

GESCOOPERATIVO RENTA FIJA HIGH YIELD, FI

Nº Registro CNMV: 4966

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2018

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: 04/03/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

Descripción general

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

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

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,09	0,08	0,09	0,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,14	-0,12	-0,14	-0,03

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	217.714,65	205.428,97
Nº de Partícipes	7.961	7.705
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	71.022	326,2180
2017	67.745	329,7754
2016	24.896	318,2878
2015		

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	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-1,08	-1,08	0,15	1,16	0,61	3,61			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,49	09-02-2018	-0,49	09-02-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,25	15-02-2018	0,25	15-02-2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,94	1,94	1,23	1,01	1,32	1,23			
Ibex-35	14,55	14,55	14,49	12,08	13,76	12,98			
Letra Tesoro 1 año	0,07	0,07	0,09	0,55	0,46	0,36			
INDICE	2,08	2,08	1,57	1,20	1,26	1,30			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,35	1,35	1,23	1,20	1,31	1,23			

(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.

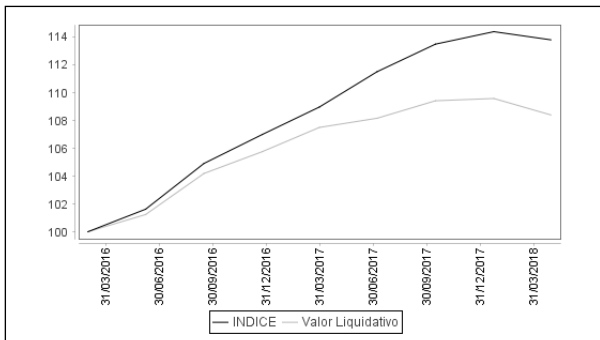
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,52	0,52	0,54	0,53	0,53	2,16	1,75		

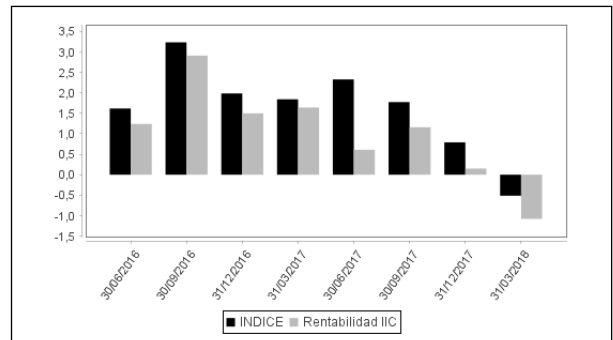
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	40.554	6.165	0
Renta Fija Euro	576.566	30.681	0
Renta Fija Internacional	127.434	12.750	-1
Renta Fija Mixta Euro	1.594.424	55.719	0
Renta Fija Mixta Internacional	473.402	15.195	-1
Renta Variable Mixta Euro	66.703	3.115	-2
Renta Variable Mixta Internacional	167.487	6.066	-2
Renta Variable Euro	254.985	23.766	-4
Renta Variable Internacional	86.539	11.431	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	909.973	28.437	1
Garantizado de Rendimiento Variable	434.696	14.313	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	5.053	225	-2
Global	0	0	0
Total fondos	4.737.817	207.863	-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	69.644	98,06	65.645	96,90
* Cartera interior	3.723	5,24	4.991	7,37
* Cartera exterior	65.671	92,47	60.441	89,22
* Intereses de la cartera de inversión	250	0,35	212	0,31
* 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)	1.960	2,76	2.239	3,31
(+/-) RESTO	-581	-0,82	-138	-0,20
TOTAL PATRIMONIO	71.022	100,00 %	67.745	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)	67.745	66.184	67.745	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,65	2,11	5,65	173,10
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,10	0,09	-1,10	-622,35
(+) Rendimientos de gestión	-0,71	0,50	-0,71	-570,23
+ 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)	0,06	0,14	0,06	-58,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,02	-0,01	-167,56
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,76	0,34	-0,76	-324,79
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-19,37
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,39	-0,41	-0,39	-48,32
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-0,14
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-0,14
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-11,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-36,16
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-3,80
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-3,80
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	71.022	67.745	71.022	

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

3. Inversiones financieras

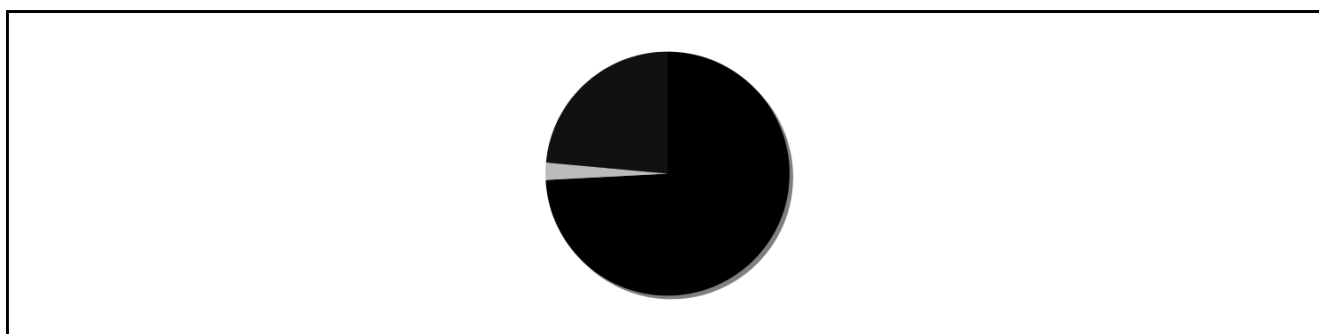
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.723	5,24	3.196	4,72
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	1.795	2,65
TOTAL RENTA FIJA	3.723	5,24	4.991	7,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.723	5,24	4.991	7,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	12.995	18,30	9.937	14,67
TOTAL RENTA FIJA	12.995	18,30	9.937	14,67
TOTAL IIC	52.676	74,17	50.504	74,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	65.671	92,47	60.441	89,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	69.394	97,71	65.432	96,59

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. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X

	SI	NO
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 81.718.159,03 euros, suponiendo un 113,22% 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 82.168.698,08 euros, suponiendo un 113,85% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
- h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2.017 al 31 de marzo de 2.018.

A nivel macro continuamos con un ciclo global expansivo sincronizado en la mayoría de economías desarrolladas y emergentes. Los niveles de empleo, aun siendo la variable más retrasada de todas, supera los niveles pre-crisis. Como consecuencia tenemos ritmos de crecimiento de PIB superiores al 2% en el cuarto trimestre de 2.017 en las principales economías: así, EEUU creció un 2,9% mientras que la Eurozona avanzó hasta el 2,7%. En esta última el ciclo expansivo se fortalece, aunque la inflación subyacente +1% se mantiene alejada del objetivo del BCE, como consecuencia los tipos de interés permanecerán bajos sin repuntar, tras el fin del programa de compra de activos, previsto para septiembre del 2.018. Por otro lado, la fortaleza del euro supone un factor de riesgo sobre la recuperación de los precios. Los indicadores adelantados y de confianza se deslizan ligeramente a la baja (como el IFO o los PMIs) pero se mantienen en niveles elevados. En el frente político, las incertidumbres se van disipando, siendo en Italia donde tras las elecciones del mes de marzo, se abre un período de incertidumbre para conseguir nuevas alianzas, tras no haber alcanzado ningún partido o coalición la mayoría necesaria para gobernar. EEUU, sigue consolidando su ciclo expansivo, el dinamismo en la creación de empleo y la fortaleza del consumo seguirán siendo los principales motores de crecimiento. Los elevados niveles de confianza y los estímulos fiscales serán un impulso para la inversión. La tasa de paro se mantiene en mínimos en el 4,1% mientras que el repunte de la inflación, ha hecho que la Fed continúe con su hoja de ruta en cuanto a la política monetaria, subiendo los tipos de interés +25 pb hasta el 1,50%-1,75%, dando un paso más para acelerar el ajuste de su balance. Pese a la fortaleza de su economía y a la subida de los tipos de interés, el bono a 10 años que llegó a tocar casi rentabilidades del 3% ha terminado a cierre del trimestre actuando también como activo refugio en niveles del 2,74% (2,41% a inicio del período). En España, el PIB cerró el 2.017 con una expansión superior al 3% a pesar del impacto

económico del desafío independentista. Se va recuperando el empleo, el mercado inmobiliario se fortalece, el crédito fluye y las finanzas públicas se van encarrilando. Como consecuencia de todo esto, dos de las principales agencias crediticias Fitch y S&P han subido el rating al Reino de España, desde BBB+ a A-. Por el lado de los riesgos, en febrero se produjo un fuerte repunte de la volatilidad provocada por el temor de presiones inflacionistas en EEUU y a que la Reserva Federal acelere el ritmo de subidas de tipos de interés. Posteriormente en el mes de marzo, han surgido dos que antes no existían : por un lado las nuevas medidas proteccionistas de la Administración de Trump con el gravamen de aranceles al 25% de las importaciones de China, y abriendo la posibilidad de una guerra comercial entre EEUU y China y por otro lado un sector tecnológico más débil debido a presiones regulatorias y fiscales (en la UEM). En Reino Unido, los índices de actividad muestran signos.

Como consecuencia de la situación macro descrita y contra todos los pronósticos ha sido un gran período para la renta fija soberana europea sobre todo la de los países periféricos. Los bonos soberanos han actuado como activo refugio tras la reciente caída de las bolsas y el aumento de la volatilidad. En cuanto al crédito, la nueva situación de aversión al riesgo ha provocado ampliaciones de spread o caídas de precio más pronunciadas en los activos de alto rendimiento o high yield frente a la deuda con grado de inversión o investment grade, que todavía sigue soportada por el programa de compra de activos del Banco Central Europeo. En el mercado primario han sido múltiples los emisores corporativos que han aprovechado los tipos de interés en mínimos para emitir a plazos muy largos con rentabilidades poco atractivas en muchos de ellos.

Como consecuencia de la situación de mercados descrita, la cartera del fondo ha sufrido minusvalías en la valoración de sus activos tanto por parte de la inversión directa en renta fija como por la inversión indirecta vía otros fondos de inversión (74,17% de la cartera).

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

- Mantener la duración por debajo del benchmark del fondo para evitar las posibles minusvalías que pudieran derivarse de un repunte acusado de las rentabilidades de la deuda privada. En concreto la duración del fondo, a cierre del trimestre son 3,46 años El 25% de la cartera está invertido en activos con duraciones inferiores a dos años, 38,57% entre dos y cuatro años y un 36,44% por encima de 4 años.
- Diversificar, en mayor medida, las carteras para disminuir la concentración por emisor y minorar riesgos.
- Sobreponderar la inversión en fondos de high yield euro en detrimento de los fondos globales dada la fortaleza en el crecimiento de la zona euro.
- Incrementar la inversión en fondos de mercados emergentes por el repunte del precio y la demanda de materias primas.

En cuanto a las decisiones particulares de inversión, la cartera del fondo, a 31 de marzo presentaba la siguiente distribución: 74,17% invertido en otros fondos de inversión tanto de high global (34,48% incluyendo dentro de este peso la inversión en fondos de mercados emergentes), como de alto rendimiento de la zona euro (39,69%). La inversión mayoritaria pesa en fondos de high yield de la zona euro donde consideramos que existe aún posibilidades de revalorización puesto que el ciclo económico en Europa continúa avanzando. Las gestoras más representativas son, La Francaise, JP Morgan y Schroder. Con las entradas de patrimonio al fondo se ha rebalanceado la cartera incrementando las posiciones en los fondos más rentables. En esta parte de la cartera los cambios más relevantes han sido la suscripción de fondos de países emergentes como el Parvest World Emerging y el Pictet Emerging dado el buen comportamiento de estos fondos en el trimestre frente a otros fondos globales que no lo han hecho muy bien por el fuerte repunte de la volatilidad en el trimestre.

Por otro lado, la inversión directa en bonos de high yield representa un 23,54%. Dentro de los emisores corporativos, los sectores más representativos son consumo cíclico con un 7,46% (dentro de este sector se ha comprado bonos de la constructora Avintía y del fabricante de autopartes francesa Faurecia), materiales con un 6,44% e industrial con un 4,51% (en este último sector se ha comprado un bono de la constructora portuguesa Mota Engil). En cuanto a los valores que más han contribuido a la rentabilidad, entendida como aquellos títulos con posición al final del período, que hayan generado mayores plusvalías, han sido, los bonos de la constructora española Aldesa 21 y de Sidecu 03/20. Por el contrario, los mayores detractores de contribución al rendimiento han sido el fondo BNY Emerging Markets y los fondos globales Candriam Global HY, Robeco HY Bonds y Mirabaud Global HY ya que el repunte de la volatilidad en el trimestre ha provocado un movimiento de aversión al riesgo en el mercado y por tanto una caída en el valor liquidativo de estos

fondos, dados los nuevos riesgos surgidos en el período.

El fondo finaliza el periodo con un valor liquidativo de 326,21 euros, lo que supone una rentabilidad en el trimestre del -1,08% y siendo la rentabilidad de su índice de referencia del -0,51%. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera con una TIR media bruta a precios de mercado del 4,61%. El patrimonio a cierre del periodo es de 71.022 (miles de euros) lo que supone un incremento del 4,84% respecto al período anterior y finaliza el período con 7.961 participes lo que supone un aumento de 256 respecto a fin del período anterior. Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría, ha sido del -0,76% superior a la del fondo. La rentabilidad mínima en el último trimestre de la cartera del fondo ha sido el -0,49% y la máxima el +0,25%. La rentabilidad media actual de la liquidez anualizada en el período ha sido el -0,14%. Los gastos totales en el período, soportados por el fondo fueron del 0,5187% (desglosado entre el 0,1227% de gastos indirectos y el 0,3960% directos). Al tratarse de un fondo que invierte más de un 10% en otras IIC, los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones.

El grado de apalancamiento del fondo ha sido del 74,31% en el período por inversión en otras IIC.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el año ha sido del 1,94% inferior a la volatilidad de su índice de referencia 2,08%. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. Asimismo, el VAR histórico ha sido en el período del 1,35%. 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, no esperamos que el repunte de tipos de interés se haga de forma abrupta. En este sentido EEUU está mas avanzado que la Eurozona. La economía americana está ya inmersa en un ciclo económico de subidas de tipos de interés mientras que en Europa esperamos una normalización monetaria muy gradual por parte del BCE. En cuanto al crédito, para los activos de grado de inversión vemos los diferenciales muy agotados y con poco recorrido a estrechar al seguir soportados por el programa de compras del BCE. Para los activos de high yield dada la solidez del ciclo económico, la abundante liquidez en los mercados, con unos beneficios empresariales que acompañan y la caída de las tasas de default esperamos un comportamiento positivo pero con un enfoque más prudente, dado el fuerte repunte de la volatilidad en el período y por los nuevos riesgos existentes en el mercado. En este sentido no incrementaremos la duración de la cartera.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0305039010 - Audax Energía 4,2% 020622	EUR	502	0,71	501	0,74
ES0211839206 - Ob.Autopista Atlantico 4,75% 010420	EUR	106	0,15	105	0,16
ES0305326003 - Avintia 4% 010920	EUR	200	0,28	0	0,00
ES0213307046 - Bankia Float 150327	EUR	425	0,60	417	0,61
ES0244251007 - Caja de ahorros y monte 5% 280725	EUR	105	0,15	0	0,00
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	106	0,15	106	0,16
ES0268675032 - Liberbank Sa 6,875% 140327	EUR	329	0,46	325	0,48
ES0384696003 - Ma Smovil Ibercom 5,5% 300620	EUR	211	0,30	210	0,31
ES0305031009 - Ortiz Construc Y Proyecto 7% 030719	EUR	610	0,86	405	0,60
ES0282870007 - Sacyr Sa 4,5% 161124	EUR	300	0,42	299	0,44
ES0305063002 - Sidecu Sa 6% 180320	EUR	829	1,17	829	1,22
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.723	5,24	3.196	4,72
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.723	5,24	3.196	4,72
ES0000122D7 - Repo B.E. 300420	EUR	0	0,00	1.795	2,65
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	1.795	2,65
TOTAL RENTA FIJA		3.723	5,24	4.991	7,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.723	5,24	4.991	7,37
XS1086530604 - Acciona 4,625% 220719	EUR	211	0,30	211	0,31
XS1028959754 - Aldesa Financial Servcs 7,25% 010421	EUR	759	1,07	370	0,55
XS1246049073 - Grupo Antolin Dutch BV 5,125% 300622	EUR	727	1,02	525	0,78
XS1592168451 - Bankinter Sa Float 060427	EUR	104	0,15	103	0,15
XS0989061345 - Caixabank 5% 141123	EUR	206	0,29	208	0,31
XS1491985476 - Edream Odigeo SA 8,5% 010821	EUR	938	1,32	739	1,09
PTMENUOM0009 - Mota Engil Sgps Sa 4% 040123	EUR	407	0,57	0	0,00
XS1117280112 - Ence 5,375% 011122	EUR	1.061	1,49	856	1,26
XS1384278203 - Faurecia 3,625% 150623	EUR	735	1,03	0	0,00
XS1785467751 - Faurecia 2,625% 150625	EUR	201	0,28	0	0,00
XS1241053666 - Europcar Groupe Sa 5,75% 150622	EUR	625	0,88	629	0,93
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	107	0,15	108	0,16
XS1680281133 - Kronos International Inc 3,75% 150925	EUR	617	0,87	621	0,92
US532716AS62 - L Brands Inc 7% 010520	USD	438	0,62	457	0,67
XS1681774888 - Masaria Investments Sou Float 150924	EUR	501	0,70	500	0,74
XS1717590563 - Navira Float 151124	EUR	102	0,14	102	0,15
XS1459821036 - Navira Float 310723	EUR	732	1,03	748	1,10
XS1043961439 - Obrascón Huarte 4,75% 150322	EUR	705	0,99	709	1,05
DE000A161GC3 - Progroup Ag 5,125% 010522	EUR	931	1,31	940	1,39
XS1608040090 - Senvion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	816	1,15	862	1,27
XS1439749281 - Teva Pharm Fnc NI II 1,125% 151024	EUR	833	1,17	0	0,00
XS1700480160 - Vallourec SA 6,625% 151022	EUR	628	0,88	628	0,93
DE000A2AA0W5 - Wepa Hygieneprodukte Gmb 3,75% 150524	EUR	612	0,86	620	0,92
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		12.995	18,30	9.937	14,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		12.995	18,30	9.937	14,67
TOTAL RENTA FIJA		12.995	18,30	9.937	14,67
LU0028445590 - Edm Credit Portfolio Sicav	EUR	1.013	1,43	1.032	1,52
LU0800573429 - Axa WF Emerging Markets SH Duration Bond	EUR	998	1,40	1.010	1,49
IE00B73J8P34 - Mellon Emerging Markets Corp Debt Fund I	EUR	1.551	2,18	1.597	2,36
IE00BD5CV310 - Bny Mel G Sh Dur Hyb Eiah	EUR	1.394	1,96	1.402	2,07
LU0170293806 - Candriam Bonds Global High Yield I	EUR	1.289	1,81	2.101	3,10
LU0144746509 - Candriam Bonds High YIELD I-C	EUR	2.091	2,94	2.113	3,12
LU0616840772 - Deutsche I Euro High Yield Corp FC EUR	EUR	1.577	2,22	1.585	2,34
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	2.095	2,95	0	0,00
FI0008803929 - Evli European High Yield B	EUR	0	0,00	2.106	3,11
LU0346390270 - Fidelity European High Yield Y EUR	EUR	2.061	2,90	2.080	3,07
LU0823386916 - Parvest Bond World Emerging Local IHEC	EUR	1.502	2,11	0	0,00
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	1.879	2,65	1.884	2,78
LU0248062605 - JPMorgan Funds Europe High Yield Bond	EUR	2.189	3,08	2.208	3,26
LU0248018375 - JPM Global High Yield Bond Fund	EUR	1.160	1,63	2.198	3,25
LU1549373154 - JPMorgan Europe High Yield Short D CEURA	EUR	997	1,40	998	1,47
IE0005315449 - Muzinich Europeyield Euro Hedge A	EUR	0	0,00	2.117	3,13
FR0012020659 - LFP Rendement Global 2022 - I	EUR	0	0,00	1.856	2,74
FR0013287000 - Lfp Rendement Global 2022 Tceur	EUR	1.850	2,61	0	0,00
FR0013277381 - La Francaise Rendement Global 2025 TC	EUR	1.970	2,77	0	0,00
FR0010674978 - LFP Sub Debt Libroblig C	EUR	0	0,00	1.608	2,37
FR0013289063 - La Francaise Sub Debt-Tc Eur	EUR	1.293	1,82	0	0,00
LU0862028759 - Mirabaud Global HY IH EUR Hedge	EUR	1.416	1,99	2.192	3,24
IE00B96G6Y08 - Muzinich Europeyield Hed Eur Ah	EUR	2.106	2,96	0	0,00
IE00B5BHGW80 - Muzinich Short Dur Hg Yd Hea	EUR	0	0,00	1.580	2,33
IE00B9721Z33 - Muzinich Short Dur H/Y Heah	EUR	1.571	2,21	0	0,00
LU0141799097 - Nordea 1 EUR HGH YLD BI EUR	EUR	1.577	2,22	1.588	2,34
LU0688634061 - Oyster Global HY I Eur Hedge	EUR	1.025	1,44	1.042	1,54
LU0966249640 - Petercam Eur High Yield F EUR Cap	EUR	1.605	2,26	1.617	2,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0340553600 - Pictet Emerg Local CCY Debt HI EUR Hedge	EUR	1.496	2,11	0	0,00
LU0133806785 - Pictet Eur High Yield I	EUR	1.296	1,82	2.072	3,06
LU0226955762 - Robeco European HY Bonds I EUR Hedge	EUR	2.009	2,83	2.025	2,99
LU0227757233 - Robeco High Yield Bonds I	EUR	2.223	3,13	1.664	2,46
LU0189895658 - Schroder Global High Yield C EUR Hedged	EUR	2.070	2,91	2.098	3,10
LU0849400030 - Schroder Euro High Yield C	EUR	2.264	3,19	1.587	2,34
LU0765421127 - Sky Harbor GI Us H/y Fd A Hd	EUR	985	1,39	1.002	1,48
LU0765417018 - Sky Us Short Dura Hi Yd A H	EUR	994	1,40	998	1,47
GB00B5M7TV77 - Threadneedle EU High Yield Bond Fund Z	EUR	1.042	1,47	1.050	1,55
LU0358408267 - Ubs Lux Bn Eu h/y Eur Eurqac	EUR	2.086	2,94	2.092	3,09
TOTAL IIC		52.676	74,17	50.504	74,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		65.671	92,47	60.441	89,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		69.394	97,71	65.432	96,59

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.