

RURAL BONOS HIGH YIELD, FI

Nº Registro CNMV: 4966

Informe Trimestral del Primer Trimestre 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	0,26	0,00	0,26	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	-0,04	-0,11	-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	27.270,61	31.349,73	623,00	794,00	EUR	0,00	0,00	300,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	45.646,42	48.076,87	4.187,00	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	7.644	10.254	52.970	67.745
CLASE CARTERA	EUR	12.956	15.877	0	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2019	Diciembre 2018	Diciembre 2017
CLASE ESTANDAR	EUR	280,2912	327,0887	308,5835	329,7754
CLASE CARTERA	EUR	283,8408	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	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,07		0,07	0,07		0,07	patrimonio	0,02	0,02	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	-14,31	-14,31	0,89	0,00	1,13	6,00	-6,43	3,61	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,20	16-03-2020	-3,20	16-03-2020	-0,54	15-11-2018
Rentabilidad máxima (%)	1,33	26-03-2020	1,33	26-03-2020	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	13,76	13,76	1,18	1,51	1,93	1,74	2,00	1,23	
Ibex-35	50,19	50,19	13,19	13,27	11,05	12,45	13,57	12,98	
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46	0,38	0,22	0,13	0,25	0,30	0,16	
INDICE	16,02	16,02	1,60	2,10	2,61	2,27	2,44	1,30	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,00	5,00	1,97	2,03	2,09	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.

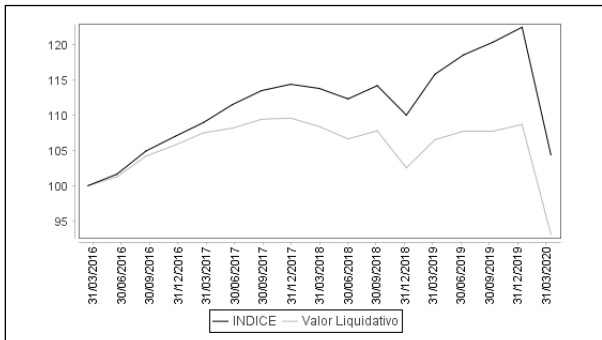
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,54	0,54	0,55	0,55	0,53	2,16	2,11	2,16	

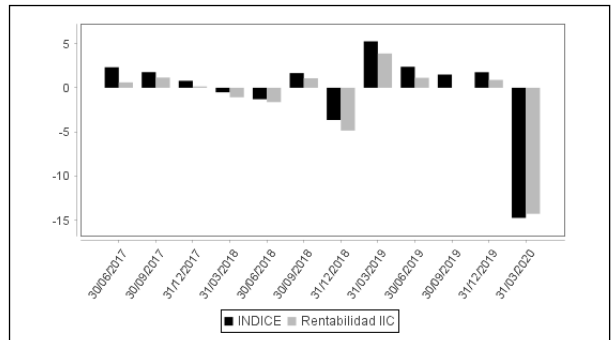
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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	-14,05	-14,05	1,19	0,30	1,44				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,20	16-03-2020	-3,20	16-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	1,33	26-03-2020	1,33	26-03-2020		

(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	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	13,76	13,76	1,19	1,53	1,93				
Ibex-35	50,19	50,19	13,19	13,27	11,05	0,00	0,00	0,00	
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46	0,38	0,22	0,13	0,00	0,00	0,00	
INDICE	16,02	16,02	1,60	2,10	2,61	0,00	0,00	0,00	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,54	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.

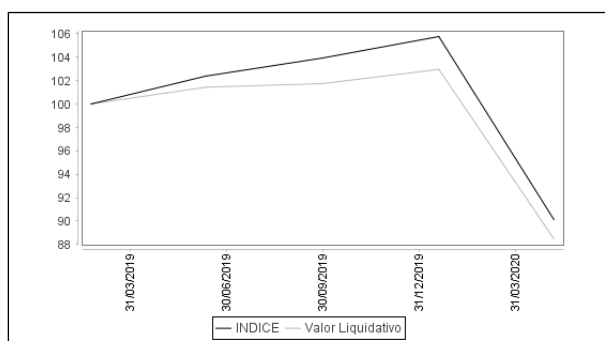
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,22	0,89			

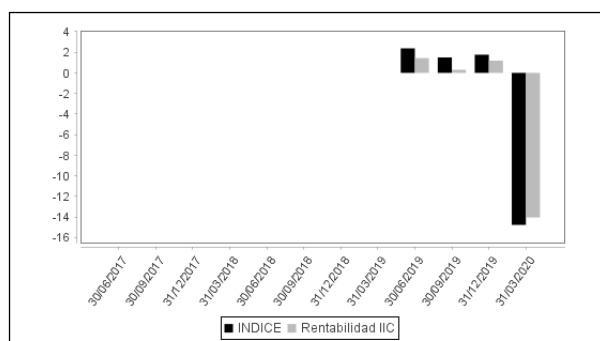
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	451.480	26.995	-2
Renta Fija Internacional	68.457	9.561	-9
Renta Fija Mixta Euro	1.349.673	50.101	-7
Renta Fija Mixta Internacional	959.344	32.787	-5
Renta Variable Mixta Euro	45.885	2.590	-17
Renta Variable Mixta Internacional	341.120	15.396	-12
Renta Variable Euro	146.542	20.176	-31
Renta Variable Internacional	124.788	13.339	-16
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	973.654	26.614	-1
Garantizado de Rendimiento Variable	431.458	13.824	-3
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	2.621	168	-6
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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	41.927	7.382	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0
Total fondos	4.936.947	218.933	-5,91

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	20.127	97,70	24.957	95,51
* Cartera interior	6.401	31,07	1.619	6,20
* Cartera exterior	13.619	66,11	23.227	88,89
* Intereses de la cartera de inversión	79	0,38	85	0,33
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	27	0,13	27	0,10
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	535	2,60	1.242	4,75
(+/-) RESTO	-62	-0,30	-68	-0,26
TOTAL PATRIMONIO	20.600	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 período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	26.131	26.853	26.131	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,95	-3,82	-7,95	96,87
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-14,41	1,05	-14,41	-3.097,35
(+) Rendimientos de gestión	-14,19	1,28	-14,19	-3.091,30
+ 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)	-1,91	0,18	-1,91	-1.080,96
± 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)	-0,08	0,01	-0,08	-924,68
± Resultado en IIC (realizados o no)	-12,19	1,29	-12,19	-991,17
± Otros resultados	-0,01	-0,20	-0,01	-94,49
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,23	-0,22	-2,73
- Comisión de gestión	-0,19	-0,20	-0,19	-9,38
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-6,74
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	0,00	-0,01	17,11
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-3,72
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-3,32
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-3,32
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	20.600	26.131	20.600	

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

3. Inversiones financieras

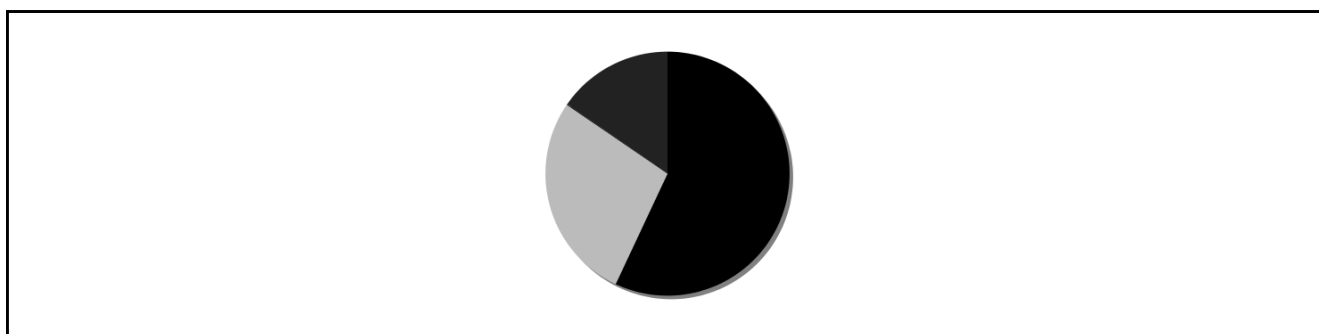
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.253	6,08	1.619	6,19
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	5.148	24,99	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	6.401	31,07	1.619	6,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.401	31,07	1.619	6,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.879	9,12	2.155	8,25
TOTAL RENTA FIJA	1.879	9,12	2.155	8,25
TOTAL IIC	11.740	56,99	21.072	80,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.619	66,11	23.227	88,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.020	97,19	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
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 27.056.746,14 euros, suponiendo un 109,38% 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 21.388.990,95 euros, suponiendo un 86,47% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
Anexo:
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 31 de marzo de 2.020.
1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO. a) Visión de la gestora / sociedad sobre la situación de los mercados Finalizamos el 2.019 con la firma de la primera fase de la guerra comercial entre EEUU y China y con las principales economías del mundo en general presentando un buen comportamiento. Comienza 2.020 y lo que empezó como una crisis sanitaria muy localizada en China se ha extendido al resto del mundo con mucha rapidez. Hasta mediados de febrero el mercado no le dio mucha importancia al coronavirus, de hecho, se marcaron máximos en activos de riesgo durante la primera quincena de febrero, a la vez que los tipos de la deuda soberana periférica tocaban niveles mínimos de rentabilidad. El problema llegó cuando los contagios en Europa empezaron a crecer extendiéndose sobre todo por Italia y España para terminar convirtiéndose en pandemia mundial. La situación durante el mes de marzo ha sido de un parón de la actividad económica y medidas de confinamiento en el mundo para intentar prevenir los contagios y evitar el colapso del sistema sanitario. Ante esta situación la respuesta tanto de Bancos Centrales como de Gobiernos ha sido de un calado extraordinario, con la puesta en marcha de paquetes 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. En concreto en política monetaria la Fed ha bajado 150 pb los tipos de interés hasta el 0-0,25% y ha anunciado un (QE) nuevo programa de compras ilimitado no sólo para deuda soberana, sino que incluye también titulizaciones hipotecarias y por primera vez también deuda corporativa con grado de inversión y bonos high yield en los escalones de mayor calidad. Por su parte el BCE ha anunciado un nuevo programa de compra de activos por importe de 750 mil millones tanto de deuda soberana como

bonos corporativos e incluyendo también pagarés de cierta calidad crediticia. En definitiva medidas dirigidas a garantizar liquidez en los mercados, evitar que en Europa se vuelvan a disparar las primas de riesgo y a estabilizar la deuda de alta calidad crediticia. Por su parte, la política fiscal se ha dirigido a conseguir que las empresas tengan acceso al crédito. En los mercados, hemos asistido a un movimiento mucho más brusco y rápido que en 2008 tras la quiebra de Lehman. La corrección ha afectado a todos los activos financieros y fruto de esa falta de liquidez hemos visto movimiento erráticos dentro de los bonos y el castigo ha sido muy severo e indiscriminado, sin distinción por emisor. Sin embargo, los mercados de renta fija se han ido normalizando poco a poco y estamos viendo el impacto de las medidas adoptadas por los bancos centrales ayudando a que los mercados financieros puedan funcionar correctamente. En cuanto al crédito, durante el mes de marzo el movimiento de ampliación de spreads ha sido muy violento en todos los bonos corporativos (con horquillas de demanda, oferta no vistas desde el 2.008) y no ha habido refugio ni siquiera en los tramos más cortos de bonos con grado de inversión, generando una dislocación en los precios completamente irracional. Sin embargo, a cierre del período, la volatilidad ha disminuido desde máximos a la vez que progresivamente ha aumentado la liquidez, hay más volumen de trading en cuanto a órdenes de compra y venta, y aunque los bid offer siguen siendo amplios, se están estrechando y mejorando cada día. Por último los programas de compras de bonos corporativos que están implementando el BCE y la Fed ayudarán a estabilizar los mercados de crédito. No obstante, 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, son los que más han sufrido, reflejo de la situación de fuerte aversión al riesgo, desde que la crisis sanitaria se empezó a propagar por Europa. En especial, ha sido muy acusado, el descenso de los precios de los bonos de high yield americano con importante peso en el sector energético (muy afectado por la fuerte caída de los precios del petróleo tras la crisis sanitaria) y en sector de transporte aéreo, lo que ha dejado unas rentabilidades muy altas, reflejando de esta forma una mayor probabilidad de impago. A cierre del trimestre, podemos concluir que la curva de contagios parece estabilizarse, las ayudas comprometidas por gobiernos y bancos centrales son auténticos bazocas y se empieza a percibir una estabilización en las distorsiones de los mercados financieros.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Tras la crisis sanitaria del COVID 19 las decisiones fundamentales de inversión han sido:

- Reducir riesgo de crédito: 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).

- 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.

- Incrementar el porcentaje de liquidez del fondo y en repos de deuda pública española, con vencimiento a 1 día sobre el 27% para no tener que hacer ventas forzosas, en momentos de estrés de mercado y dado que el 100% de la cartera es crédito de high yield.

- Mantener la duración de la cartera notablemente por debajo de su benchmark.

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 -14,05% y -14,31% respectivamente frente al -14,77% de su benchmark.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC: Patrimonio a cierre del trimestre y variación con respecto al período anterior:

CLASE CARTERA: 12.956 (miles de euros) que representa una caída del -18,40%

CLASE ESTANDAR: 7.644 (miles de euros) lo que supone un descenso del -25,45%.

Participes a cierre del período:

CLASE CARTERA: 4.187 (participes) frente a los 4.439 participes que representa una caída del -5,68%.

CLASE ESTANDAR: 623(participes) frente a los 794 participes lo que supone una caída del -21,54%.

Ratio de gastos en el periodo: 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: 0,2588% (desglosado entre el 0,1518% de gastos indirectos y el 0,1070% directos).

CLASE ESTANDAR: 0,5374% (desglosado entre el 0,1374% de gastos indirectos y el 0,40% directos).

Las rentabilidades de las clases cartera y estandar han sido -14,05% y -14,31% respectivamente en el período.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 3,23 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 5,89%.

Rentabilidades extremas en el último trimestre:

CLASE CARTERA:

Rentabilidad Mínima: -3,20%

Rentabilidad Máxima: 1,33%

CLASE ESTANDAR:

Rentabilidad Mínima: -3,20%

Rentabilidad Máxima: 1,33%

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,11%.

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 -8,57% superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En cuanto a las decisiones particulares de inversión, la cartera del fondo, a 31 de marzo presentaba la siguiente distribución: 57% invertido en otros fondos de inversión (versus 76,99% anterior) tanto de high global 14,85% (versus 23,37%), como de alto rendimiento de la zona euro 42,14% (versus 53,62%). Las gestoras más representativas son, Candriam (6,02), JP Morgan (4,89%), y Schroder (4,62%). 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 Financiar 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 industrial con un peso del 5,75% y consumo cíclico peso 3,99%. 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. Se ha reducido el peso como en un 10% en la parte de fondos globales por la exposición al sector viajes y energía de otras economías desarrolladas fuera de Europa, en favor de los fondos de high yield europeo. Por último, y como consecuencia de la crisis sanitaria se ha incrementado notablemente el porcentaje en liquidez y repos de deuda pública española con vencimiento a 1 día hasta el 27,56% para evitar tener que hacer ventas forzosas, en el caso de tener fuertes reembolsos del fondo, en momentos de estrés de mercado.

En cuanto a los valores que más han contribuido a la rentabilidad, han sido los bonos de las inmobiliarias españolas Renta Corporación 1023 y Quabit 0423 y por el contrario, los mayores detractores de rentabilidad han sido 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 78,14% 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 Servión; 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 0,13%.

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 trimestre la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo, ha sido el 13,76% en la clase cartera y en la clase estándar frente a la volatilidad de su índice en el mismo periodo del 16,02% y acorde a los mercados en los que invierte. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 9,54% y del 5% 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.

Las medidas de confinamiento y aislamiento social para evitar el colapso sanitario están surtiendo efecto y los datos a cierre del trimestre apuntan a un aplanamiento de las curvas de contagio. Sin duda, la caída en la actividad económica será profunda, pero no podemos dejar de recordar que el parón de la actividad económica será temporal, y, con la actuación por parte de los Estados y de los Bancos Centrales, que han sido de un calado extraordinario, la recuperación llegará. La contundencia de las medidas de los Bancos Centrales (con sus nuevos programas de compras de deuda soberana y bonos corporativos) está focalizada en que la liquidez vuelva a los mercados, y en especial al crédito y ayudarán a estabilizar los mercados de renta fija privada. En cuanto a los bonos de high yield o de alto rendimiento (que presentan 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. Tenemos por delante unos meses de mucha volatilidad, debido a la incertidumbre existente en el mercado (en cuanto a la cura, vacuna..y dependiendo de lo que dure el parón económico) 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 benchmark (5-10 años) ya que aunque el mercado de bonos de high yield ha mejorado a cierre del trimestre, 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 normal para no tener que hacer ventas forzadas, en el caso de que tuviéramos reembolsos del fondo, 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	195	0,95	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	197	0,96	193	0,74
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	205	1,00	211	0,81
ES0305072003 - PIKOLIN Float 180521	EUR	99	0,48	101	0,39
ES0282870007 - Sacyr Sa 4,5% 161124	EUR	95	0,46	100	0,38
ES0305063010 - Sidecu Sa 5% 180325	EUR	182	0,88	0	0,00
ES0280907017 - Unicaja Banco SA 2,875% 131129	EUR	83	0,40	101	0,39
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.056	5,12	1.008	3,86
ES0305326003 - Avintia 4% 010920	EUR	198	0,96	200	0,76
ES0384696003 - Ma Smovil Ibercom 5,5% 300620	EUR	0	0,00	206	0,79
ES0305063002 - Sidecu Sa 6% 180320	EUR	0	0,00	204	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		198	0,96	610	2,34
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.253	6,08	1.619	6,19
ES0000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	5.148	24,99	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		5.148	24,99	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		6.401	31,07	1.619	6,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.401	31,07	1.619	6,19
XS1951220596 - Bankia SA 3,75% 150229	EUR	92	0,44	109	0,42
XS1879565791 - Edreams Odigeo SA 5,5% 010923	EUR	97	0,47	212	0,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTFEWAOM0001 - Efecec Power Solutions 4,5% 230724	EUR	100	0,48	102	0,39
PTMENUOM0009 - Mota Engil Sgps Sa 4% 040123	EUR	390	1,89	399	1,53
XS2081474046 - Faurecia 2,375% 150627	EUR	78	0,38	207	0,79
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	0	0,00	108	0,41
XS1681774888 - Masaria Investments Sau Float 150924	EUR	128	0,62	202	0,77
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	99	0,48	107	0,41
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	93	0,45	101	0,39
XS1942700540 - Quabit Inmobiliaria 8,25% 040423	EUR	186	0,90	197	0,75
XS1883986934 - Renta Corp Real Estate SA 6,25% 021023	EUR	199	0,96	201	0,77
XS1990733898 - Tasty Bondco 1 SA 6,25% 150526	EUR	145	0,70	210	0,80
XS2101558307 - Unicredit Spa Float 2,731% 150132	EUR	160	0,78	0	0,00
XS1700480160 - Vallourec SA 6,625% 151022	EUR	112	0,54	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.879	9,12	2.155	8,25
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.879	9,12	2.155	8,25
TOTAL RENTA FIJA		1.879	9,12	2.155	8,25
LU0028445590 - Edm Credit Portfolio Sicav	EUR	472	2,29	553	2,12
LU0800573429 - Axa WF Emerging Markets SH Duration Bond	EUR	538	2,61	917	3,51
LU1196531187 - AXA WF Asian Short Duration Bonds FHEUR	EUR	580	2,81	908	3,47
LU1644441476 - Candriam SRI Bond GB HYD IEURA	EUR	627	3,05	954	3,65
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	612	2,97	981	3,75
LU0616840772 - Deutsche I Euro High Yield Corp FC EUR	EUR	794	3,85	934	3,57
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	508	2,46	926	3,54
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	520	2,52	934	3,57
LU0248062605 - JPMorgan Funds Europe High Yield Bond	EUR	509	2,47	928	3,55
LU0248018375 - JPM Global High Yield Bond Fund	EUR	499	2,42	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	414	2,01	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	471	2,29	0	0,00
IE00B96G6Y08 - Muzinich Europeyield Hed Eur Ah	EUR	409	1,99	820	3,14
IE00B9721Z33 - Muzinich Short Dur H/Y Heah	EUR	359	1,74	393	1,50
LU0141799097 - Nordea 1 EUR HGH YLD BI EUR	EUR	325	1,58	956	3,66
LU0688634061 - Oyster Global HY I Eur Hedge	EUR	629	3,05	949	3,63
LU0966249640 - Petercam Eur High Yield F EUR Cap	EUR	534	2,59	926	3,54
LU0133806785 - Pictet Eur High Yield I	EUR	401	1,95	850	3,25
FR0010584474 - Edr SICAV FINANCIAL BONDS I EUR	EUR	522	2,53	0	0,00
LU0226955762 - Robeco European HY Bonds I EUR Hedge	EUR	423	2,05	842	3,22
LU0189895658 - Schroder Global High Yield C EUR Hedged	EUR	473	2,30	889	3,40
LU0849400030 - Schroder Euro High Yield C	EUR	477	2,32	884	3,38
LU0765421127 - Sky Harbor Gl Us H/y Fd A Hd	EUR	0	0,00	928	3,55
LU1849562415 - Threadneedle European HYB 9E EUR	EUR	51	0,25	915	3,50
LU0415181899 - UBS BOND FUND EURO HIGH YIELD EUR IA1A	EUR	594	2,89	931	3,56
TOTAL IIC		11.740	56,99	21.072	80,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.619	66,11	23.227	88,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		20.020	97,19	24.845	95,08
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS1608040090 - Senvion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	27	0,13	27	0,10

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.

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)