

RURAL MIXTO 25, FI

Nº Registro CNMV: 1404

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.

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: 16/04/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), hasta un 25% de la exposición total en renta variable española y el resto de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada. Se invertirá en renta variable de emisores españoles cotizada en mercados españoles, en valores de alta, media o baja capitalización, de cualquier sector. En cuanto a la renta fija, será emitida por países o compañías pertenecientes a países de la OCDE y 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 a renta fija en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a cuatro años. La exposición al 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	0,01	0,04	0,27	0,25
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	775.254,24	759.652,11
Nº de Partícipes	24.767	24.751
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	681.564	879,1496
2016	633.224	855,6110
2015	671.922	841,3599
2014	398.400	849,8450

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	0,38		0,38	1,12		1,12	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,07	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	2016	2015	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,75	0,00	0,24	2,51	1,50	1,69	-1,00		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	11-08-2017	-0,31	30-01-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,32	03-07-2017	0,61	24-04-2017		

(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	2016	2015	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,15	1,97	2,28	2,17	3,09	4,48	3,65		
Ibex-35	12,47	12,08	13,76	11,46	15,99	26,46	21,86		
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,55	0,46	0,08	0,82	0,52	0,12		
INDICE	1,89	1,81	2,13	1,72	1,94	3,83	3,25		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,43	2,43	2,53	2,62	2,72	2,72	2,90		

(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.

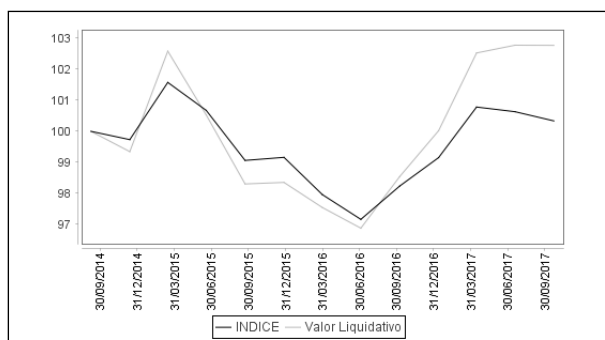
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,20	0,40	0,40	0,40	0,40	1,60	1,60	1,59	1,56

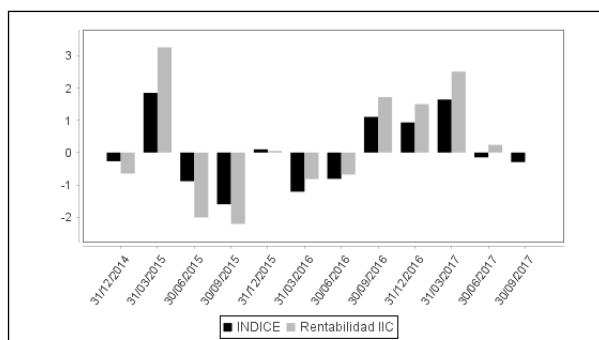
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



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
Total fondos	4.312.675	194.319	0,21

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	666.886	97,85	617.220	92,42
* Cartera interior	439.381	64,47	404.638	60,59
* Cartera exterior	224.146	32,89	209.510	31,37
* Intereses de la cartera de inversión	3.358	0,49	3.073	0,46
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	14.190	2,08	50.682	7,59
(+/-) RESTO	488	0,07	-25	0,00
TOTAL PATRIMONIO	681.564	100,00 %	667.878	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)	667.878	660.296	633.224	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,03	0,91	4,64	127,88
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,01	0,25	2,66	-548,02
(+) Rendimientos de gestión	0,40	0,64	3,86	-462,24
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-163,16
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,34	0,57	1,37	-38,93
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,02	-0,15	1,95	-83,18
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,03	0,03	0,04	-10,97
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,05	0,21	0,54	-74,42
± Otros resultados	0,00	-0,02	-0,04	-91,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,41	-0,39	-1,20	-85,89
- Comisión de gestión	-0,38	-0,37	-1,12	3,15
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	3,15
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-11,84
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,41
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,01	-80,76
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,11
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,11
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	681.564	667.878	681.564	

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

3. Inversiones financieras

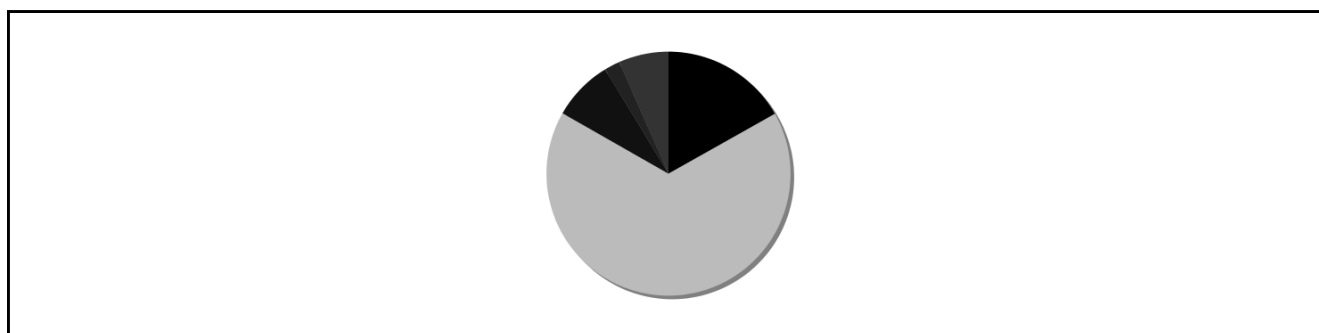
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	313.252	45,96	277.939	41,62
TOTAL RENTA FIJA	313.252	45,96	277.939	41,62
TOTAL RV COTIZADA	113.079	16,59	113.268	16,96
TOTAL RV NO COTIZADA	6	0,00	6	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	113.085	16,59	113.274	16,96
TOTAL IIC	13.088	1,92	13.386	2,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	439.425	64,47	404.600	60,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	180.823	26,53	166.932	24,99
TOTAL RENTA FIJA	180.823	26,53	166.932	24,99
TOTAL RV COTIZADA	1.606	0,24	1.516	0,23
TOTAL RENTA VARIABLE	1.606	0,24	1.516	0,23
TOTAL IIC	41.717	6,12	41.062	6,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	224.146	32,89	209.510	31,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	663.571	97,36	614.110	91,95

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
INDICE IBEX35	Venta Futuro INDICE IBEX35 10	10.301	Inversión
Total subyacente renta variable		10301	
LEASEPLAN CORPORATION NV 0,75% 031022	Compra Plazo LEASEPLA N CORPORATION NV 0,75% 031022	2.293	Inversión
Total otros subyacentes		2293	
TOTAL OBLIGACIONES		12594	

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 63.330.474,07 euros, suponiendo un 9,35% 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 7.749.974,09 euros, suponiendo un 1,14% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Las inversiones de dudoso cobro que la IIC mantiene en cartera son acciones Nyesa con un peso patrimonial del 0,001%.

9. Anexo explicativo del informe periódico

El periodo de referencia de este informe es desde el 30 de junio 2017 hasta el 30 de septiembre 2017.

A nivel macroeconómico, el FMI mantuvo en su reunión de julio en Malasia su previsión de crecimiento del PIB mundial del 3,5% para este año 2017. Por zonas geográficas el organismo revisó al alza la zona Euro y China y redujo las de EE.UU, debido a la falta de detalles de su política fiscal. A nivel macroeconómico, y a falta de un trimestre para terminar el año, podemos afirmar que el crecimiento de este año va a ser superior al experimentado el año pasado. Sin embargo, este entorno de firmeza macroeconómica y baja volatilidad sigue rodeado de fuentes de riesgo político; la tensión entre EEUU y

Corea del Norte, las dudas sobre la administración de Trump y el nuevo gobierno de Angela Merkel en Alemania (que ganó por cuarta vez las elecciones pero con un menor apoyo del esperado), unido a la tensión interna en España por el referéndum independentista en Cataluña.

En cuanto a la política monetaria de la zona euro, la que más afecta al fondo, no se han producido grandes cambios en el trimestre. Lo que sí hemos conocido es que el BCE, en su reunión de finales de octubre, dará a conocer los detalles de su cambio en política monetaria, iniciándose el fin de los estímulos monetarios (conocido como tapering). Se estima que el BCE reduzca el volumen de compras de activos entre 20.000 y 40.000 millones al mes. También ha dejado caer que sería posible que este inicio del tapering se pudiera retrasar unos meses, es decir, que no necesariamente va a comenzar en enero del 2018.

En este entorno descrito, la tir del bono a 10 años alemán ha cerrado el trimestre en el 0,46%, mismo nivel que el de principios de julio. Dentro de la deuda periférica hay que destacar el buen comportamiento de la deuda portuguesa motivado por la subida de rating por parte de la agencia S&P desde BB+ a BBB- (grado de inversión). Como consecuencia, se ha producido un rally en los precios de la deuda soberana portuguesa pasando el bono a 10 años a cotizar desde el 2,83% a finales de agosto al 2,38% a cierre del mes. En España, el bono a 10 años español cerró con una rentabilidad del 1,59% frente al 1,51% de cierre del período anterior. La agencia de calificación crediticia ha mantenido el rating de España en BBB+. En la Eurozona y en España seguimos con los precios de la deuda en los tramos cortos muy soportada, mientras que la parte larga se verá penalizada por las mayores perspectivas de crecimiento. El bono a 3 años español ha pasado de cotizar en el período del -0.135% al -0.136% es decir prácticamente invariable.

El bajo ritmo de normalización de los tipos de interés y la ausencia de presiones inflacionistas generan un buen entorno para asumir riesgos. En conclusión, la actitud más proactiva de la Fed refuerza la percepción sobre la solidez del ciclo económico, los riesgos geoestratégicos (Corea del Norte) permanecen pero no parecen inminentes y las operaciones corporativas son más frecuentes. La volatilidad continúa en niveles muy bajos y tiene lugar una complaciente aceptación del riesgo. El buen tono del ciclo y del mercado ha reducido el riesgo percibido sobre los activos de riesgo, lo que ha propiciado el comportamiento positivo durante el mes de los activos de high yield. Por ejemplo el índice de high yield BEUH13 (índice formado por bonos high yield con vencimientos entre 1 y 3 años) se revalorizó un 1,16% en el periodo.

Continuando por la renta variable, las principales bolsas europeas experimentaron revalorizaciones positivas durante el trimestre. La bolsa francesa, medida por el CAC 40, subió un 4,08%, el índice portugués PSI un 6,01%, el DAX alemán un 4,09%, el FTSE británico un 0,52% y el MIB italiano un 10,26%. La excepción a estas subidas generalizadas fue la bolsa española, con una caída del -0,60%. Esta caída ha estado influida en gran parte por la caída de Siemens Gamesa, que aunque no tiene un peso muy relevante en el índice, ha caído más de un 40% debido a un profit warning en su última publicación de resultados. Tampoco ayudó el comportamiento de Mapfre, que cayó un 10% debido al impacto negativo que los huracanes de EE.UU tienen en la compañía. Los bancos, que han tenido un buen comportamiento en el trimestre en general, empezaron a preocupar a los inversores los últimos días de septiembre debido al referéndum en Cataluña, especialmente los bancos con más actividad en la región como Sabadell, BBVA y Caixabank. A nivel más general, y quitando las caídas de los bancos de los últimos días de septiembre, el trimestre de la bolsa española ha sido muy poco volátil, lo que no ha dado muchas oportunidades de encontrar ideas de inversión. Los resultados trimestrales no arrojaron, salvo en los casos de los profit warning de Siemens Gamesa y de Almirall, sorpresas negativas, más bien lo contrario. Con un entorno macro fuerte y con unos resultados empresariales al alza, las expectativas para el mercado español son razonablemente positivas. La clave está en que las tensiones políticas del país no perjudiquen a las compañías españolas. Aquí nos gustaría hacer especial mención a las empresas relacionadas con el turismo y el consumo (IAG, NH, Meliá, Inmobiliarias, Socimis, por poner algunos ejemplos). De momento es pronto para analizar posibles impactos derivados del conflicto catalán. Muchas de estas compañías tienen emitidos bonos en los mercados de renta fija por lo que el posible impacto sería tanto para las acciones como para los bonos.

En este entorno descrito, Rural Mixto 25 FI ha cerrado el trimestre con un valor liquidativo de 879,1496 euros lo que implica una rentabilidad del 0%, frente a un -0,22% de su índice de referencia (formado por el Ibex 35 por la parte de renta variable y las Letras del Tesoro a 1 año por la parte de la renta fija). En el acumulado del año la rentabilidad del fondo es

del 2,75%, frente a un 2,55% de su índice de referencia. El patrimonio del fondo al cierre del trimestre alcanza 681.564.484,04 euros, un 2,05% superior respecto a finales de junio. El número de partícipes creció un 0,06% hasta 24.767. Los gastos totales soportados por el fondo fueron del 0,40% durante el periodo y del 1,20% en el acumulado del año. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 0,32%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -0,29% (datos trimestrales). La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,00% anualizado en el periodo. Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,08% en el periodo. El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario ha sido del 1,97%, frente al 1,81% de su índice de referencia (2,15% y 1,89% respectivamente en el acumulado del año). 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. El VAR del fondo a 30 de septiembre es del -2,43%. 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 la composición de la cartera, la renta fija representa el 78% del patrimonio aproximadamente. De este porcentaje, la deuda pública representa en torno al 60% y la renta fija privada en torno del 40%. La duración media de la cartera es de 2,17 años. La duración se ha reducido ligeramente respecto al periodo anterior.

La renta variable representa en torno al 19% del patrimonio (sin contar la exposición vía derivados). En cuanto a los movimientos del periodo más relevantes, por la parte de renta variable, hemos incrementado la exposición a Liberbank y a Gamesa. En el caso de banco asturiano creemos que la ampliación de capital anunciada de 500.000 millones ayudará a elevar el nivel de provisiones del banco, acercándose a la media de mercado. En el caso de Gamesa, entendemos que el mercado ha podido sobreaccionar al último profit warning, y tras caer un 40% en un trimestre creemos que son niveles de entrada atractivos. Por otro lado, hemos incrementando la exposición al sector inmobiliario español con la compra de Neinor Homes y de Renta Corporación. Creemos que el mercado inmobiliario se encuentra al inicio de una fase sostenida de crecimiento en cuanto a número de casas vendidas e incremento de precio de las mismas. Un endeudamiento limitado del sector nos hace pensar que el crecimiento es sostenido y estamos lejos de la burbuja vista hace diez años. También hemos invertido en Tubacex. Una vez que el sector de tubos para la industria del petróleo y gas se ha visto muy perjudicado en los últimos años debido a la caída de inversión de los clientes finales, prevemos crecimientos para los próximos años. Por el lado de las ventas, hemos vendido la posición entera en Fluidra recogiendo importantes plusvalías. Un crecimiento de ventas unido a un alto apalancamiento operativo explica que la acción haya subido un 39% en el semestre frente a un Ibex plano. Hemos vendido las acciones de Abengoa A y B, procedentes de la restructuración de deuda de la compañía. Por último hemos vendido Telepizza.

Por la parte de renta fija, empezando por la renta fija privada, hemos incorporados bonos de Adif, BBVA, Caixabank y RCI Banque y hemos vendido parcialmente deuda de Aldesa y de Renault, tras un buen comportamiento en ambos casos. También hemos vendido la posición en deuda de Western Digital, para reducir el pequeño riesgo divisa. Por la parte de deuda pública o avalada, hemos incremento la exposición a la Comunidad de Madrid, del ICO y del Estado Español.

Las inversiones de dudoso cobro que la IIC mantiene en cartera son acciones de Nyesa, con un peso patrimonial del 0,001%. La sociedad convocó una Junta General Extraordinaria el día 27 de julio de 2017, donde aprobó una ampliación de capital de 58,2 millones de euros supeditada al levantamiento de la suspensión de la cotización de Nyesa por la CNMV.

A cierre de trimestre 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 correspondiente a las posiciones en instrumentos financieros derivados ha sido del 9,21%.

Los mayores contribuidores de rentabilidad al fondo han sido las acciones de Santander y BBVA, que han tenido una revalorización cercana al 5% en el trimestre y han mantenido un peso medio en cartera del 2,50% y 1,60%

respectivamente. También muy destacable ha sido el comportamiento de Repsol que se ha revalorizado un 16,34% en el periodo al calor de la recuperación del precio del petróleo. En este caso el peso de Repsol en el fondo ha ascendido al 0,7%. En cuanto a los bonos, destacar a los de Aldesa y Liberbank que se han revalorizado un 11% y un 17% respectivamente. Los pesos medios de ambos bonos en el fondo son del 0,25% y del 0,20%. Por el lado negativo, Inditex ha sido el activo del fondo que peor comportamiento ha tenido, con una caída superior al 5% y un peso del 1,65%. Siemens Gamesa, aunque con un peso reducido del 0,15%, también ha restado en el periodo al fondo debido a la caída experimentada del 41% por unos malos resultados trimestrales. En cuanto a los bonos, los que peor se han comportado han sido el de Western Digital, debido a que está denominado en dólares, el de Adif y el de la farmacéutica israelí de productos genéricos Teva.

Para los próximos trimestres los riesgos a vigilar son varios. Por un lado será importante la reunión del BCE del mes de octubre. En dicha reunión, Mario Dragui va a dar más detalles del inicio del fin de los estímulos monetarios. Será importante que la reducción de dichos estímulos sea muy bien explicada al mercado para volverla previsible. Se empieza a hablar de que dicha reducción arrancararía con una disminución en las compras por importe de 20.000 millones de euros, lo que reduciría las compras mensuales de activos de 60.000 millones a 40.000 millones. Por todo ello, nos mantenemos cautos con la renta fija y evitamos duraciones largas de los bonos. También estaremos atentos a la evolución de la deuda española, y un posible incremento de los costes de financiación derivados del referéndum en Cataluña.

También será importante la concreción de las medidas fiscales expansivas anunciadas por la administración americana, ya que a día de hoy hay dudas razonables del impacto de dichas rebajas sobre el déficit del país y el posible incremento de la deuda de Estados Unidos.

En cuanto a la renta variable, aunque sería lógico pensar en un repunte de la volatilidad, debido a los niveles anormalmente bajos en los que nos encontramos, no prevemos grandes cambios en las bolsas en los próximos trimestres. No obstante estaremos atentos a oportunidades que pueda ofrecer el mercado tanto en la parte de acciones como en la de bonos. Como siempre los resultados trimestrales serán la principal fuente de análisis que realizaremos de las compañías. Por último, parece razonable pensar que la mayor incertidumbre para el mercado previsiblemente vendrá dada por la situación política en Cataluña y el impacto que pueda tener en los mercados, por lo que estaremos vigilantes.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000107427 - Comunidad Aragón 4% 200918	EUR	0	0,00	4.252	0,64
ES0000107443 - Comunidad Aragón 2,875% 100219	EUR	7.058	1,04	7.088	1,06
ES0000093361 - Obl.Comunidad Canaria 4,929% 090320	EUR	2.264	0,33	2.274	0,34
ES0000101586 - Comunidad Madrid 2,875% 060419	EUR	11.150	1,64	11.185	1,67
ES00000122T3 - Bono del Estado 4,85% 311020	EUR	51.033	7,49	51.127	7,66
ES00000128B8 - Bono del Estado 0,75% 300721	EUR	30.836	4,52	30.871	4,62
ES0001351347 - Junta Castilla y Leon 6,505% 010319	EUR	7.794	1,14	7.843	1,17
ES0001351446 - Junta Castilla y Leon 0,7% 030621	EUR	3.051	0,45	3.049	0,46
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	0	0,00	1.200	0,18
ES0000101396 - Comunidad Madrid 4,688% 120320	EUR	17.850	2,62	17.853	2,67
ES0000101719 - Comunidad Madrid 0,727% 190521	EUR	13.267	1,95	7.134	1,07
ES0000101800 - Comunidad Madrid Float 0,7% 030420	EUR	10.012	1,47	10.007	1,50
ES0000102154 - Comunidad Auto. de Murcia 4,725% 051118	EUR	5.362	0,79	5.360	0,80
ES00000127H7 - Bono del Estado 1,15 % 300720	EUR	10.367	1,52	10.425	1,56
ES0001352303 - Xunta de Galicia 4,805% 260320	EUR	4.526	0,66	4.545	0,68
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		174.571	25,61	174.212	26,08
ES0000107419 - Comunidad Aragón 3,75% 010418	EUR	7.207	1,06	7.238	1,08
ES0000107427 - Comunidad Aragón 4% 200918	EUR	4.213	0,62	0	0,00
ES00000126V0 - Bono del Estado 0,5% 311017	EUR	29.034	4,26	0	0,00
ES0000090581 - Bono Junta de Andalucía 4,75% 240118	EUR	16.019	2,35	16.102	2,41
ES0001351339 - Junta Castilla y Leon 6,27% 190218	EUR	8.699	1,28	8.752	1,31
ES0000090905 - Junta Extremadura 6,125% 120218	EUR	6.300	0,92	6.312	0,95
ES0500090719 - Pagare Junta Andalucía 250817	EUR	0	0,00	5.001	0,75
ES0000103012 - Bono La Rioja 4,5% 011217	EUR	1.020	0,15	1.027	0,15
ES0001352477 - Xunta de Galicia 6,131% 030418	EUR	7.589	1,11	7.619	1,14
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		80.081	11,75	52.052	7,79
ES0332105008 - Acerinox Sa Float 241218	EUR	3.254	0,48	3.265	0,49
ES0200002014 - Adif Alta Velocidad 1,875 % 220922	EUR	5.725	0,84	0	0,00
ES0211839206 - Ob.Autopista Atlantico 4,75% 010420	EUR	3.630	0,53	3.664	0,55
ES0213307046 - Bankia Float 150327	EUR	622	0,09	609	0,09
ES0313307003 - Bankia 3,5% 170119	EUR	3.173	0,47	3.182	0,48
ES0314970239 - Critería Caixa Sa 2,375% 090519	EUR	2.924	0,43	2.921	0,44
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	635	0,09	634	0,09
ES0378641171 - Fade 3,375% 170319	EUR	18.132	2,66	18.163	2,72
ES0378641023 - Fade 5,9% Avalado 170321	EUR	4.745	0,70	3.673	0,55
ES0378641288 - Fade 0,625% 170322	EUR	3.349	0,49	3.344	0,50
ES0378641205 - Fade 0,85% 170919	EUR	11.125	1,63	11.118	1,66
ES0268675032 - Liberbank Sa 6,875% 140327	EUR	1.286	0,19	1.101	0,16
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		58.600	8,60	51.675	7,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		313.252	45,96	277.939	41,62
TOTAL RENTA FIJA		313.252	45,96	277.939	41,62
ES0111845014 - Ac.Abertis Infraestructuras	EUR	3.127	0,46	2.966	0,44
ES0105200416 - Ac.Abengoa Serie A	EUR	0	0,00	15	0,00
ES0105200002 - Ac.Abengoa Clase B	EUR	0	0,00	53	0,01
ES0105066007 - Ac.Cellnex Telecom	EUR	968	0,14	903	0,14
ES0126775032 - Ac.Dia SA	EUR	247	0,04	272	0,04
ES0173093024 - Ac.Red Electrica Corporación	EUR	284	0,04	293	0,04
ES0167050915 - Ac.Actividades Construcción y Servicios	EUR	3.136	0,46	3.382	0,51
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	976	0,14	923	0,14
ES0182045312 - Ac.Adveo Group International	EUR	587	0,09	670	0,10
ES0177542018 - Ac.Internacional Consolidated Airlines	EUR	2.022	0,30	2.085	0,31
ES0109067019 - Ac.Amadeus It Holdings	EUR	4.124	0,61	3.926	0,59
ES0125220311 - Ac.Acciona	EUR	1.361	0,20	1.541	0,23
LU1598757687 - Ac.ArcelorMittal	EUR	2.544	0,37	2.319	0,35
ES0113679137 - Ac.Bankinter	EUR	1.125	0,17	1.134	0,17
ES0113211835 - Ac.Banco Bilbao Vizcaya	EUR	10.963	1,61	10.534	1,58
ES0113307062 - Ac.Bankia 0517	EUR	1.632	0,24	1.693	0,25
ES0140609019 - Ac.CaixaBank	EUR	5.254	0,77	5.180	0,78
ES06670509B5 - De.Actividades Construcción y Servicios	EUR	0	0,00	70	0,01
ES06735169A3 - De.Repsol	EUR	0	0,00	130	0,02
LU1048328220 - AC. Edreams Odigeo SL	EUR	506	0,07	569	0,09
ES0130670112 - Ac.Endesa	EUR	1.908	0,28	2.017	0,30
ES0118900010 - Ac.Ferrovial	EUR	3.166	0,46	3.304	0,49
ES0137650018 - Ac.Fluidra	EUR	0	0,00	1.280	0,19
ES0143416115 - Ac.Siemens Gamesa Renewable Energy	EUR	993	0,15	1.122	0,17
ES0116870314 - Ac.Gas Natural	EUR	1.686	0,25	1.844	0,28
ES0116920333 - Ac.Catalana de Occidente	EUR	1.172	0,17	1.212	0,18
ES0105093001 - Ac.Cigas Hosting SA	EUR	134	0,02	165	0,02
ES0171996095 - Ac.Grifols Clase B	EUR	186	0,03	185	0,03
ES0105251005 - Ac.Neinor Homes SLU	EUR	1.358	0,20	0	0,00
ES0144580Y14 - Ac.Iberdrola	EUR	8.544	1,25	9.013	1,35

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0118594417 - Ac.Indra Sistemas	EUR	668	0,10	632	0,09
ES0154653911 - Ac.Inmobiliaria del Sur	EUR	555	0,08	499	0,07
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	11.160	1,64	11.764	1,76
ES0168675090 - Ac.Liberbank	EUR	937	0,14	899	0,13
ES0124244E34 - Ac.Mapfre	EUR	826	0,12	917	0,14
ES0161560018 - Ac.NH Hoteles	EUR	577	0,08	536	0,08
ES0110944172 - Ac.Quabit Inmobiliaria	EUR	722	0,11	790	0,12
ES0173365018 - Ac.Renta Corporacion Real Estate	EUR	251	0,04	0	0,00
ES0173516115 - Ac.Repsol	EUR	5.067	0,74	4.355	0,65
ES0113860A34 - Ac.Banco Sabadell	EUR	2.329	0,34	2.347	0,35
ES0105058004 - Ac.Saeta Yield SA	EUR	966	0,14	990	0,15
ES0113900J37 - Ac.Banco Santander	EUR	17.579	2,58	17.237	2,58
ES0182870214 - Ac.Sacyr Vallehermoso	EUR	1.174	0,17	1.228	0,18
ES0178165017 - Ac.Tecnicas Reunidas	EUR	120	0,02	152	0,02
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	10.111	1,48	9.942	1,49
ES0132945017 - Ac.Tubacex	EUR	1.026	0,15	1.067	0,16
ES0114820113 - Ac.Vocento	EUR	1.005	0,15	1.113	0,17
TOTAL RV COTIZADA		113.079	16,59	113.268	16,96
ES0150480111 - Ac.Nyesa Valores Corporacion SA	EUR	6	0,00	6	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		6	0,00	6	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		113.085	16,59	113.274	16,96
ES0182798001 - Adriza Global FI	EUR	598	0,09	584	0,09
ES0147622031 - Bestinver Bolsa FI	EUR	12.490	1,83	12.802	1,92
TOTAL IIC		13.088	1,92	13.386	2,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		439.425	64,47	404.600	60,58
XS0495166141 - Generalitat Valencia 4,9% 170320	EUR	6.197	0,91	6.240	0,93
XS0222189564 - Italy Govt Int Bond 2% 150620	EUR	6.335	0,93	6.289	0,94
PTOTECO0029 - Obligaciones Tesoro Portugal 4,8% 150620	EUR	28.434	4,17	28.349	4,24
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		40.967	6,01	40.878	6,12
XS1584123225 - Abengoa Abenewco Two 0,25% 310323	EUR	109	0,02	187	0,03
XS1207309086 - Acs Actividades Cons y S 2,875 % 010420	EUR	3.077	0,45	3.099	0,46
XS1107552959 - Aguas de Barcelona 1,944% 150921	EUR	1.371	0,20	1.375	0,21
XS1028959754 - Aldesa Financial Servcs 7,25% 010421	EUR	1.644	0,24	2.737	0,41
XS1322048619 - Amadeus Cap Markt 1,625 % 171121	EUR	422	0,06	420	0,06
XS1542427676 - Acciona Financiación Fil Float 291219	EUR	3.013	0,44	3.020	0,45
XS1678372472 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 0,75% 110922	EUR	2.789	0,41	0	0,00
XS1594368539 - Banco Bilbao Vizcaya Arg Float 120422	EUR	4.050	0,59	4.036	0,60
XS1592168451 - Bankinter Sa Float 060427	EUR	1.122	0,16	1.111	0,17
XS1679158094 - Caixabank 1,125% 120123	EUR	2.686	0,39	0	0,00
XS1468525057 - Cellnex Telecom SAU 2,375% 160124	EUR	103	0,02	103	0,02
XS1128148845 - Citigroup 1,375% 271021	EUR	2.619	0,38	2.601	0,39
XS1265778933 - Cellnex Telecom 3,125% 270722	EUR	2.741	0,40	2.729	0,41
XS1241699922 - Inmobiliaria Colonial 1,863% 050619	EUR	722	0,11	724	0,11
XS1087753353 - Dufry Finance Sca 4,5% 150722	EUR	2.914	0,43	2.919	0,44
XS1491985476 - Edream Odigeo SA 8,5% 010821	EUR	2.838	0,42	2.841	0,43
XS1241053666 - Europcar Groupe Sa 5,75% 150622	EUR	1.032	0,15	1.026	0,15
XS1598835822 - Fce Bank Spa Ireland 1% 151121	EUR	1.424	0,21	1.408	0,21
PTGALIOE0009 - Galp Energia SGPS 4,125% 250119	EUR	3.085	0,45	3.098	0,46
XS1409497283 - Gestamp Fund Lux SA 3,5% 150523	EUR	1.364	0,20	1.360	0,20
XS1032978345 - Goldman Sachs Group Inc 2,5% 181021	EUR	2.734	0,40	2.723	0,41
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	4.185	0,61	4.166	0,62
XS0428962921 - Bono ICO 4,375% 200519	EUR	3.260	0,48	3.268	0,49
XS1590041478 - Bono ICO 0,05% 300720	EUR	15.060	2,21	0	0,00
XS1644451434 - Instituto Credito Oficial 0,1% 300721	EUR	2.199	0,32	0	0,00
XS1191314720 - Lar Espana Real Estate 2,9 % 210222	EUR	1.528	0,22	1.520	0,23
XS0985395655 - Mediaset 5,125% 240119	EUR	2.793	0,41	2.806	0,42
XS1416688890 - Merlin Properties Socimi 2,375% 230522	EUR	3.418	0,50	3.384	0,51
XS1398336351 - Merlin Properties Socimi 2,225% 250423	EUR	1.908	0,28	1.880	0,28
XS1048518358 - ArcelorMittal 3% 250319	EUR	3.340	0,49	3.356	0,50
XS1492457236 - Mylan Nv 1,25% 231120	EUR	309	0,05	307	0,05
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	2.668	0,39	2.692	0,40
XS138596126 - Nibc Bank Nv 2,25% 240919	EUR	3.332	0,49	3.339	0,50
XS1577727164 - Nokia Oyj 1% 150321	EUR	608	0,09	605	0,09
XS1139287350 - Pirelli 1,75% 181119	EUR	4.918	0,72	4.905	0,73
FR0013218153 - RCI Banque 0,625% 101121	EUR	2.515	0,37	2.499	0,37
FR0013250685 - RCI Banque Sa Float 120421	EUR	605	0,09	603	0,09
XS0733696495 - Repsol International 4,875% 190219	EUR	1.614	0,24	1.624	0,24
XS1238996018 - Rexel Sa 3,25% 150622	EUR	1.554	0,23	1.559	0,23
XS1526025298 - Sacyr Sa 4,75 % 181123	EUR	3.021	0,44	3.006	0,45
XS1188117391 - Santander Consumer Finance 0,9% 180220	EUR	6.111	0,90	6.112	0,92
XS1369254310 - Santander Consumer Bank 1% 250219	EUR	2.030	0,30	2.031	0,30
XS1439749109 - Teva Pharm Fnc NI II 0,375% 250720	EUR	2.975	0,44	2.990	0,45
XS0794393396 - Telecom Italia 6,125% 141218	EUR	1.291	0,19	1.297	0,19
DE000A2AAPF1 - Thyssenkrupp 2,75% 080321	EUR	3.219	0,47	3.186	0,48

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000A1R08U3 - Thyssenkrupp 4% 270818	EUR	0	0,00	2.548	0,38
IT0004780562 - Unicredit Spa Float 310119	EUR	3.816	0,56	3.839	0,57
IT0005239535 - Veneto Banca Spa 0,5% 020220	EUR	4.239	0,62	4.199	0,63
IT0005238859 - Banca Pop Di Vicenza 0,5% 030220	EUR	7.774	1,14	7.698	1,15
XS1197336263 - Vestas Wind Systems 2,75% 110322	EUR	3.076	0,45	3.077	0,46
US958102AL92 - Western Digital Corp 10,50% 010424	USD	0	0,00	3.309	0,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		135.225	19,84	119.320	17,87
XS0995039806 - Anglo American 1,75 % 201117	EUR	249	0,04	254	0,04
XS0831842645 - EDP Finance 5,75% 210917	EUR	0	0,00	3.135	0,47
XS0906420574 - Fiat Finance 6,625% 150318	EUR	1.061	0,16	1.062	0,16
XS0831389985 - Telecom Italia 4,5% 200917	EUR	0	0,00	1.447	0,22
XS0630463965 - Telecom Italia 4,75% 250518	EUR	832	0,12	836	0,13
DE000A1R08U3 - Thyssenkrupp 4% 270818	EUR	2.490	0,37	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.632	0,68	6.734	1,01
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		180.823	26,53	166.932	24,99
TOTAL RENTA FIJA		180.823	26,53	166.932	24,99
ES0105025003 - Ac.Merlin Properties Socimi SA	EUR	1.606	0,24	1.516	0,23
TOTAL RV COTIZADA		1.606	0,24	1.516	0,23
TOTAL RENTA VARIABLE		1.606	0,24	1.516	0,23
LU0231473439 - Aberdeen Euro High Yield I2 eur	EUR	6.433	0,94	6.341	0,95
LU0658025209 - Axa Im FIIS Eur Sh Duration HY A EUR	EUR	7.292	1,07	7.235	1,08
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	6.986	1,03	6.895	1,03
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	6.495	0,95	6.405	0,96
FR0012020659 - LFP Rendement Global 2022 - I	EUR	7.242	1,06	7.091	1,06
FR0010674978 - LFP Sub Debt Librobliig C	EUR	3.640	0,53	3.558	0,53
LU0563745826 - Siitnedif Tordesillas SiCav Iberia	EUR	3.629	0,53	3.537	0,53
TOTAL IIC		41.717	6,12	41.062	6,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		224.146	32,89	209.510	31,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		663.571	97,36	614.110	91,95

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.