

RURAL BONOS HIGH YIELD, FI

Nº Registro CNMV: 4966

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

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:** BBB (FITCH)

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 3º 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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,31	0,00	0,31	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,28	-0,04	-0,28	-0,10

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	25.003,45	31.349,73	540,00	794,00	EUR	0,00	0,00	300,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	45.113,75	48.076,87	4.146,00	4.439,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE ESTANDAR	EUR	7.470	10.254	52.970	67.745
CLASE CARTERA	EUR	13.690	15.877	0	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE ESTANDAR	EUR	298,7646	327,0887	308,5835	329,7754
CLASE CARTERA	EUR	303,4522	330,2442	0,0000	0,0000

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	al fondo	0,75		0,75	0,75		0,75	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Rentabilidad IIC	-8,66	6,59	-14,31	0,89		6,00	-6,43	3,61	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,63	11-06-2020	-3,20	16-03-2020	-0,54	15-11-2018
Rentabilidad máxima (%)	1,34	14-04-2020	1,34	14-04-2020	0,52	09-01-2019

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,63	5,23	13,76	1,18	1,51	1,74	2,00	1,23	
Ibex-35	42,40	32,44	50,19	13,19	13,27	12,45	13,57	12,98	
Letra Tesoro 1 año	0,82	1,06	0,46	0,38	0,22	0,25	0,30	0,16	
INDICE	13,14	8,27	16,02	1,60	2,10	2,27	2,44	1,30	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,91	4,91	5,00	1,97	2,03	1,97	2,06	1,24	

(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.

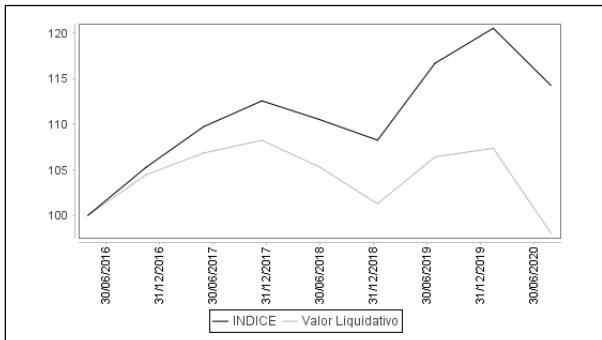
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,07	0,53	0,54	0,55	0,55	2,16	2,11	2,16	

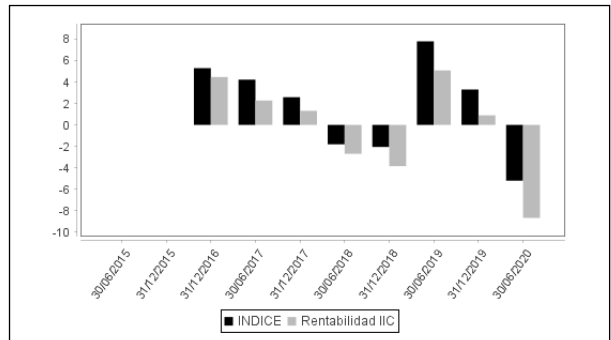
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	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	-8,11	6,91	-14,05	1,19	0,30				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,62	11-06-2020	-3,20	16-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	1,34	14-04-2020	1,34	14-04-2020		

(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 2020	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	10,63	5,24	13,76	1,19	1,53				
Ibex-35	42,40	32,44	50,19	13,19	13,27				
Letra Tesoro 1 año	0,82	1,06	0,46	0,38	0,22				
INDICE	13,14	8,27	16,02	1,60	2,10				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,62	8,62	9,54						

(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.

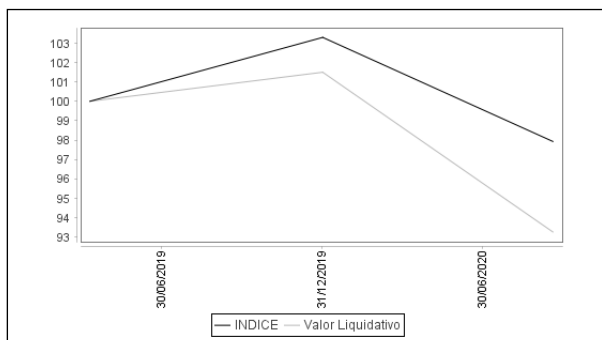
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,48	0,23	0,25	0,25	0,25	0,89			

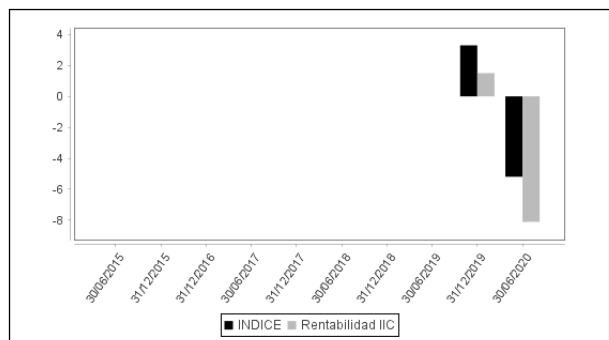
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro			
Renta Fija Internacional	65.333	9.279	-5
Renta Fija Mixta Euro	1.275.626	48.732	-5
Renta Fija Mixta Internacional	999.780	34.676	-2
Renta Variable Mixta Euro	41.876	2.532	-13
Renta Variable Mixta Internacional	342.729	15.921	-3
Renta Variable Euro	120.492	18.836	-24
Renta Variable Internacional	125.759	13.798	2
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	948.500	26.196	0
Garantizado de Rendimiento Variable	405.340	13.104	-1
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	2.533	164	-3
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	51.652	7.288	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	4.825.980	217.158	-2,96

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	20.771	98,16	24.957	95,51
* Cartera interior	3.825	18,08	1.619	6,20
* Cartera exterior	16.862	79,69	23.227	88,89
* Intereses de la cartera de inversión	74	0,35	85	0,33
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	10	0,05	27	0,10
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	432	2,04	1.242	4,75
(+/-) RESTO	-42	-0,20	-68	-0,26
TOTAL PATRIMONIO	21.160	100,00 %	26.131	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	26.131	27.662	26.131	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-12,15	-6,97	-12,15	49,70
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,61	1,23	-9,61	-8.138,28
(+) Rendimientos de gestión	-9,17	1,68	-9,17	-8.220,36
+ 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)	-1,00	0,31	-1,00	-381,55
± 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)	-0,10	0,00	-0,10	-7.279,03
± Resultado en IIC (realizados o no)	-7,98	1,82	-7,98	-477,04
± Otros resultados	-0,09	-0,45	-0,09	-82,74
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,45	-0,46	-0,45	87,35
- Comisión de gestión	-0,37	-0,40	-0,37	-20,82
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-15,35
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	76,27
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	47,25
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-5,27
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-5,27
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	21.160	26.131	21.160	

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

3. Inversiones financieras

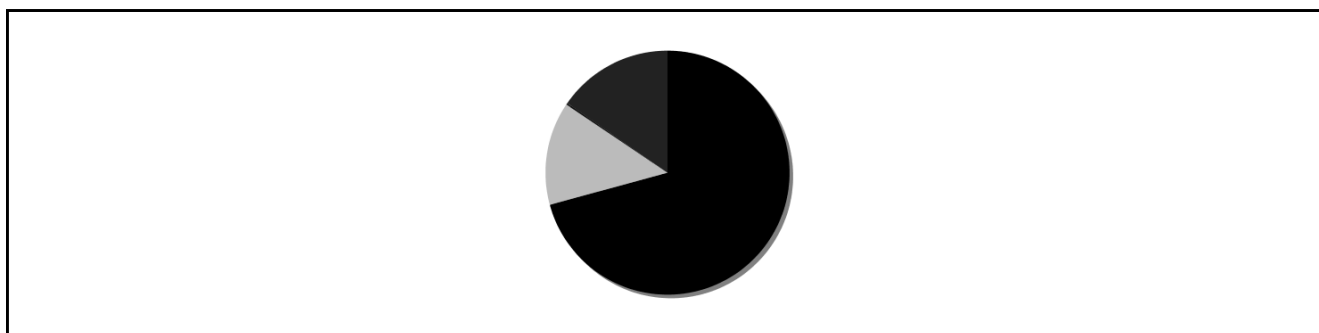
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.278	6,04	1.619	6,19
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	2.547	12,04	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.825	18,08	1.619	6,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.825	18,08	1.619	6,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.781	8,42	2.155	8,25
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	100	0,47	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.881	8,89	2.155	8,25
TOTAL IIC	14.981	70,80	21.072	80,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.862	79,69	23.227	88,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.687	97,76	24.845	95,08

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

	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 274.247.873,14 euros, suponiendo un 1.200,18% 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 271.176.537,33 euros, suponiendo un 1.186,73% 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 2.019 al 30 de junio de 2.020.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora / sociedad sobre la situación de los mercados.

Lo que empezó como una crisis sanitaria muy localizada en China, se extendió al resto del mundo, lo que llevó a la OMS a declarar en marzo la existencia de una pandemia mundial creada por el Covid-19. Las medidas de confinamiento y restricción de la actividad para tratar de contener la pandemia se han ido eliminando y las economías han ido poco a poco volviendo gradualmente a la actividad económica. El volumen de recursos destinados a combatir el virus a nivel mundial y estimular el consumo y ayudar a la recuperación económica, tanto desde el ámbito público como privado no tienen precedentes, sin embargo, nos enfrentamos a una recesión en la economía. Así el FMI ha revisado a la baja las perspectivas de crecimiento global para 2020 hasta -4,9% (vs -3,0% anterior) y prevé una recuperación más lenta en 2021 (5,4% vs 5,8% anterior). Destacar el anuncio del Fondo de Reconstrucción Europeo, con un volumen de 750.000 millones de euros que debe ser aprobado por todos los estados miembros. Los países más perjudicados por la pandemia, como Italia y España, son los que recibirían la mayor parte de los subsidios. En política monetaria, lo más relevante ha sido que el BCE anunció en junio la ampliación del importe del programa de compra de bonos de emergencia para la pandemia en 600 mil millones que junto al importe previamente anunciado alcanzan 1,35 billones de euros. Por su parte, la Fed anticipa tipos cero hasta 2022 y tiene en marcha un programa de compras de activos (QE) ilimitado, lo que podría aumentar su balance hasta niveles nunca antes vistos. El gobierno americano también aprobó diferentes paquetes de ayudas que son las mayores vistas en su historia. A nivel macroeconómico, la reapertura progresiva de las economías junto a los

constantes estímulos, han contribuido a una mejoría de los datos económicos frente a los mínimos que alcanzaron en los meses de confinamiento. Aunque se observa una reactivación económica, algunos datos económicos son aún débiles. En Europa, mientras la producción industrial experimentó una caída del 28% en abril, en junio se produjo un repunte del PMI (tanto el manufacturero como el de servicios) al pasar desde 31,9 hasta el 47,5, si bien está por debajo del nivel de neutralidad (50). Por su parte, los índices de confianza mostraban repuntes por encima de los datos esperados, lo que significa que se espera ver cierta recuperación en los próximos seis meses. El PIB de la zona euro para el primer trimestre retrocede un -3,1% y el de la economía española retrocedió un -5,2% en el primer trimestre del año. La rápida respuesta de los bancos centrales y los gobiernos, ha hecho que los mercados se hayan recuperado de los mínimos desde marzo, sin embargo esta subida tan vertical estaría descontando una recuperación en V de la economía que, a día de hoy, parece poco probable. Tras el descalabro de febrero y marzo, de una intensidad muy notable y una velocidad sin precedentes, en abril los inversores se tomaron un respiro, la volatilidad disminuyó y las cotizaciones se estabilizaron e incluso recuperaron algo de terreno. Así, las bolsas registraron ganancias generalizadas (aunque siguen en negativo en el acumulado de lo que va de año) y las presiones sobre las primas de riesgo se relajaron (especialmente en lo que respecta a la deuda corporativa, más tensionada en los meses pasados).

En renta fija, hemos visto movimientos muy bruscos a lo largo de todo el semestre. En la deuda pública, tras los mínimos de rentabilidad de comienzos de año, la aparición del coronavirus provocó que los bonos soberanos de Alemania y de EE.UU. actuaran como activos refugio mientras que se tensionaban las primas de riesgo de los países periféricos. Con la contundencia del apoyo de los bancos centrales, la demanda de bonos ha batido récords y el apetito inversor se extiende desde el crédito a los bonos soberanos. En cuanto a la renta fija privada, tras un arranque de año complaciente con el crédito, donde veíamos que la búsqueda de rentabilidad favorecía a esta clase de activos, especialmente el tramo high yield, con un amplio espectro de los bonos con grado de inversión ofreciendo rentabilidades exiguas o negativas, la aparición del Covid-19 en escena dio la vuelta de forma radical a esta situación. Los diferenciales se ampliaron drásticamente, mucho más que en la crisis financiera de 2008, alcanzando en marzo momentos de máxima tensión y ampliación de spreads. Las actuaciones y ayudas tanto de Bancos Centrales como de Gobiernos con la puesta en marcha de un paquete de estímulos sin precedentes, en cuanto al tamaño y la velocidad de implementación de los mismos, con el fin de inyectar liquidez y proporcionar acceso a financiación a empresas y particulares, han sido un auténtico soporte para estabilizar los mercados de crédito. Dicho efecto se ha dejado notar especialmente en emisiones de las compañías más solventes, menos endeudadas, con grado de inversión y con menos exposición a las repercusiones en el ciclo económico de esta crisis sanitaria. Por último, en cuanto a los bonos corporativos de más riesgo o high yield, que son los que más sufrieron a cierre del primer trimestre, también se han recuperado con fuerza gracias también al apoyo de la Fed que ha incluido en su programa de bonos corporativos de high yield. En esta clase de activos, las tasas de impago, según las principales agencias de rating, se han disparado al 10%, frente a los mínimos del 2%-3% desde 2013, que manejábamos a cierre del periodo anterior, y sin embargo, los precios de gran parte del universo de bonos high yield han recuperado gran parte de las pérdidas sufridas en los momentos de mayor incertidumbre y tensión de la crisis, gracias a las políticas de los distintos Bancos Centrales.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La fuerte recuperación de los mercados, desde los mínimos de marzo, estaría descontando una recuperación en V de la economía, que a día de hoy parece poco probable. Es por esto que, hemos adoptado una postura más prudente y conservadora en la gestión de la cartera: Hemos reducido riesgo de crédito; así durante el primer trimestre se decidió primero reembolsar el total de la exposición a fondos de high yield con sesgo americano (muy afectado por la caída de los precios de la energía) y después bajar el peso dentro de la inversión en otras IIC de los fondos globales en favor de fondos de high yield europeo (menos expuestos al sector de viajes y energía). Además se rebalanceo toda la parte de la cartera de fondos de otras gestoras para tener pesos más reducidos en cada IIC y así tener la cartera más diversificada, evitando la concentración por fondo.

Por el lado de la inversión y ante la recuperación del mercado de high yield en los últimos meses se ha vuelto a incrementar el peso en fondos de otras gestoras y hemos comprado pagares corporativos de empresas solventes españolas con vencimiento a muy corto plazo, siendo muy selectivos con las compañías y con un peso muy reducido en la concentración por emisor.

En definitiva, en el período hemos reducido riesgo de crédito y hemos mantenido la duración de la cartera muy por debajo de su índice de referencia. Por último, en el período hemos mantenido un porcentaje de liquidez por encima de lo habitual.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EUR High Yield Corporate Bond Index 5 to 10 year, sólo a efectos comparativos e informativos. En concreto, en el período las rentabilidades de las clases cartera y estandar ha sido -8,11% y -8,66% respectivamente frente al -5,19% de su índice de referencia.

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

Patrimonio a cierre del semestre y variación con respecto al período anterior:

CLASE CARTERA: 13.690 (miles de euros) que representa una caída del -13,78%

CLASE ESTANDAR: 7.470 (miles de euros) lo que supone un descenso del -27,15%.

Participes a cierre del período:

CLASE CARTERA: 4.146 (participes) frente a los 4.439 participes que representa una caída del -6,60%.

CLASE ESTANDAR: 540 (participes) frente a los 794 participes lo que supone una caída del -32%.

Ratio de gastos en el período: Al tratarse de un fondo que invierte más de un 10% en otras IIC, los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones.

CLASE CARTERA: 0,4759% (desglosado entre el 0,2549% de gastos indirectos y el 0,2210% directos).

CLASE ESTANDAR: 1,0729% (desglosado entre el 0,2549% de gastos indirectos y el 0,8180% directos).

Las rentabilidades de las clases cartera y estandar han sido -8,11% y -8,66% respectivamente en el período.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 3,21 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 5,21%.

Rentabilidades extremas en el último trimestre:

CLASE CARTERA:

Rentabilidad Mínima: -0,62%

Rentabilidad Máxima: 1,34%

CLASE ESTANDAR:

Rentabilidad Mínima: -0,63%

Rentabilidad Máxima: 1,34%

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,28%.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del -5,43% superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el período.

En cuanto a las decisiones particulares de inversión, la cartera del fondo, a 30 de junio presentaba la siguiente distribución: 70,76% invertido en otros fondos de inversión (versus 76,99% anterior) tanto de high global 14,42% (versus 23,37%), como de alto rendimiento de la zona euro 56,34% (versus 53,62%). Las gestoras más representativas son, Schroder (6,02%), Axa (5,71%) y JP Morgan (5,60%). En esta parte de la cartera, durante la primera parte del trimestre en un momento de fuerte apetito por el riesgo se suscribieron 3 fondos de deuda subordinada financiera e híbridos corporativos en un peso reducido sobre el 1% en cada uno: EDR Financial Bonds, LFP Sub Debt y el fondo de deuda AT1 Bancaria Lazard Capital. En la parte de inversión directa de la cartera, los sectores más representativos son el industrial con un peso del 5,59% y consumo cíclico peso 4,68%. Además se han comprado, en el mercado secundario bonos de Unicredito 1025, y el bono de la empresa francesa Vallourec 1022 fabricante de tubos de acero. Tras la crisis del COVID19 y ante la dificultad de vender parte de la cartera de inversión directa, por falta de liquidez en esta clase de activos dentro del mercado de crédito, se reembolsaron fondos de inversión de otras gestoras. Y comenzamos primero vendiendo las IIC con exposición al mercado de high yield americano muy afectado por la caída de los precios de la energía y después rebalanceando el resto de fondos de otras gestoras para bajar el peso por IIC. Con la recuperación en el mercado de activos de high yield de los últimos meses se ha vuelto a incrementar el peso en fondos de otras gestoras hasta el 70,76%. Además por el lado de las compras hemos empezado a invertir en pagarés corporativos de compañías solventes españolas con vencimiento a muy corto plazo, como Cie Automotive. Por último aunque hemos bajado el peso en liquidez desde máximos a 31 de marzo seguimos con un porcentaje elevado por encima de lo habitual. En cuanto a los valores que más han contribuido a la rentabilidad, han sido los bonos de la compañía Sidecu 0325, de la inmobiliaria

españolas Renta Corporación 1023 y de la constructora Copasa 0722 y por el contrario, los mayores detractores de rentabilidad han sido los fondos Threadneedle Eur HY y los fondos de deuda subordinada: Lazard Capital y LFP Sub Debt.

b) Operativa de préstamo de valores.

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones en derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 70,69% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio), a cierre del semestre está clasificado, como activo de dudoso cobro, el bono de la empresa alemana de aerogeneradores Senvión; al iniciar la compañía, un proceso de reestructuración por el que ha dejado de pagar el cupón. El peso de esta posición respecto al patrimonio del fondo es del 0,05%.

Por otro lado, la compañía Avintia presentó en abril un plan de contingencia, debido a la situación extraordinaria del COVID19 y al retraso en la ejecución de las obras. Como consecuencia, la Asamblea de bonistas aprobó la modificación de ciertos términos y condiciones del bono que vencía el 1/09/20, así como de sus garantías. Lo más relevante ha sido la extensión de la fecha de vencimiento y repago por un plazo adicional de 6 meses, esto es, hasta el 1/03/21. En cuanto al cupón, desde el 1/03/20 pasa a ser de 6 meses en lugar de un único período de Interés anual.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, a cierre del semestre la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo, ha sido el 10,63% en la clase cartera y en la clase estándar frente a la volatilidad de su índice en el mismo periodo del 13,14% y acorde a los mercados en los que invierte. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 8,62% y del 4,91% en la clase cartera y en la clase estándar, respectivamente. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 100%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

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

No Aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No Aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En los próximos meses la evolución de los mercados seguirá marcada por el desarrollo del Covid19, ante las distintas fases y velocidades de salida en los diferentes países. Hasta la obtención de una vacuna, el Covid19 mantendrá un entorno volátil por el riesgo de rebrotes y la economía no se normalizará por completo. Cuanto antes, menor riesgo de

impacto estructural sobre el mercado laboral, el consumo y el comercio internacional. El impulso de la recuperación económica vendrá determinado: por el apoyo de bancos centrales y gobiernos (medidas fiscales). En cuanto al primero, los programas de compras de activos y de financiación, seguirán contribuyendo a la liquidez y el acceso al crédito y seguirán favoreciendo la estabilidad de las primas de riesgo periféricas en Europa y los diferenciales de crédito. Y en cuanto al apoyo de los gobiernos será importante ver si se produce la aprobación del Plan de Reconstrucción para la pandemia en Europa. Dentro del crédito, preferimos los bonos corporativos de alta calidad que siguen presentando unos diferenciales atractivos desde una perspectiva histórica y por la seguridad que otorgan las compras de las autoridades monetarias. Sobre todo de compañías solventes poco endeudadas, que están aguantando mejor esta crisis sanitaria (y que presentaban poco potencial, desde hacía tiempo, con muchos emisores presentando rentabilidades negativas en los meses previos al Covid19), y con escasa exposición al sector viajes, turístico o petróleo. Como positivo en esta clase de activos, ha vuelto la actividad emisora en el mercado primario en compañías con alta calidad crediticia. En cuanto a los bonos de high yield o de alto rendimiento (que presenta una mayor probabilidad de impago), pensamos que el movimiento de ampliación de diferenciales ha sido excesivo y a los niveles actuales es atractiva para el inversor pero requiere de una gran capacidad de análisis y ser capaces de aguantar la volatilidad a la que se van a ver expuestos estos emisores durante los próximos meses.. La recuperación de los precios en esta clase de activos ha sido muy fuerte en los últimos dos meses y sin embargo en media ha habido un incremento notable de las tasas de default. Tenemos por delante unos meses de debido a la incertidumbre existente en el mercado (en cuanto a la cura, vacuna... y dependiendo de la intensidad de los rebrotes del virus, que pueden provocar de nuevo el parón de la actividad económica) pero también momento de oportunidades manteniendo siempre la cautela y la prudencia en la selección de las inversiones.

En cuanto a la gestión de la cartera, como consecuencia del COVID 19: Vamos a mantener la duración de la cartera muy por debajo de su índice de referencia (5-10 años) ya que pensamos que aunque el mercado de bonos de high yield se ha recuperado con fuerza en los últimos meses, desde las caídas máximas que hizo en plena crisis sanitaria, no descartamos nuevas correcciones. Dentro la inversión en fondos de high yield continuaremos con la inversión mayoritaria en fondos de alto rendimiento europeo frente a otros fondos globales o con sesgo americano. El apalancamiento corporativo en Europa se ha mantenido estable lo que contrasta con la situación en EEUU donde las compañías se han apalancado de forma agresiva para financiar la recompra de acciones. Además las empresas europeas están mucho menos expuestas a emisores del sector de viajes y energía (muy afectados por la crisis del Covid19) que otros países. Mantendremos la cartera con inversiones muy diversificadas por lo que de producirse algún default en alguna de las compañías, la pérdida sería muy limitada (monitorizando las acciones de las agencias de rating). Por último mantendremos un porcentaje de liquidez por encima de lo habitual, ya que el 100% de la cartera son fondos o bonos corporativos high yield que no cuentan con la liquidez ni con horquillas de cotización estrechas como la deuda pública.

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	199	0,94	199	0,76
ES0244251007 - Caja de ahorros y monte 5% 280725	EUR	0	0,00	103	0,39
ES0376156016 - Copasa de Obra Servicios 6% 240722	EUR	200	0,95	193	0,74
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	204	0,96	211	0,81
ES0305072003 - PIKOLIN Float 180521	EUR	0	0,00	101	0,39
ES0282870007 - Sacyr Sa 4,5% 161124	EUR	98	0,46	100	0,38
ES0305063010 - Sidecu Sa 5% 180325	EUR	193	0,91	0	0,00
ES0280907017 - Unicaja Banco SA 2,875% 131129	EUR	88	0,41	101	0,39
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		982	4,64	1.008	3,86
ES0305326003 - Avintia 4% 010321	EUR	199	0,94	0	0,00
ES0305326003 - Avintia 4% 010920	EUR	0	0,00	200	0,76
ES0384696003 - Ma Smovil Ibercom 5,5% 300620	EUR	0	0,00	206	0,79
ES0305072003 - PIKOLIN Float 180521	EUR	97	0,46	0	0,00
ES0305063002 - Sidecu Sa 6% 180320	EUR	0	0,00	204	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		296	1,40	610	2,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.278	6,04	1.619	6,19
ES00000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	2.547	12,04	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.547	12,04	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		3.825	18,08	1.619	6,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.825	18,08	1.619	6,19
XS1951220596 - Bankia SA 3,75% 150229	EUR	99	0,47	109	0,42
XS1879565791 - Edreams Odigeo SA 5,5% 010923	EUR	163	0,77	212	0,81
PTEFWAOM0001 - Efecec Power Solutions 4,5% 230724	EUR	101	0,48	102	0,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTMENUOM0009 - Mota Engil Sgps Sa 4% 040123	EUR	380	1,80	399	1,53
XS2081474046 - Faurecia 2,375% 150627	EUR	93	0,44	207	0,79
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	0	0,00	108	0,41
XS1681774888 - Masania Investments Sau Float 150924	EUR	170	0,80	202	0,77
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	104	0,49	107	0,41
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	99	0,47	101	0,39
XS1942700540 - Quabit Inmobiliaria 8,25% 040423	EUR	189	0,89	197	0,75
XS1883986934 - Renta Corp Real Estate SA 6,25% 021023	EUR	202	0,95	201	0,77
XS1990733898 - Tasty Bondco 1 SA 6,25% 150526	EUR	0	0,00	210	0,80
XS2101558307 - Unicredit Spa Float 2,731% 150132	EUR	181	0,85	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.781	8,42	2.155	8,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.781	8,42	2.155	8,25
XS2189704278 - Pagare CIE Automotive 100720	EUR	100	0,47	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		100	0,47	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.881	8,89	2.155	8,25
LU0028445590 - Edm Credit Portfolio Sicav	EUR	526	2,49	553	2,12
LU0905751987 - Allianz Eur High Yield Defensive DEF WT	EUR	593	2,80	0	0,00
LU0800573429 - Axa WF Emerging Markets SH Duration Bond	EUR	597	2,82	917	3,51
LU1196531187 - AXA WF Asian Short Duration Bonds FHEUR	EUR	612	2,89	908	3,47
LU1644441476 - Candriam SRI Bond GB HYD IEURA	EUR	661	3,13	954	3,65
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	658	3,11	981	3,75
LU0616840772 - Deutsche I Euro High Yield Corp FC EUR	EUR	676	3,19	934	3,57
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	566	2,67	926	3,54
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	579	2,73	934	3,57
LU0248062605 - JPMorgan Funds Europe High Yield Bond	EUR	557	2,63	928	3,55
LU0248018375 - JPM Global High Yield Bond Fund	EUR	629	2,97	940	3,60
LU1549373154 - JPMorgan Europe High Yield Short D CEURA	EUR	0	0,00	921	3,52
FR0010952788 - Lazard Capital FI PVC EUR	EUR	580	2,74	0	0,00
FR0013277381 - La Francaise Rendement Global 2025 TC	EUR	0	0,00	895	3,42
FR0013289063 - La Francaise Sub Debt-Tc Eur	EUR	624	2,95	0	0,00
IE00B96G6Y08 - Muzinich Europeyield Hed Eur Ah	EUR	606	2,86	820	3,14
IE00B9721Z33 - Muzinich Short Dur H/Y Heah	EUR	580	2,74	393	1,50
LU0141799097 - Nordea 1 EUR HGH YLD BI EUR	EUR	565	2,67	956	3,66
LU0688634061 - Oyster Global HY I Eur Hedge	EUR	688	3,25	949	3,63
LU0966249640 - Petercam Eur High Yield F EUR Cap	EUR	590	2,79	926	3,54
LU0133806785 - Pictet Eur High Yield I	EUR	439	2,08	850	3,25
FR0010584474 - Edr SICAV FINANCIERAS I EUR	EUR	575	2,72	0	0,00
LU0226955762 - Robeco European HY Bonds I EUR Hedge	EUR	572	2,70	842	3,22
LU0189895658 - Schroder Global High Yield C EUR Hedged	EUR	629	2,97	889	3,40
LU0849400030 - Schroder Euro High Yield C	EUR	645	3,05	884	3,38
LU0765421127 - Sky Harbor GI Us Hy Fd A Hd	EUR	0	0,00	928	3,55
LU1849562415 - Threadneedle European HYB 9E EUR	EUR	571	2,70	915	3,50
LU0415181899 - UBS BOND FUND EURO HIGH YIELD EUR IA1A	EUR	663	3,13	931	3,56
TOTAL IIC		14.981	70,80	21.072	80,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		16.862	79,69	23.227	88,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		20.687	97,76	24.845	95,08
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS1608040090 - Senvion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	10	0,05	27	0,10

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.