

GESCOOPERATIVO GESTION CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 2463

Informe Trimestral del Primer 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:** Ba1 (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 5º 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: 30/08/2001

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 Mixto Internacional

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 15% MSCI World EUR + 70% BEUR15 Index (Bloomberg Eurozone Sovereign Bond Index 1 to 5 Year)+ 15% BEUH13 (Bloomberg EUR High Yield Corporate Bond Index 1 to 3 Year). El fondo se gestiona con el objetivo de que la volatilidad máxima sea inferior al 5% anual. El Fondo invierte más del 50% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, de gestión tradicional o de gestión alternativa, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La inversión directa o indirecta, hasta el 20% de la exposición total, será renta variable de emisores y mercados OCDE, sin predeterminación por sectores o capitalización. El resto de la exposición total será, de forma directa o indirecta, renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos), sin predeterminación de porcentajes, emitida y cotizada en la OCDE y serán emisiones con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición total en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-) o incluso sin calificación crediticia. No existirá predeterminación en cuanto a la duración media de la cartera de renta fija. El fondo podrá invertir tanto en renta fija como en renta variable hasta un 5% de la exposición total en emisores y mercados emergentes. El riesgo divisa será inferior al 30% de la exposición total.

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	0,13	0,63	0,13	1,82
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	138.642,15	79.284,26
Nº de Partícipes	3.766	2.487
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	6,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	106.319	766,8612
2016	59.965	756,3309
2015	40.857	750,0941
2014	25.902	747,5320

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	0,29		0,29	0,29		0,29	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,01			0,01	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	1,39	1,39	1,18						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,20	30-01-2017	-0,20	30-01-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,19	03-01-2017	0,19	03-01-2017		

(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	1,33	2,30						
Ibex-35	11,46	11,46	15,99						
Letra Tesoro 1 año	0,08	0,08	0,82						
15% MSERWI + 70% BEUR15 + 15% BEUH13	1,63	1,63	1,97						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

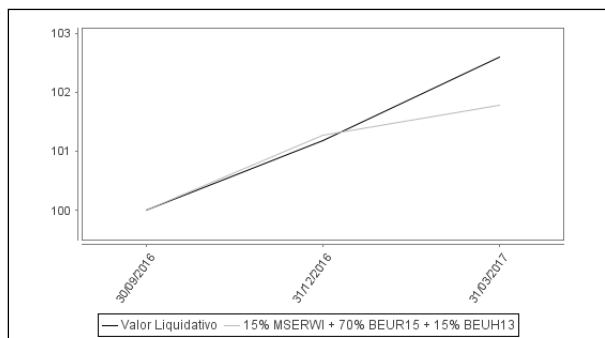
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,43	0,43	0,48	0,50	0,34	1,66	1,36	1,31	1,17

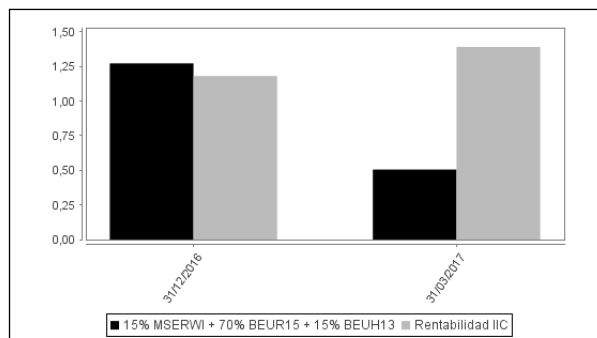
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 08 de Julio 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	64.221	7.760	0
Renta Fija Euro	616.406	30.042	0
Renta Fija Internacional	70.792	8.792	1
Renta Fija Mixta Euro	1.291.464	49.226	2
Renta Fija Mixta Internacional	245.046	9.320	1
Renta Variable Mixta Euro	62.602	3.226	5
Renta Variable Mixta Internacional	56.522	2.454	5
Renta Variable Euro	232.276	21.972	11
Renta Variable Internacional	54.216	8.534	9
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	639.356	23.580	0
Garantizado de Rendimiento Variable	377.825	13.604	1
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	4.662	235	1
Global	0	0	0
Total fondos	3.715.387	178.745	1,80

*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	93.604	88,04	56.398	94,05
* Cartera interior	18.758	17,64	13.912	23,20

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	74.642	70,21	42.369	70,66
* Intereses de la cartera de inversión	204	0,19	116	0,19
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	13.000	12,23	5.121	8,54
(+/-) RESTO	-284	-0,27	-1.553	-2,59
TOTAL PATRIMONIO	106.319	100,00 %	59.965	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)	59.965	40.694	59.965	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	56,98	37,63	56,98	143,20
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,43	1,38	1,43	239,29
(+) Rendimientos de gestión	1,72	1,63	1,72	-249,31
+ 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)	0,35	0,26	0,35	113,73
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,06	-0,04	0,06	-352,73
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,08	-0,02	-54,75
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,33	1,48	1,33	44,44
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,01	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,31	-0,30	-0,31	526,93
- Comisión de gestión	-0,29	-0,29	-0,29	62,02
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	57,26
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-1,83
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,48
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	411,96
(+) Ingresos	0,02	0,05	0,02	-38,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,05	0,02	-38,33
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	106.319	59.965	106.319	

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

3. Inversiones financieras

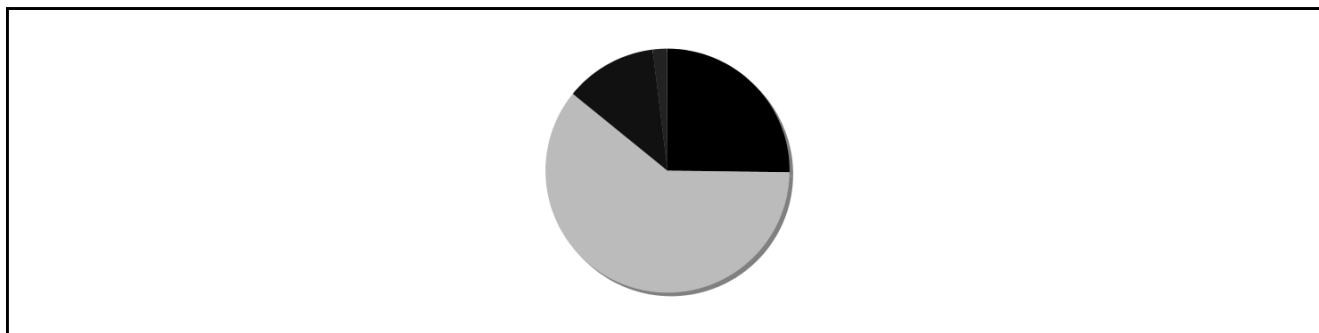
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	7.854	7,39	7.245	12,08
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	100	0,09	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	7.954	7,48	7.245	12,08
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	358	0,60
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	358	0,60
TOTAL IIC	10.804	10,16	6.310	10,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	18.758	17,64	13.912	23,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	20.782	19,55	6.437	10,74
TOTAL RENTA FIJA	20.782	19,55	6.437	10,74
TOTAL IIC	53.860	50,66	35.932	59,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	74.642	70,21	42.369	70,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	93.400	87,85	56.282	93,86

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
BANKINTER SA FLOAT 060427	Compra Plazo BANKINTE R SA FLOAT 060427 200000 Fisi	199	Inversión
LIBERBANK SA 6,875% 140327	Venta Plazo LIBERBAN K SA 6,875% 140327 20000 Fisi	205	Inversión
Total otros subyacentes		404	
TOTAL OBLIGACIONES		404	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 26.330.365,82 euros, suponiendo un 33,17% 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 9.321.234,80 euros, suponiendo un 11,74% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2016 hasta el 31 de marzo de 2017.

El contexto macro a nivel global es que la expansión económica se consolida, acelerando más de lo esperado en la Eurozona. Los factores fundamentales que sustentan el actual ciclo expansivo de economía y mercados son: los resultados empresariales en expansión, los riesgos políticos en Europa que cada vez tienen menor influencia en los mercados y la fuerte presión de la liquidez. EEUU, Japón, Reino Unido y Alemania se encuentran en situación de pleno empleo. Por otro lado, las revisiones de los indicadores de crecimiento se están revisando en general al alza. EEUU creció

en el 4trim16 2,1% frente a la estimación del 1,9% y ha continuado con la normalización de su política monetaria subiendo 25 pb en marzo hasta el 0,75%-1%. Sin embargo, las dudas sobre la materialización de las políticas pro-crecimiento de Donald Trump o simplemente el retraso en la implementación de las mismas provocará una ralentización en el ciclo de subidas de tipos de interés. Así la rentabilidad del bono a 10 años tras alcanzar en el período niveles por encima del 2,60% , cierra el mismo en el 2,38%. Pero la mejora de las previsiones económicas también ha tenido lugar fuera de EEUU, en Europa las encuestas empresariales se han disparado hasta máximos en 5 años, y la confianza de los consumidores se ha recuperado hasta niveles próximos anteriores a la crisis. Además en las elecciones celebradas en Europa hasta la fecha los electores han dado la espalda a los políticos antieuropeos. Sin embargo, en la UEM la inflación ha caído más de lo esperado en marzo (1,5% frente al 2% anterior) y esto unido a que los riesgos políticos en Europa todavía no se han disipado creemos que la política monetaria del BCE seguirá siendo expansiva durante el 2.017, sin que se haya producido ningún cambio adicional de reducción de sus programas de compras, en su reunión del mes de marzo. Como consecuencia, al final del trimestre se ha producido una caída de las rentabilidades de los bonos europeos, después de haber repuntado a mitad del período, destacando el buen comportamiento de los bonos de los países periféricos. A cierre del período la rentabilidad del bono a 10 años alemán y español se sitúa en el 0,32% y en el 1,64% respectivamente. En España, continúa el dinamismo de su economía con un crecimiento equilibrado y encara su cuarto año en expansión con la mejora en la creación de empleo sin que repunten los salarios. La liquidez generada por los Bancos Centrales sigue presionando al alza el precio de los activos. Además una economía global en expansión significa más generación de caja para las compañías y más ahorro para las familias. El principal riesgo de mercado ahora mismo es la potencial corrección del precio de los bonos que sólo se ha producido ligeramente en relación a las rentabilidades a inicio del período. La búsqueda de rentabilidad ha provocado a su vez un encarecimiento de los bonos corporativos. En este panorama de mejoría del crecimiento y bajos niveles de impagos, el rendimiento de los activos de crédito fue superior al de la deuda pública. Por último, el pasado día 29 de marzo Reino Unido solicitó formalmente la activación del artículo 50 del Tratado de Lisboa, lo que marca el punto de partida para negociar el acuerdo de salida de Reino Unido de la UEM, abriéndose un período de incertidumbre de al menos 2 años de negociaciones.

La evolución de los mercados de renta variable en el primer trimestre del año ha sido muy positiva, sustentada en unos buenos datos económicos en Estados Unidos y la zona euro. El arranque del año fue especialmente positivo para los índices estadounidenses que marcaron máximos históricos ante la euforia por las posibles medidas de incremento del gasto público y recorte de impuestos para impulsar el crecimiento económico de la nueva administración estadounidense. En las últimas semanas se ha iniciado una fase de consolidación, ya que se cuestiona su capacidad para que dichas medidas sean aprobadas, sobre todo, después del fracaso con la reforma de la salud (Obamacare). El Dow Jones acumula una revalorización en el trimestre del 4,56% y el mejor comportamiento es para el índice tecnológico que ha avanzado el 11,14%. En Europa, y sobre todo en marzo, hemos asistido a una fuerte revalorización de los índices apoyados en gran medida por el comportamiento del sector financiero. La mejora en los datos económicos ha provocado un impulso de las curvas de tipos al alza lo que permitiría a medio plazo una recuperación de las cuentas de los resultados de los bancos que han estado deprimidas en un entorno de tipos de interés en mínimos históricos. Hay que destacar la subida del Ibex 35 (11,88%), favorecido por el peso del sector bancario en el selectivo y del Dax alemán (7,25%). El EuroStoxx 50 se ha revalorizado el 6,39% en el trimestre. Señalar también el buen comportamiento de las bolsas de los países emergentes, (India, China, Argentina y Chile) y del MSCI Emergentes (11,14%).

En cuanto a la distribución de la cartera, a cierre del periodo, el 41.26% está invertido en fondos de renta fija, y el 16.75% en fondos de renta variable. En lo que respecta a la inversión directa un 12.22% se corresponde con deuda pública, y un 14.82% en renta fija privada donde los sectores con mayor peso son el financiero (3.98%) y el industrial (2.89%). A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 3,21 años y con una TIR media bruta a precios de mercado del 1.81%. Concretamente se han realizado operaciones de venta del Bono del Estado vencimiento Abril de 2020 con una revalorización significativa y rentabilidad negativa, si bien, como el período ha destacado por la entrada de patrimonio, se han realizado diversas compras para componer la cartera, así se ha incrementado posición en fondos como Bestinver Internacional, para incrementar posición a renta variable internacional, LFP Sub Debt fondo especializado en deuda subordinada financiera, que ante un escenario de normalización de tipos confiamos genere buenos resultados, y en Muzinich Enhanced Yield Short Duration, por el recorrido que estimamos le

queda al sector corporativo de la renta fija sin grado de inversión, de corta duración acotando el riesgo a tipos de interés. En cuanto a inversión directa en renta fija se ha tomado posición en emisores como Liberbank, McKesson, NIBC Bank y Mylan. Las gestoras en las que el fondo mantiene el mayor peso son, JP Morgan, Parvest y La Franchise. En cuanto a los valores que más han contribuido a la rentabilidad han sido los fondos Rural Renta Variable y Rural Renta variable Internacional, por el lado contrario los valores que más han detruido han sido el fondo Robeco US Premium Eq USD, seguido del LFIS Vision Premia IS EUR.

A cierre de semestre existen posiciones abiertas en futuros de Ibex 35. La estrategia de inversión de las posiciones abiertas en derivados ha perseguido, en todo momento, la consecución de una mayor o menor correlación de la cartera con la evolución de los mercados de renta variable en los que invierte el fondo de acuerdo con la política de inversión definida en su folleto. El nivel medio de apalancamiento del fondo ha sido del 59.35%.

El fondo finaliza el periodo con un valor liquidativo de 766.86 euros lo que supone una rentabilidad acumulada en el periodo de 1.39% y siendo la rentabilidad de su índice de referencia del 0.47%. El patrimonio a final del periodo es de 106.319 (miles de euros) lo que supone una variación del +77.30% respecto al período anterior. Por otro lado, los partícipes han terminado el periodo en 3.766 supone una variación de +1.279. En el último trimestre la rentabilidad mínima ha sido -0,20%; y la rentabilidad máxima del trimestre +0.19%. Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría, ha sido del 1.30%.

El ratio de gastos acumulado en el año es del 0,43% sobre el patrimonio medio en el trimestre, de los cuáles gastos directos son el 0.31% y gastos indirectos son el 0.12%; 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 en el periodo ha sido del 1.33% frente a la volatilidad de su índice del 1.63%. 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. No hay datos suficientes en la serie histórica para el cálculo del VAR. 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, aunque la tendencia que subyace es un repunte de los tipos de interés, nuestro escenario no pasa por un cambio de tendencia abrupto en la renta fija a corto plazo, 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. Por su parte, las perspectivas de inflación, previsiblemente, se moderarán y en consecuencia, las expectativas de una pronta normalización de la política monetaria del BCE también lo harán. Igualmente la liquidez continuará sosteniendo el precio de los activos en el medio plazo. Por su parte, en EE.UU, el simple retraso en la implementación de las políticas de estímulo fiscal de Trump provocará una ralentización en el ciclo de subidas de tipos de interés. No obstante, seguiremos aprovechando este contexto para seguir adoptando un perfil defensivo en la estrategia inversión, acortando o manteniendo la duración del fondo mediante ventas de vencimientos más largos, o "rolando" la posición por emisores en bonos a tipo fijo por bonos flotantes..., protegiendo la cartera ante un repunte de los tipos, antes de lo que esperamos.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0378641288 - Fade 0,625% 170322	EUR	1.307	1,23	0	0,00
ES0000101396 - Comunidad Madrid 4,688% 120320	EUR	1.476	1,39	0	0,00
ES0000101719 - Comunidad Madrid 0,727% 190521	EUR	4.055	3,81	4.044	6,74
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		6.838	6,43	4.044	6,74
ES0L01701207 - Letra del Tesoro 200117	EUR	0	0,00	3.001	5,00
Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 año		0	0,00	3.001	5,00
ES0332105008 - Acerinox Sa Float 241218	EUR	305	0,29	0	0,00
ES0213307046 - Bankia Float 150327	EUR	101	0,09	0	0,00
ES0268675032 - Liberbank Sa 6,875% 140327	EUR	410	0,39	0	0,00
ES0305031009 - Ortiz Construc Y Proyecto 7% 030719	EUR	199	0,19	200	0,33
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.016	0,96	200	0,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.854	7,39	7.245	12,08
ES0505113417 - Pagare El Corte Ingles 090517	EUR	100	0,09	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		100	0,09	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		7.954	7,48	7.245	12,08
ES0142090317 - Ac.Obrascon Huarte	EUR	0	0,00	165	0,27
ES0110944172 - Ac.Quabit Inmobiliaria	EUR	0	0,00	193	0,32
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	358	0,60
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	358	0,60
ES0182798001 - Adriza Global FI	EUR	1.127	1,06	1.068	1,78
ES0154765004 - Intermoney Attitude FI	EUR	996	0,94	1.002	1,67
ES0114638036 - Bestinver Internacional FI	EUR	2.607	2,45	0	0,00
ES0158603037 - Gescoperativo Deuda Corporativa FI	EUR	1.005	0,95	0	0,00
ES0174367039 - Rural Euro RV FI	EUR	1.700	1,60	1.570	2,62
ES0175736034 - Rural Renta Variable Internacional FI	EUR	1.701	1,60	1.603	2,67
ES0155142039 - Intermoney Variable Euro FI	EUR	1.668	1,57	1.067	1,78
TOTAL IIC		10.804	10,16	6.310	10,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		18.758	17,64	13.912	23,20
IT0005185456 - Cert di Credito del Tes Float 150723	EUR	796	0,75	0	0,00
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		796	0,75	0	0,00
XS1086530604 - Acciona 4,625% 220719	EUR	319	0,30	0	0,00
XS1207309086 - Acs Actividades Cons y S 2,875 % 010420	EUR	316	0,30	309	0,51
DE000AB100B4 - Air Berlin Plc 8,25% 190418	EUR	402	0,38	183	0,31
FR0011965177 - Air France 3,875% 180621	EUR	212	0,20	208	0,35
XS1028959754 - Aldesa Financial Servcs 7,25% 010421	EUR	477	0,45	101	0,17
XS1048307570 - Almirall 4,625% 010421	EUR	206	0,19	208	0,35
XS1542427676 - Acciona Financiación Fil Float 291219	EUR	300	0,28	300	0,50
XS1046537665 - Grupo Antolin Dutch BV 4,75% 010421	EUR	309	0,29	208	0,35
XS1394103789 - Bnp Paribas 0,75% 111122	EUR	302	0,28	0	0,00
XS0989061345 - Caixabank 5% 141123	EUR	213	0,20	211	0,35
XS1128148845 - Citigroup 1,375% 271021	EUR	312	0,29	0	0,00
XS1265778933 - Cellnex Telecom 3,125% 270722	EUR	217	0,20	212	0,35
XS1117299211 - Campofrio Food 3,375% 150322	EUR	332	0,31	208	0,35
XS1087753353 - Dufny Finance Sca 4,5% 150722	EUR	209	0,20	212	0,35
XS1555094066 - DVB 1% 250422	EUR	301	0,28	0	0,00
XS1491985476 - Edream Odigeo SA 8,5% 010821	EUR	433	0,41	213	0,36
XS1117280112 - Ence 5,375% 011122	EUR	216	0,20	213	0,36
XS1204116088 - Faurecia 3,125% 150622	EUR	206	0,19	207	0,34
XS1571293171 - Telefonaktiebolaget Lm E 0,875% 010321	EUR	100	0,09	0	0,00
XS1241053666 - Europcar Groupe Sa 5,75% 150622	EUR	211	0,20	212	0,35
XS1088515207 - Fiat Finance & Trade 4,75% 150722	EUR	222	0,21	221	0,37
PTGALJOE0008 - Galp Energia SGPS 3% 140121	EUR	212	0,20	211	0,35
XS1409497283 - Gestamp Fund Lux SA 3,5% 150523	EUR	314	0,30	209	0,35
XS1032978345 - Goldmand Sachs Group Inc 2,5% 181021	EUR	327	0,31	0	0,00
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	106	0,10	107	0,18
XS0995045951 - Hertz Holdgs Netherlands 4,375% 150119	EUR	205	0,19	210	0,35
XS1564443759 - Iberdrola Finanzas SAU Float 200224	EUR	301	0,28	0	0,00
XS1567173809 - McKesson Corp 0,625% 170821	EUR	701	0,66	0	0,00
XS1416688890 - Meriin Properties Socimi 2,375% 230522	EUR	731	0,69	0	0,00
XS1167308128 - ArcelorMittal 3,125% 140122	EUR	211	0,20	211	0,35
XS1492457236 - Mylan Nv 1,25% 231120	EUR	358	0,34	0	0,00
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	318	0,30	207	0,34
XS0954676283 - NH Hoteles 6,875 % 151119	EUR	326	0,31	219	0,36
XS1385996126 - Nibc Bank Nv 2,25% 240919	EUR	730	0,69	0	0,00
XS0760705631 - Obrascon Huarte 7,625% 150320	EUR	199	0,19	0	0,00
XS1043961439 - Obrascon Huarte 4,75% 150322	EUR	256	0,24	145	0,24
NL0009062215 - Royal Bk Of Scotland Plc Float 081019	EUR	300	0,28	0	0,00
FR0013218153 - RCI Banque 0,625% 101121	EUR	99	0,09	100	0,17
FR0013230737 - RCI Banque 0,75% 120122	EUR	198	0,19	0	0,00
XS1238996018 - Rexel Sa 3,25% 150622	EUR	208	0,20	209	0,35
XS1212469966 - Schaeffler Finance Bv 2,5% 150520	EUR	203	0,19	205	0,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0874864860 - Telefonica Emisiones SAU 3,987% 230123	EUR	235	0,22	236	0,39
XS1439749109 - Teva Pharm Fnc NI II 0,375% 250720	EUR	445	0,42	0	0,00
DE000A2AAPP1 - Thyssenkrupp 2,75% 080321	EUR	210	0,20	210	0,35
XS1504103984 - Tui Ag 2,125% 261021	EUR	104	0,10	103	0,17
IT0004764004 - Unicredit Spa Float Escalonado 311018	EUR	373	0,35	0	0,00
IT0005239535 - Veneto Banca Spa 0,5% 020220	EUR	2.678	2,52	0	0,00
IT0005238859 - Banca Pop Di Vicenza 0,5% 030220	EUR	2.677	2,52	0	0,00
FR0011302793 - Vallourec Sa 3,25% 020819	EUR	306	0,29	0	0,00
US958102AL92 - Western Digital Corp 10,50% 010424	USD	333	0,31	0	0,00
USU9547KAB99 - Western Digital Corp 10,5% 010424	USD	0	0,00	226	0,38
XS1400169428 - Wells Fargo & Company Float 260421	EUR	303	0,28	0	0,00
XS1082636876 - Wind Acquisition FIN SA 4 % 150720	EUR	204	0,19	204	0,34
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		19.986	18,80	6.437	10,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		20.782	19,55	6.437	10,74
TOTAL RENTA FIJA		20.782	19,55	6.437	10,74
LU0907330798 - Amundi Funds Bond Euro HY Short IE-C	EUR	2.015	1,90	2.011	3,35
LU0658025209 - Axa Im FIIS Eur Sh Duration High Yield A	EUR	2.010	1,89	0	0,00
LU0658025977 - Axa Im Fixed Inc. Investment Strategies	EUR	0	0,00	2.012	3,36
LU0992624949 - Carmignac Securite F Eur Acc	EUR	2.159	2,03	1.005	1,68
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	2.254	2,12	2.028	3,38
FI0008800511 - Evli Short Corporate Bond B Eur	EUR	2.162	2,03	2.001	3,34
LU0346390270 - Fidelity European High Yield Y Fund	EUR	2.274	2,14	2.036	3,39
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	1.990	1,87	2.042	3,40
LU0329202252 - JPM GLOBAL DIVIDEND A ACC	EUR	2.630	2,47	1.074	1,79
LU0408846458 - JPM Global Corporate Bond Fund A	EUR	2.136	2,01	974	1,62
LU0159054922 - JPM Europe High Yield Bond C Eur Acc	EUR	1.991	1,87	2.040	3,40
IE0005315449 - Muzinich Europeyield Fund Hedged Euro Ac	EUR	1.976	1,86	2.018	3,36
FR0010674978 - LFP Sub Debt Libroblig C	EUR	2.010	1,89	0	0,00
LU1162198839 - LFP Vision UCITS Premia IS EUR	EUR	2.000	1,88	1.009	1,68
LU0489687326 - LFP Mandarine Unique Sm&Mid Cap Europ I	EUR	1.004	0,94	0	0,00
LU0225741247 - Morgan Stanley US Advantage Fund I USD	USD	1.548	1,46	514	0,86
LU0119620176 - Morgan Stanley Global Brands Fund I USD	USD	2.151	2,02	1.059	1,77
IE0033758917 - Muzinich Enhancedyield Short term eur ac	EUR	2.001	1,88	0	0,00
LU1144806145 - Paretum GVC Gaesco Eur Small Caps Eq	EUR	1.182	1,11	1.088	1,81
LU0131211178 - Parvest Bond Euro Corporate I	EUR	2.190	2,06	1.982	3,31
LU0099626896 - Parvest Flexbond Eur Corp I	EUR	2.151	2,02	0	0,00
LU0966249640 - Petercam L Bonds Eur High Yield EUR Cap	EUR	1.977	1,86	2.029	3,38
LU1022392887 - Parvest Bond Euro Short Term Corporate	EUR	2.152	2,02	2.001	3,34
LU0726357527 - Pictet Eur Short Term High Yield P	EUR	0	0,00	2.008	3,35
LU0726357444 - Pictet Eur Short Term High Yield I	EUR	2.014	1,89	0	0,00
LU0226954369 - Robeco Usd Premium Equities I USD	USD	490	0,46	0	0,00
LU0113258742 - Schroders International Euro Corp C	EUR	2.177	2,05	2.001	3,34
LU0568616618 - Amundi Funds Bond US Opport. Core Plus I	USD	2.036	1,91	0	0,00
LU0985830925 - Fidentis Tordesillas Glb Str leuerc	EUR	1.037	0,98	1.013	1,69
GB00B3PR9107 - Threadneedle European Corporate Bond I	EUR	2.146	2,02	1.989	3,32
TOTAL IIC		53.860	50,66	35.932	59,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		74.642	70,21	42.369	70,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		93.400	87,85	56.282	93,86

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.