

## RURAL BONOS 2 AÑOS, FI

Nº Registro CNMV: 1486

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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](http://www.cnmv.es).

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

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

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 18/06/1998

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice el Bono del Estado Español a 2 años. El Fondo invierte el 100% de su exposición total en Renta Fija (incluido depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos) tanto pública como privada, de emisores y mercados mayoritariamente de la OCDE aunque podrá invertir de forma minoritaria en otros países, incluyendo países emergentes (máx.20%), con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- o equivalente en el momento de la compra) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. El Fondo podrá invertir hasta un 35% de la exposición total en activos con baja calidad crediticia (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. En el supuesto en el que se exigiera rating a la emisión, si esta no estuviera calificada se atenderá el rating del emisor.

La duración media estimada de la cartera será 2 años.

El riesgo divisa será como máximo el 10% de la exposición total.

El Fondo podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en acciones y participaciones de IICs financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, gestionadas por la propia gestora o por terceros.

#### 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	0,08	0,20	0,63	0,12
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	57.482,44	57.388,89
Nº de Partícipes	4.786	4.663
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	66.113	1.150,1378
2016	71.582	1.142,6326
2015	93.928	1.140,2667
2014	94.841	1.152,6776

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25		0,25	0,75		0,75	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 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	0,66	0,18	0,42	0,06	-0,17				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	06-07-2017	-0,09	06-07-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,07	12-07-2017	0,11	26-04-2017		

(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	0,41	0,43	0,46	0,34	0,45				
Ibex-35	12,47	12,08	13,76	11,46	15,99				
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,55	0,46	0,08	0,82				
INDICE	0,28	0,40	0,16	0,23	0,56				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,37	0,37							

(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.

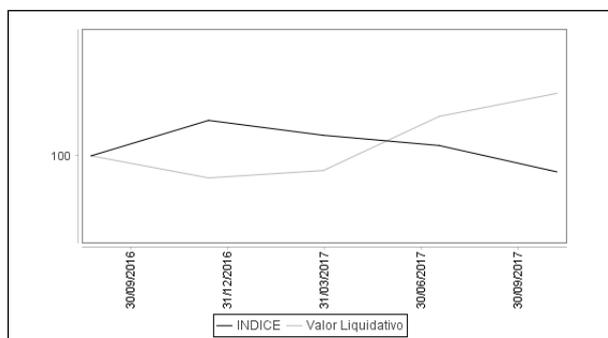
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,79	0,27	0,26	0,26	0,27	1,06	1,06	1,25	1,05

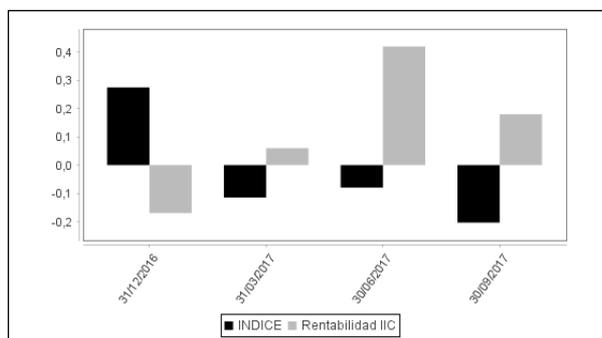
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 16 de Septiembre de 2016 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

### B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo	0	0	0
Monetario	54.174	6.818	0
Renta Fija Euro	608.339	30.415	0
Renta Fija Internacional	97.051	10.486	1
Renta Fija Mixta Euro	1.452.300	51.886	0
Renta Fija Mixta Internacional	350.004	12.008	0
Renta Variable Mixta Euro	66.397	3.145	0
Renta Variable Mixta Internacional	99.988	3.885	0
Renta Variable Euro	257.690	22.553	0
Renta Variable Internacional	63.631	10.015	2
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	816.640	27.514	0
Garantizado de Rendimiento Variable	441.672	15.357	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	4.790	237	0
Global	0	0	0
<b>Total fondos</b>	<b>4.312.675</b>	<b>194.319</b>	<b>0,21</b>

\*Medias.

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

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

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	62.640	94,75	61.390	93,17
* Cartera interior	26.777	40,50	27.560	41,83
* Cartera exterior	35.628	53,89	33.581	50,97

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Intereses de la cartera de inversión	235	0,36	249	0,38
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.504	5,30	4.545	6,90
(+/-) RESTO	-31	-0,05	-46	-0,07
TOTAL PATRIMONIO	66.113	100,00 %	65.888	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)	65.888	65.585	71.582	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,16	0,04	-8,86	273,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,19	0,42	0,64	-833,84
(+) Rendimientos de gestión	0,45	0,68	1,43	-955,68
+ 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)	0,37	0,53	1,12	-29,83
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-0,02	-0,02	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	0,00	-0,02	-879,68
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,10	0,19	0,39	-46,17
± Otros resultados	0,00	-0,02	-0,04	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,26	-0,79	-29,63
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,75	2,31
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,04	2,31
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-11,84
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-22,41
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	151,47
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	151,47
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	66.113	65.888	66.113	

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

### 3. Inversiones financieras

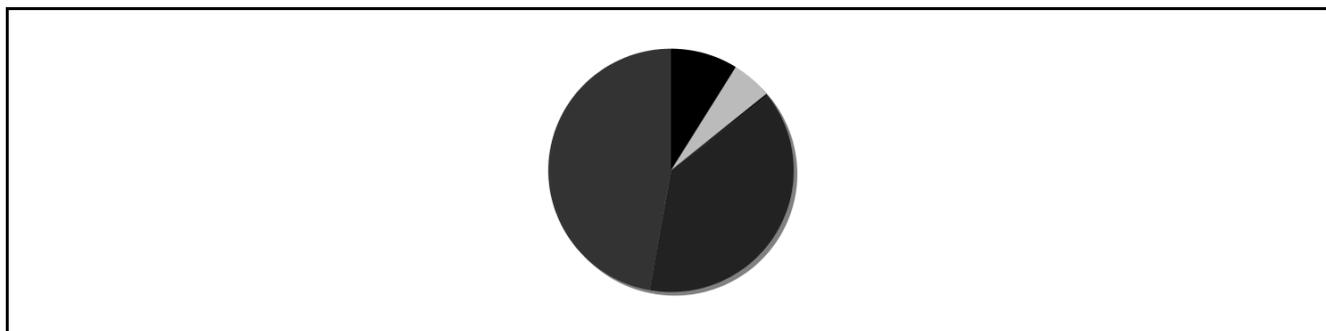
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	26.777	40,50	27.560	41,83
TOTAL RENTA FIJA	26.777	40,50	27.560	41,83
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	26.777	40,50	27.560	41,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	29.772	45,03	27.627	41,93
TOTAL RENTA FIJA	29.772	45,03	27.627	41,93
TOTAL IIC	5.856	8,86	5.953	9,04
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	35.628	53,89	33.581	50,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	62.405	94,39	61.141	92,80

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 599.664,00 euros, suponiendo un 0,91% 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 2.111.088,08 euros, suponiendo un 3,19% 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

<p>El período de referencia de este informe es desde el 30 de junio de 2.017 hasta el 30 de septiembre de 2.017.</p> <p>Nuestra visión sobre la situación de los mercados es la siguiente:  Cerramos un verano de relativa calma a nivel macroeconómico y financiero. La recuperación está consolidada y el ritmo de expansión económica podría haber alcanzado ya su velocidad de crucero (en torno al 3,5%). Los indicadores publicados a lo largo del trimestre siguen reflejando un buen ritmo de la actividad global junto con unos registros de inflación débiles, y aún por debajo de los objetivos de los principales bancos centrales, lo que les va a permitir que realicen sus ajustes de política monetaria de forma muy gradual, dando oportunidad para que el mercado se ajuste progresivamente a los cambios, sin incurrir en shock.</p> <p>En el caso de la FED, ha mantenido el tipo de interés en 1,25% pero ha anunciado que comenzará a reducir su balance a partir del mes de octubre y ha revisado las previsiones de tipos, señalando que si la situación económica no empeora habrá una nueva subida en diciembre. En este sentido, cobra especial relevancia los planes de reforma fiscal anunciados, por la administración Trump, y el partido Republicano, que previsiblemente darían un nuevo impulso al pib y al sector empresarial, aunque dicha reforma suscite dudas sobre su viabilidad y su aprobación efectiva. Por otra parte, señalamos que en el trimestre, los registros de actividad se han visto dañados por el huracán Harvey y las tormentas que han azotado a la costa oeste americana, aunque parece que sólo supondrá un leve enfriamiento de la economía, más que un deterioro significativo. En concreto, el PIB del 2T se ha situado en el 3,10%. Por su parte, en la eurozona, la mejora del escenario económico nos hace descontar un BCE menos acomodaticio, con una reducción gradual del programa de compra de activos (QE) a lo largo de 2018. Sin embargo, con el fin de no fortalecer más al euro, ha mantenido el mensaje de que los tipos de interés seguirán bajos un considerable periodo después de la eliminación de las compras, lo que en principio asegura bajos tipos durante casi todo el año 2018. Apoyándose además en la rebaja de las previsiones de inflación para 2018 y 2019, y en el buen tono de la actividad económica europea. El PIB del 3T17 se ha situado en un 2,3% interanual,</p>
--

que refleja el dinamismo de la demanda interna, la inversión, y el consumo y la mejora del mercado laboral. En la descomposición por países, señalamos la evolución de Portugal, cuyo ritmo de crecimiento fue superior al 2,5% interanual, el más elevado de los últimos 15 años. Destaca igualmente los esfuerzos por reducir el déficit público y el nivel de endeudamiento, lo que le ha supuesto recuperar el grado de inversión por S&P (BBB-, desde BB+).

En cuanto a nuestro país, el PIB creció en el 3T17 un 0,8% trimestral (+0,9% anterior); a esta desaceleración apuntan, sobre todo, la moderación del ritmo de creación de empleo y la menor aportación de la demanda externa.

Señalar que este entorno de estabilidad macroeconómica y de baja volatilidad puede peligrar por la evolución de una serie de variables exógenas a nivel internacional: la escalada de tensión geopolítica entre EE.UU. y Corea del Norte, las dudas sobre la administración de Trump, sobre el nuevo gobierno de Angela Merkel en Alemania, la debilidad del crecimiento en China ect..Y a nivel nacional: el principal foco de riesgo es la evolución de la cuestión catalana. Este punto ha supuesto que S&P aplase la subida de rating de España, manteniendo la calificación en BBB+.

Este contexto se ha trasladado a los mercados financieros: La ausencia de volatilidad en los distintos activos financieros ha sido la tónica general en el periodo.

En cuanto al comportamiento de la renta fija. La rentabilidad del bono a diez años español ha cerrado el trimestre en 1,59% con un leve repunte con respecto al 1,51%, de cierre de junio, debido, en gran medida, a las tensiones por la celebración del referéndum ilegal en Cataluña, más que por las perspectivas sobre un cambio en el tono acomodaticio del discurso del BCE en octubre. El tramo corto de la curva española, hasta el plazo de tres años, ha permanecido muy anclado, en terreno negativo, debido al respaldo del BCE y de la continuidad en la mejora de los fundamentales macroeconómicos de España.

Como consecuencia de la situación de mercados descrita, el fondo ha tenido un buen comportamiento durante prácticamente todo el periodo. En concreto cierra el trimestre con un valor liquidativo de 1.150,14 euros versus 1.148,09 euros de 30 de junio de 2017, que se traduce en una rentabilidad en el periodo de 0,18%, y 0,66% en el año; Siendo la rentabilidad de su índice de referencia, el Bono a Español a dos años -0,39% en el año. En el último trimestre la rentabilidad mínima ha sido el -0,09% y la rentabilidad máxima 0,07%. Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría, ha sido del 0,11%, inferior a la del fondo.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,70 años y con una TIR media bruta a precios de mercado del 0,349%.

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

- Seguir reduciendo duración, mediante la inversión en emisiones con cupón flotante ligado a la evolución del Euribor a tres meses. La razón de este cambio, es evitar las posibles minusvalías que pudieran derivarse de un repunte acusado de las rentabilidades de la deuda, tanto pública como privada.

En concreto la duración del fondo ha pasado de 1,91 años, de cierre del periodo anterior, a 1,70 años. El 41,61% de la cartera está invertido en activos con duraciones inferiores a 12 meses, el 40,93% entre 1 y 3 años y el 14,46% en activos con duraciones superiores a 3 años.

- Diversificar, en mayor medida, las carteras para disminuir la concentración por emisor y minorar riesgos.

- Mantener la exposición a deuda High Yield, o deuda sin grado de inversión. En el periodo anterior deshicimos parte de las posiciones tomadas, materializando plusvalías, con objeto de reducir riesgo por emisor y por repunte de tipos de interés. En el trimestre actual, no hemos optado por incrementar la exposición, continuando con una decisión de gestión más conservadora, pero tampoco hemos seguido vendiendo posiciones, porque consideramos, que aunque los diferenciales en los mercados de HY son bastante ajustados desde un punto de vista histórico, creemos que continuarán estrechándose, dado el contexto de macroeconómico ya comentado y dado que en estos momento existen muy pocas alternativas atractivas al HY, que sigue ofreciendo un pick-up de rentabilidad sobre la deuda corporativa y financiera investment grade.

No obstante, señalar que a 30 de septiembre, la posición en HY, en el fondo, es 18,20%, versus 21,61% del periodo anterior, por la subida de rating a grado de inversión del Reino de Portugal.

- Vender posiciones cuya rentabilidad se ha situado en terreno negativo.

- Mantener la exposición a España, e incrementar la exposición a Italia y Portugal. Los tres países han tenido un buen comportamiento, tanto en el plano macroeconómico como en cuanto a la evolución de su deuda soberana durante el año. De España ya hemos comentado el buen momento económico por el que atraviesa el país. En cuanto a Italia, desde el punto de vista macro, ha mejorado significativamente en el último trimestre. Los datos de confianza, la mejora del paro y de la inversión hacen que pueda mejorar el crecimiento a lo largo del año, a la par que se ha resuelto el problema de su sistema bancario. La tir de su bono a dos años ha cerrado el periodo en -0,34% versus -0,323% de 30 de junio. En cuanto a Portugal, los positivos datos de crecimiento, de reducción de déficit sumado a la estabilidad política actual han redundado en la mejora de su calificación crediticia y de una mayor confianza de los inversores. La rentabilidad de su bono a dos años ha cerrado el trimestre en negativo, -0,08% versus 0,088% de cierre del periodo anterior.

En cuanto a las inversiones concretas realizadas por el fondo, a cierre del período, la renta fija pública presenta la mayor ponderación en cartera (47,22%), dentro de la misma, el 34,65%, lo representan Comunidades Autónomas, el 4,90% bonos del Tesoro Español, mientras que el 7,67% corresponde a deuda pública extranjera. En concreto, el 3,03% son emisiones del tesoro Italiano y el 4,64% deuda estatal de Portugal. El 38,31% del patrimonio, está invertido en renta fija privada. A efectos de la inversiones en cartera, indicar que durante el período, las agencias de rating, Fitch y Moody's y S&P han mantenido la calificación crediticia del Reino de España en BBB+, Baa2 y BBB+ respectivamente. El sector financiero continúa siendo el sector con mayor ponderación patrimonial 13,61%, muy diversificado en emisiones de entidades nacionales y del resto de Europa, como Mediobanca, Societe Generale, DVB Bank, KBC, o Intesa San Paolo. La deuda subordinada bancaria representa el 1,30% aproximadamente, a cierre del trimestre, por lo que mayoritariamente las emisiones bancarias que tiene el fondo son deuda senior. El siguiente sector con mayor representación es consumo cíclico con un peso del 5,93% que cuenta con emisiones de compañías de automoción europeas: Fiat, Renault, y americanas como General Motors. Por otra parte, indicar que dentro de la renta fija privada se incluye un 5,5% de emisiones de entidades financieras avaladas por el tesoro italiano.

El 8,86% de patrimonio restante está invertido en otras IICs. Durante el periodo hemos seguido apostando por fondos de HY, acotando el riesgo de los mismos, en el horizonte de inversión, ya que son fondos que invierten a corto plazo. En concreto, hemos realizado los siguientes cambios con objeto de materializar plusvalías y obtener una mayor rentabilidad invirtiendo en fondos con mejor comportamiento: Se han deshecho posiciones en AXA Short Duration HY y Henderson Horizon Eur HY, suscribiendo en torno al 2% en Evli Short Corporate Bond e incrementando en un 1% en la IIC Muzinich Enhancedyield ST A Eur.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido el bono de Monte dei Paschi 0,75% vencimiento marzo 2020 y los títulos del fondo La Francaise Sub Debt Libroblig; en cuanto a los valores que más han traído son los bonos con vencimiento 2020 de Junta de Andalucía y la farmacéutica Teva.

El patrimonio a final del periodo es de 66.113 (miles de euros) lo que supone una variación del 0,34% respecto al período anterior, 65.888 (miles de euros). Por otro lado, los partícipes han terminado el periodo en 4.786 lo que supone un incremento de 123. En el último trimestre la rentabilidad mínima ha sido -0,09%; y la rentabilidad máxima del trimestre +0,07%. Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría, ha sido del 0,11%. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido del 8,74% por la inversión del fondo en otras IICs. El ratio de gastos en el acumulado anual es del 0,79% sobre el patrimonio medio, la rentabilidad media actual de la liquidez anualizada en el período ha sido el 0,00%. En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo acumulado en el trimestre y en el año ha sido del 0,43% y 0,41% respectivamente frente a la volatilidad su índice del 0,40% y 0,28%. No se disponen de datos históricos para el cálculo del VAR.

En cuanto a las perspectivas de mercado, aunque la tendencia que subyace es un repunte de los tipos de interés, nuestro escenario, a corto plazo, no pasa por un cambio de tendencia abrupto en la renta fija durante el 2.017, ya que esperamos que el ciclo expansivo se consolide, los beneficios empresariales continúen siendo positivos, y la influencia de los

vaivenes políticos sea menor al minorarse la influencia de los populismos. Igualmente, la liquidez continuará sosteniendo el precio de los activos en el medio plazo. Además, España continuará creciendo por encima de la media del mundo desarrollado, ya que algunos factores clave como el precio de la vivienda o el sector servicio, siguen mostrando fortaleza. Puntualicemos que en la Eurozona y en España, los precios de la deuda en los tramos cortos están muy soportados, siendo la parte larga de la curva, la que puede verse más penalizada por los posibles repuntes de tipos. No obstante, seguiremos aprovechando este contexto para seguir adoptando un perfil defensivo en la estrategia inversión, manteniendo corta la duración del fondo. En cuanto a la renta fija privada, esperamos que continúe el buen comportamiento de la deuda corporativa de high yield dadas las bajas rentabilidades de otros activos, las reducidas tasas de impago en el sector y porque consideramos que el probable repunte de los tipos de interés, afectara en mayor medida a la deuda soberana, ya que la renta fija privada se mueve más en función del riesgo de crédito de las compañías.

## 10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106528 - Deuda Basque Government 260320 4,9%	EUR	937	1,42	937	1,42
ES0000093361 - Obl.Comunidad Canaria 4,929% 090320	EUR	2.276	3,44	2.275	3,45
ES0000101586 - Comunidad Madrid 2,875% 060419	EUR	2.649	4,01	2.647	4,02
ES0000090714 - Bono Junta de Andalucía 4,85% 170320	EUR	2.276	3,44	2.276	3,45
ES0000101396 - Comunidad Madrid 4,688% 120320	EUR	4.550	6,88	4.550	6,90
ES0000101719 - Comunidad Madrid 0,727% 190521	EUR	1.022	1,55	1.020	1,55
ES0000101842 - Comunidad Madrid 0,747% 300422	EUR	1.509	2,28	1.502	2,28
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>15.219</b>	<b>23,02</b>	<b>15.207</b>	<b>23,08</b>
ES0000107419 - Comunidad Aragón 3,75% 010418	EUR	2.589	3,92	2.593	3,93
ES0000107484 - Bono Comunidad Aragón 1,15% 300717	EUR	0	0,00	773	1,17
ES0000101545 - Comunidad Madrid 5,75% 010218	EUR	185	0,28	185	0,28
ES0001351339 - Junta Castilla y Leon 6,27% 190218	EUR	3.142	4,75	3.162	4,80
ES05000907N9 - Pagare Junta Andalucía 260118	EUR	1.001	1,51	1.001	1,52
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>6.917</b>	<b>10,46</b>	<b>7.713</b>	<b>11,71</b>
ES0332105008 - Acerinox Sa Float 241218	EUR	305	0,46	306	0,46
ES0213679196 - BANKINTER 6,375% 110919	EUR	168	0,25	171	0,26
ES0314970239 - Critería Caixa Sa 2,375% 090519	EUR	418	0,63	418	0,63
ES0378641288 - Fade 0,625% 170322	EUR	609	0,92	608	0,92
ES0378641239 - Fade 0,5% 171220	EUR	2.029	3,07	2.027	3,08
ES0305031009 - Ortiz Construc Y Proyecto 7% 030719	EUR	302	0,46	301	0,46
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>3.832</b>	<b>5,80</b>	<b>3.831</b>	<b>5,81</b>
ES0313211916 - BBVA 2,35 % 160318	EUR	510	0,77	510	0,77
ES03138602S5 - Banco Sabadell 0,3% 290618	EUR	300	0,45	299	0,45
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>810</b>	<b>1,22</b>	<b>810</b>	<b>1,23</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>26.777</b>	<b>40,50</b>	<b>27.560</b>	<b>41,83</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>26.777</b>	<b>40,50</b>	<b>27.560</b>	<b>41,83</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>26.777</b>	<b>40,50</b>	<b>27.560</b>	<b>41,83</b>
XS0439945907 - Bono Junta de Andalucía 5,2% 150719	EUR	773	1,17	784	1,19
XS0222189564 - Italy Govt Int Bond 2% 150620	EUR	2.000	3,03	629	0,95
PTOTEMOE0027 - Obl.de Tesoro Portugal 4,75% 140619	EUR	0	0,00	1.202	1,82
PTOTVJOE0005 - Obrigaçoes do Tesouro Float 120422	EUR	1.322	2,00	262	0,40
PTOTVHOE0007 - Obrigaçoes do Tesouro Float 120821	EUR	859	1,30	0	0,00
PTOTVGOE0008 - Obrigaçoes do Tesouro Float 190521	EUR	320	0,48	317	0,48
PTOTECE0029 - Obligaciones Tesoro Portugal 4,8% 150620	EUR	568	0,86	1.474	2,24
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>5.843</b>	<b>8,84</b>	<b>4.667</b>	<b>7,08</b>
XS1598861588 - Credit Agricole London 200422	EUR	511	0,77	506	0,77
XS1207309086 - Acs Actividades Cons y S 2,875 % 010420	EUR	428	0,65	429	0,65
FR0013212958 - Air France Klim 3,75% 121022	EUR	324	0,49	315	0,48
XS1631427322 - Acciona Financiación Fil Float 160620	EUR	102	0,15	100	0,15
XS1518543894 - Acciona Financiación Fil Float 211118	EUR	303	0,46	299	0,45
XS1615501837 - MedioBanca Spa Float 180522	EUR	507	0,77	501	0,76
XS1417876759 - Citigroup Float 240521	EUR	511	0,77	509	0,77
XS1241699922 - Inmobiliaria Colonial 1,863% 050619	EUR	311	0,47	311	0,47
XS1323075041 - Cred Suis Gp Fun Ltd Float 201220	EUR	308	0,47	0	0,00
XS1087753353 - Dufry Finance Sca 4,5% 150722	EUR	312	0,47	311	0,47
XS1562586955 - DVB Bank Se Float 100220	EUR	203	0,31	202	0,31
XS1491985476 - Edream Odigeo SA 8,5% 010821	EUR	327	0,50	328	0,50
XS1204116088 - Faurecia 3,125% 150622	EUR	414	0,63	414	0,63
XS1571293171 - Telefonaktiebolaget Lm E 0,875% 010321	EUR	99	0,15	99	0,15
XS1028950704 - Ec Finance Plc 5,125% 150721	EUR	309	0,47	310	0,47
XS1598835822 - Fce Bank Spa Ireland 1% 151121	EUR	407	0,62	0	0,00
XS1590503279 - Fce Bank Plc Float 260820	EUR	100	0,15	100	0,15
XS1609252645 - General Motors Financial Float 100521	EUR	503	0,76	301	0,46
XS0857215346 - Glencore Fin Dubai Ltd 2,375% 191118	EUR	0	0,00	316	0,48
XS0974877150 - Glencore Finance Europe 3,375% 300920	EUR	546	0,83	0	0,00
XS1458408306 - Goldman Sachs Group Inc Float 270721	EUR	357	0,54	358	0,54
XS0985874543 - Heidelbergcement Fin Lux 3,25% 211020	EUR	332	0,50	330	0,50
XS1564443759 - Iberdrola Finanzas SAU Float 200224	EUR	303	0,46	303	0,46
XS1644451434 - Instituto Credito Oficial 0,1% 300721	EUR	600	0,91	0	0,00
IT0005161325 - Intesa Sanpaolo Spa Float 280221	EUR	153	0,23	152	0,23
XS1295413345 - Leaseplan Corporation Nv 240918	EUR	0	0,00	224	0,34
IT0005246423 - Banca Monte Dei Paschi S 0,75% 150320	EUR	2.025	3,06	2.010	3,05
IT0005240509 - Banca Monte Dei Paschi S 0,75% 250120	EUR	1.619	2,45	1.609	2,44
XS1048518358 - ArcelorMittal 3% 250319	EUR	105	0,16	105	0,16
XS1492457236 - Mylan Nv 1,25% 231120	EUR	103	0,16	102	0,16
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	321	0,48	323	0,49
FR0011993120 - Neopost SA 2,5% 230621	EUR	307	0,46	307	0,47
XS1385996126 - Nibc Bank Nv 2,25% 240919	EUR	240	0,36	241	0,37
XS1577727164 - Nokia Oyj 1% 150321	EUR	101	0,15	101	0,15
XS1139287350 - Pirelli 1,75% 181119	EUR	309	0,47	307	0,47
XS1548539441 - Banque Psa Fin Peugeot 0,5% 170120	EUR	101	0,15	101	0,15

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013250685 - RCI Banque Sa Float 120421	EUR	101	0,15	100	0,15
FR0013260486 - RCI Banque Float 140322	EUR	404	0,61	401	0,61
XS1442286008 - Repsol Intl Finance Float 060718	EUR	0	0,00	201	0,31
XS1578916261 - Banco Santander Sa Float 210322	EUR	1.322	2,00	1.314	1,99
XS1369254310 - Santander Consumer Bank 1% 250219	EUR	406	0,61	406	0,62
XS1496344794 - Santander Consumer Finance 0,25% 300919	EUR	201	0,30	201	0,30
XS1599109896 - Scania Float 200420	EUR	201	0,30	201	0,30
XS1212469966 - Schaeffler Finance Bv 2,5% 150520	EUR	407	0,62	407	0,62
XS0832432446 - Smurfit Kappa Acquisito Float 151020	EUR	326	0,49	325	0,49
XS1538867760 - Societe Generale Fnc NI 0,375% 010422	EUR	306	0,46	304	0,46
XS1487498922 - Saipem Finance Intl Bv 3% 080321	EUR	422	0,64	410	0,62
XS0874864860 - Telefonica Emisiones SAU 3,987% 230123	EUR	357	0,54	354	0,54
XS0697395472 - Tesco Plc 3,375% 021118	EUR	424	0,64	424	0,64
XS1439749109 - Teva Pharm Fnc NI 0,375% 250720	EUR	496	0,75	498	0,76
DE000A1R08U3 - Thyssenkrupp 4% 270818	EUR	0	0,00	533	0,81
IT0004764004 - Unicredit Spa Float Escalonado 311018	EUR	211	0,32	213	0,32
FR0011302793 - Vallourec Sa 3,25% 020819	EUR	309	0,47	310	0,47
XS1586555606 - Volkswagen Intl Fin Nv 0,375% 300321	EUR	301	0,46	300	0,46
XS1400169428 - Wells Fargo & Company Float 260421	EUR	304	0,46	303	0,46
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>19.995</b>	<b>30,24</b>	<b>19.131</b>	<b>29,04</b>
FR0011374099 - Air France 6,25% 180118	EUR	105	0,16	106	0,16
XS0329522832 - Bankia Float 141117	EUR	391	0,59	392	0,60
XS0872702112 - Bbva Senior Finance 3,75% 170118	EUR	518	0,78	518	0,79
XS0906420574 - Fiat Finance 6,625% 150318	EUR	423	0,64	424	0,64
XS0861828407 - Finmeccanica Spa 4,375% 051217	EUR	517	0,78	518	0,79
PTGALFOE0002 - Galp Energia SGPS Float 080318	EUR	408	0,62	410	0,62
XS0767815599 - Glencore Finance 4,625% 030418	EUR	0	0,00	418	0,63
XS0360809577 - Intesa Sanpaolo Spa 6,625% 080518	EUR	318	0,48	318	0,48
XS1295413345 - Leaseplan Corporation Nv 240918	EUR	223	0,34	0	0,00
FR0011321447 - Renault 4,625% 180917	EUR	0	0,00	208	0,32
XS1442286008 - Repsol Intl Finance Float 060718	EUR	201	0,30	0	0,00
XS0831370613 - Repsol International 4,375% 200218	EUR	206	0,31	207	0,31
XS0831389985 - Telecom Italia 4,5% 200917	EUR	0	0,00	206	0,31
DE000A1R08U3 - Thyssenkrupp 4% 270818	EUR	519	0,79	0	0,00
IT0004698426 - Unicredit Spa Float Escalonado 310318	EUR	104	0,16	104	0,16
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>3.935</b>	<b>5,95</b>	<b>3.829</b>	<b>5,81</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>29.772</b>	<b>45,03</b>	<b>27.627</b>	<b>41,93</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>29.772</b>	<b>45,03</b>	<b>27.627</b>	<b>41,93</b>
LU0658025209 - Axa Im FIIS Eur Sh Duration High Yield A	EUR	0	0,00	957	1,45
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	857	1,30	846	1,28
FI0008800511 - Evli Short Corporate Bond B Eur	EUR	1.255	1,90	0	0,00
LU0346390270 - Fidelity European High Yield Y EUR	EUR	631	0,96	619	0,94
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	0	0,00	1.063	1,61
IE0005315449 - Muzinich Europeyield Euro Hedge A	EUR	625	0,94	615	0,93
FR0010674978 - LFP Sub Debt Librobliq C	EUR	652	0,99	637	0,97
IE0033758917 - Muzinich Enhancedyield ST A EUR Hedge	EUR	1.211	1,83	600	0,91
GB00B5M7TV77 - Threadneedle EU High Yield Bond Fund Z	EUR	625	0,95	616	0,94
<b>TOTAL IIC</b>		<b>5.856</b>	<b>8,86</b>	<b>5.953</b>	<b>9,04</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>35.628</b>	<b>53,89</b>	<b>33.581</b>	<b>50,97</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>62.405</b>	<b>94,39</b>	<b>61.141</b>	<b>92,80</b>

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.