RFIJA GRIFOLS SA 3.20 2025-05-01	EUR	202	0,68		
DE000A13R7Z7 - RFIJA ALLIANZ SE 3.38 2024-09-18	EUR	328	1,11	331	1,27
XS1824462896 - RFIJA G4S INTERNACIONA 1.88 2025-05-24	EUR			202	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		16.194	54,63	16.073	61,64
XS1409497283 - RFIJA GESTAMP FUND LUX 3.50 2023-05-15	EUR			199	0,76
XS1584041252 - RFIJA BNP PARIBAS 0.31 2022-09-22	EUR	303	1,02	304	1,17
XS2322254165 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR 0.46 2025-03-19	EUR	305	1,03		
XS0525912449 - RFIJA BARCLAYS BANK PL 6.00 2021-01-14	EUR			539	2,07
XS2345784057 - RFIJA BANK OF AMERICA 0.46 2025-08-24	EUR	611	2,06		
CH0359915425 - RFIJA UBS AG 0.16 2022-09-20	EUR	401	1,35	201	0,77
XS1458408306 - RFIJA GOLDMAN SACHS GR 0.46 2021-07-27	EUR	200	0,68	201	0,77
XS1565131213 - RFIJA CAIXABANK 3.50 2027-02-15	EUR	306	1,03		
XS2342059784 - RFIJA BARCLAYS BANK PL 0.47 2026-05-12	EUR	509	1,72		
CH0591979635 - RFIJA CREDIT SUISSE GR 0.46 2026-01-16	EUR	403	1,36		
XS1511787407 - RFIJA MORGAN STANLEY 0.19 2022-01-27	EUR			200	0,77
XS2013531228 - RFIJA INATWEST MARKETS 0.18 2021-06-18	EUR			301	1,15
XS1840614736 - RFIJA BAYER AG 0.01 2022-06-26	EUR	301	1,02	301	1,16
CH0271428309 - RFIJA UBS AG 5.75 2049-02-19	EUR	310	1,05	315	1,21
XS1592168451 - RFIJA BANKINTER DEUDA [2.50] 2027-04-06	EUR	611	2,06		
XS2008290426 - RFIJA HSBC BANK PLC 0.07 2021-06-07	EUR			301	1,15
XS1247508903 - RFIJA BNP PARIBAS 6.12 2022-06-17	EUR	316	1,07		
XS1368576572 - RFIJA ING BANK NV 0.75 2021-02-22	EUR			301	1,15
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.576	15,45	3.163	12,13
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		21.291	71,84	19.236	73,77
TOTAL RENTA FIJA		21.291	71,84	19.236	73,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		21.291	71,84	19.236	73,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		25.268	85,27	21.571	82,73

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

Sin información

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

Sin información