

RURAL MIXTO 25, FI

Nº Registro CNMV: 1404

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: 16/04/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invierte, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), hasta un 25% de la exposición total en renta variable española y el resto de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada. Se invertirá en renta variable de emisores españoles cotizada en mercados españoles, en valores de alta, media o baja capitalización, de cualquier sector. En cuanto a la renta fija, será emitida por países o compañías pertenecientes a países de la OCDE y con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición a renta fija en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a cuatro años. La exposición al riesgo divisa será inferior al 30% de la exposición total.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,10	0,00	0,72
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,18	-0,11	-0,18	-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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	518.142,49	603.266,40
Nº de Partícipes	17.322	19.432
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	395.689	763,6677
2019	509.293	844,2263
2018	606.729	824,8006
2017	666.910	872,3023

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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-9,54	-9,54	0,65	-0,33	0,06	2,36	-5,45	1,95	-1,00

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,90	12-03-2020	-2,90	12-03-2020	-0,64	29-05-2018
Rentabilidad máxima (%)	1,13	24-03-2020	1,13	24-03-2020	0,61	24-04-2017

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,93	9,93	2,47	2,35	2,23	2,34	2,75	2,14	3,65
Ibex-35	50,19	50,19	13,19	13,27	11,05	12,45	13,57	12,98	21,86
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46	0,38	0,22	0,13	0,25	0,30	0,16	15,22
INDICE	7,23	7,23	1,89	2,03	1,67	1,86	2,02	2,00	3,25
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,44	3,44	2,36	2,41	2,44	2,36	2,48	2,37	2,90

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

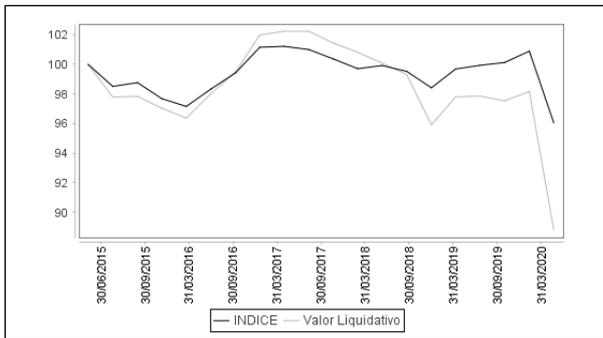
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,40	0,40	0,41	0,41	0,40	1,61	1,61	1,60	1,60

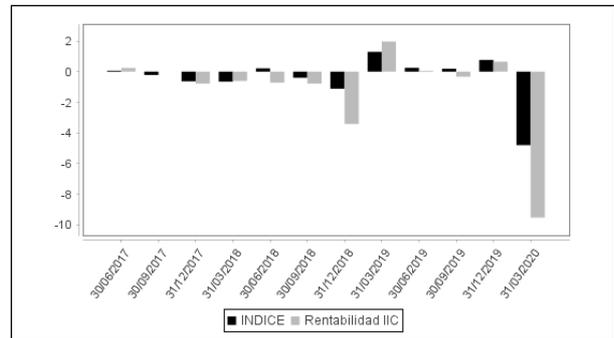
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	966.258	26.420	-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
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	4.929.551	218.739	-5,92

*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)

	Fin periodo actual	Fin periodo anterior

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	380.979	96,28	492.636	96,73
* Cartera interior	222.621	56,26	292.959	57,52
* Cartera exterior	156.898	39,65	198.038	38,88
* Intereses de la cartera de inversión	1.282	0,32	1.463	0,29
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	177	0,04	176	0,03
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	10.056	2,54	15.013	2,95
(+/-) RESTO	4.654	1,18	1.644	0,32
TOTAL PATRIMONIO	395.689	100,00 %	509.293	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)	509.293	556.901	509.293	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-15,18	-9,63	-15,18	37,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,34	0,64	-9,34	2.704,84
(+) Rendimientos de gestión	-8,95	1,05	-8,95	2.818,96
+ 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)	-1,68	-0,03	-1,68	4.100,76
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-6,15	0,94	-6,15	-674,48
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,03	-0,10	-0,03	-69,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-1,09	0,28	-1,09	-437,73
± Otros resultados	0,00	-0,04	0,00	-100,59
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,39	-0,41	-0,39	-114,12
- Comisión de gestión	-0,37	-0,38	-0,37	-13,69
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-13,69
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	1,26
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,48
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-89,48
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	395.689	509.293	395.689	

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

3. Inversiones financieras

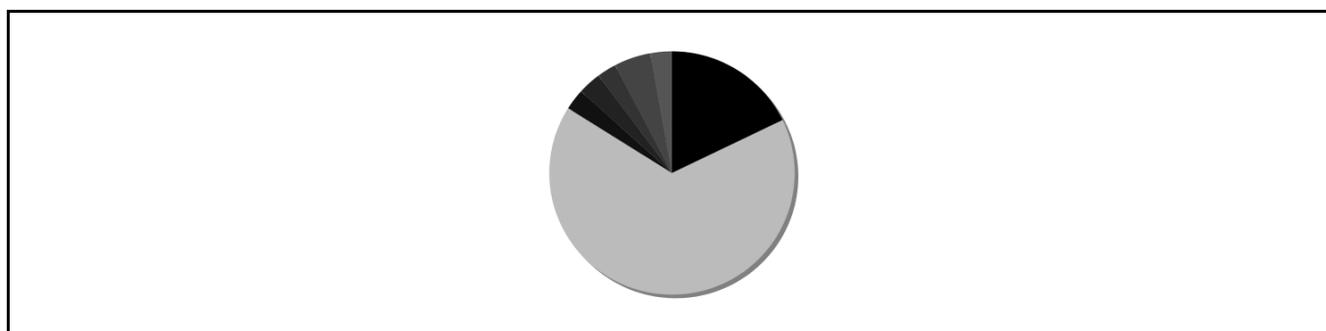
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	118.457	29,94	142.727	28,02
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	5.395	1,36	11.289	2,22
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	21.413	5,41	8.323	1,63
TOTAL RENTA FIJA	145.265	36,71	162.339	31,88
TOTAL RV COTIZADA	69.757	17,63	114.185	22,42
TOTAL RENTA VARIABLE	69.757	17,63	114.185	22,42
TOTAL IIC	7.581	1,92	16.361	3,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	222.603	56,26	292.885	57,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	151.486	38,28	179.306	35,21
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	2.199	0,56	5.049	0,99
TOTAL RENTA FIJA	153.685	38,84	184.355	36,20
TOTAL IIC	3.213	0,81	13.683	2,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	156.898	39,65	198.038	38,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	379.501	95,91	490.923	96,39

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

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

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE IBEX35	Compra Futuro INDICE IBEX35 10	1.002	Inversión
Total subyacente renta variable		1002	
TOTAL OBLIGACIONES		1002	

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

	SI	NO
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
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 479.241.115,00 euros, suponiendo un 103,50% 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 482.142.631,93 euros, suponiendo un 104,13% 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 2019 a 31 de marzo de 2020.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Finalizamos el 2019 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 2020 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 en 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. En el ámbito macroeconómico pocos datos recogen aún los efectos de la crisis sanitaria, salvo los datos de confianza empresarial en EEUU y Europa que apuntan a una fuerte caída de la actividad, con los PMI preliminares de marzo situándose incluso por debajo de los peores niveles de la crisis financiera de 2008.

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 p.b. 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 este sentido, ha sido de especial relevancia el paquete fiscal de EEUU por importe de 2,2 billones de dólares para apoyar a empresas y ciudadanos más perjudicados por la crisis sanitaria.

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 movimientos erráticos dentro de los bonos, en donde el castigo ha sido muy severo e indiscriminado, sobre todo en el crédito. Dentro de la deuda soberana, el bono a 10 años español pasó del -0,17% a tocar máximos del 1,40% y tras las medidas del BCE cierra el trimestre en el 0,67%. En el plazo de 2 años este movimiento también fue muy acusado pasando del -0,498% al 0,094% para situarse a final del período en el -0,21%. En el resto de países periféricos Portugal e Italia, la deuda a 10 años finaliza el período en niveles del 0,86% y 1,52%. Un movimiento similar tuvo la deuda soberana más segura donde el bono a 10 años americano y alemán tocaron niveles del 1,15% y -0,20% respectivamente para cerrar el trimestre en niveles de 0,67% y -0,47%. En este sentido ha sido clave la decidida actuación de los Bancos Centrales. 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 2008) 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. Por último los programas de compras de bonos corporativos que están implementando el BCE y la Fed ayudarán a 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. De hecho la actividad emisora del mercado primario se ha reanudado para emisores de alta calidad crediticia. Por último, en cuanto a los bonos corporativos de más riesgo o high yield, tras el buen comportamiento en la primera parte del período, son los que más han sufrido, reflejo de la situación de fuerte aversión al riesgo. Por último en cuanto a la renta variable, su comportamiento ha sido muy similar a los bonos de alto rendimiento (activos de riesgo), ha tenido dos fases muy diferenciadas durante el trimestre. Hasta mediados de febrero el comportamiento, a pesar de que ya conocíamos la existencia del Coronavirus en China, fue muy positivo, marcando máximos históricos en muchas bolsas internacionales. A partir de ahí, y una vez que el virus se extendió por el resto del mundo convirtiéndose en pandemia, las caídas fueron abultadas y rápidas como no se recordaba en mucho tiempo. En concreto, el promedio de la caída de los índices de bolsa (Europa, Estados Unidos, Japón y emergentes), ha sido de un 32%, en el período.

En Europa, las principales bolsas tuvieron caídas cercanas al 30% en el conjunto del trimestre. El Ibex 35 tuvo una rentabilidad del -28,94%, el Eurostoxx 50 del -25,59%, el CAC francés del -26,46%, el DAX alemán del -25,01% y el MIB italiano del -27,46%. Hablando de Europa tenemos que detenernos brevemente en el sector financiero, debido a la importancia de éste en los índices bursátiles. A diferencia de la crisis de 2008 los Bancos tienen una estructura mucho

más fuerte, con unos balances más saneados. Aunque sin duda sufrirán, debido a una merma de ingresos y a un incremento de las provisiones, creemos que el sector financiero capeará mejor el temporal que hace una década, sobre todo teniendo en cuenta el apoyo del BCE. Al ser una crisis sanitaria (y no financiera) la que ha originado esta situación, hay mucho más consenso y apoyo para ayudar al sector, el cual tienes que erigirse como elemento vertebrador en la recuperación de la crisis, especialmente aportando liquidez a Pymes y autónomos. A cierre del trimestre, podemos concluir que la curva de contagios parece estabilizarse, las ayudas comprometidas por gobiernos y bancos centrales son auténticos bazucas y se empieza a percibir una estabilización en las distorsiones de los mercados financieros.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Renta Fija:

Tras la crisis sanitaria del COVID 19 las decisiones fundamentales de inversión han sido:

- Reducir riesgo de crédito: Se ha reducido el peso en activos de high yield con respecto al 31 de diciembre, especialmente a través de reembolsos de fondos de renta fija de alto rendimiento y hemos dejado de renovar las posiciones en pagarés corporativos, dada la iliquidez inherente a este tipo de activos del mercado monetario.
- Incrementar sustancialmente el peso en renta fija pública nacional con vencimiento a corto plazo
- Incrementar el porcentaje de liquidez del fondo.
- Mantener la duración de la cartera notablemente por debajo de la duración media establecida en folleto.

Renta Variable:

Debido a la situación de crisis en los mercados generado por el Covid-19 hemos reducido la exposición a renta variable. En general, las decisiones de inversión han ido dirigidas a incrementar la exposición en compañías poco cíclicas que deberían aguantar mejor en el entorno actual y en aquellas que, a pesar de tener un mayor impacto, tienen balances saneados que les permitirán soportar los efectos de la crisis y que ofrecen un importante de potencial de revalorización en el medio plazo debido a la fuerte corrección experimentada.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Ibex 35 total Return (20%), por la parte de renta variable y la Letra del Tesoro a 1 año (80%) por la parte de renta fija, sólo a efectos comparativos e informativos. En concreto en el período, la rentabilidad del fondo ha sido del -9,54%, siendo la de su índice de referencia del -5,83%. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo, sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. No obstante, la rentabilidad del Fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice.

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un -22,31% en el periodo, cerrando el trimestre en 395.689 (miles de euros) de cierre del periodo anterior, mientras que el número de participes ha caído un -10,86% cerrando en 17.322. El ratio de gastos soportados por el fondo ha sido del 0,40%. La rentabilidad del fondo en el período ha sido el -9,54%. La rentabilidad mínima del fondo en el último trimestre ha sido de -2,90% y máxima de 1,13%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,18%.

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 -6,64% superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Dentro de la composición de la cartera, indicar que la renta fija representa el 78,38% del patrimonio aproximadamente, frente al 72% del periodo anterior. En ese sentido, la deuda pública constituye el 46,42%, lo que supone un incremento significativo, con respecto al periodo anterior (41%). El peso en renta fija privada se ha mantenido prácticamente sin variación 31,96%. La renta variable, como indicábamos en las decisiones generales, se ha reducido hasta el 19,02% versus el 25% de cierre de 2019, sin contar la exposición vía derivados y contando la inversión a través de otras IICs (1,22%). El resto del patrimonio está en liquidez. En cuanto a la renta fija, la deuda pública nacional representa la mayor posición en la cartera (34,07%), incluyendo como tal, bonos de Comunidades Autónomas (13,08%), emisiones de otros organismos públicos FADE e ICO (15,58%) y repos con vencimiento a un día (5,41%). Igualmente, el fondo cuenta con un

peso en deuda del tesoro italiano, con vencimiento inferior a 18 meses (12,35%). A efectos de las inversiones en cartera, comentar que S&P, Fitch y Moody's han mantenido el rating del Reino de España en A-, en Baa1 y en A respectivamente. En cuanto al rating del Tesoro de Italia, no ha tenido variaciones en el trimestre, siendo BBB por Fitch y S&P (con outlook negativo) y Baa3 (perspectiva estable) por Moody's.

Por otro lado, en lo que respecta a la renta fija privada, debemos señalar que durante la primera parte del trimestre y en un momento de fuerte apetito por el riesgo, donde la deuda con grado de inversión ofrecía un escaso atractivo sobre la deuda soberana, se incrementó ligeramente el peso en bonos de high yield, mediante la compra de bonos como Edreams 09/2023, Elis 04/24 o la empresa de telecomunicaciones japonesa Softbank 04/23. Por otro lado, hemos acudido a las subastas de pagarés corporativos a corto plazo, por su rentabilidad positiva sobre las letras del Tesoro pero acotando el riesgo, con límites reducido en la concentración o inversión por emisor, como Aedas, Cie Automotive, Euskaltel, Masmovil, etc. En el período, como indicábamos en las decisiones generales, por los efectos en el mercado de la crisis sanitaria, se han tomado dos decisiones fundamentales para reducir el riesgo de crédito: Por un lado, se ha reembolsado parcial o totalmente las posiciones en fondos de renta fija high yield (Candriam Bonds Euro High Yield o Henderson Horizon Euro HY), y por otro, no se han renovado desde el mes de marzo ninguna de las posiciones en pagarés corporativos (su peso a cierre del período es del 2%). En el trimestre el peso en crédito high yield se ha reducido en un 2,24%, pasando del 18,50% a 31 de diciembre al 16,26% a fin del período. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,83 años, prácticamente sin cambios con respecto al periodo anterior y una TIR media bruta a precios de mercado del 1,86% frente a 0,43% del periodo anterior, consecuente con el repunte de rentabilidad de los activos de renta fija.

En cuanto a la renta variable, representa un 19,02% del patrimonio. Por el lado de las adquisiciones, hay que destacar que hemos acudido a la salida a bolsa de Proeduca, que es una universidad a distancia y que tiene un modelo de negocio que podría verse favorecido por el Covid-19 ya que las clases son telemáticas, no presenciales. Igualmente, hemos comprado Almirall y Cellnex, que son compañías poco cíclicas por lo que deberían aguantar mejor la crisis actual. En el caso de Cellnex, la compañía de torres de telecomunicaciones, a pesar del buen comportamiento experimentado en los últimos trimestres, consideramos que lo seguirá haciendo especialmente bien en este entorno de bajos tipos de interés. Además de generación de caja recurrente creemos que la compañía está desarrollando un crecimiento no orgánico muy importante, donde todavía vemos aún más margen de consolidación en la industria, especialmente fuera de España. No vemos un impacto significativo por el Covid-19. En cuanto a las ventas, hemos deshecho la posición en Endesa, ya que la compañía tendrá que acometer fuertes inversiones al no tener proyectos potentes en el sector de energías renovables. Igualmente hemos vendido la posición en Mapfre, ya que consideramos que compañías de seguro razonablemente tendrán un impacto negativo con la crisis del Covid-19 debido a una caída de las primas emitidas y mayores reclamaciones recibidas. Igualmente, hemos reducido exposición a Solarpack, Iberdrola, Gamesa, Acciona y Oryzon; con objeto de realizar plusvalías por el buen comportamiento que han tenido los últimos meses. En paralelo, bajo un criterio de prudencia hemos bajado el peso en Metrovacesa, Ferrovial, BBVA, Santander, Caixa y Amadeus; se trata de compañías, cuyo tipo de negocio tiene una mayor exposición al ciclo económico que las anteriores y que por tanto podrían verse más perjudicadas por un empeoramiento de la economía. Señalar también que hemos reducido parcialmente la posición en Bestinver Bolsa y reembolsado Adriza Global.

Las posiciones que más han aportado al rendimiento han sido las acciones de: Acciona (+3,78% para un peso medio del 0,43%), Proeduca (+18,18% para un peso medio del 0,12%), de Cellnex (+8,03% para un peso medio del 0,50%) y las de Dia (+2,94% para un peso del +0,29%). Por otra parte, los mayores detractores han sido: las acciones de Banco Santander (-40,54%, para un peso medio del 2,39%), el fondo de renta variable Bestinver Bolsa (-29,87% para un peso medio de 2,57%), las acciones de Telefónica (-32,98%, para un peso medio de 1,79%) y de BBVA (-41,49% para un peso medio del 1,29%).

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A cierre del trimestre existen posiciones abiertas en derivados con objetivo de inversión, en concreto futuros sobre el

índice Ibex-35. La estrategia de inversión de las posiciones abiertas en derivados ha perseguido, en todo momento, la consecución de una mayor o menor correlación de la cartera con la evolución de los mercados de renta variable en los que invierte el fondo de acuerdo con la política de inversión definida en su folleto. El nivel medio de apalancamiento del fondo ha sido del 6,09%. 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 trimestre está clasificado, como activo de dudoso cobro, el bono de la empresa alemana de aerogeneradores Senvion; 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 0,04%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el año, ha sido el 9,93% versus 2,34% del periodo anterior y frente a la volatilidad de su índice del 7,23% (1,86% periodo anterior). Asimismo, el VAR histórico ha sido el 3,44% (2,36% del periodo previo). 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 los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

Gescooperativo SGIIC no asistirá y no delegará el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de los fondos, salvo que éstos ostenten un porcentaje del capital superior al 1% de la sociedad y la inversión tenga una antigüedad superior a 12 meses. No obstante, se reserva el derecho de asistir o delegar el voto en Consejo de Administración o cualquier persona física o jurídica, cuando lo estime conveniente, para el mejor derecho y beneficio de sus partícipes.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir, un porcentaje del 35% 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.

El fondo soporta gastos derivados del coste del servicio de análisis

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 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 las autoridades monetarias 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 en evitar que en Europa se vuelvan a disparar las primas de riesgo. Dichas medidas han permitido que los mercados de renta fija se estén normalizando poco a poco y puedan funcionar correctamente. Así, en la parte de deuda soberana, creemos que a partir de ahora las autoridades monetarias tratarán de frenar los repuntes excesivos de los costes de financiación. En cuanto al crédito, los programas de compras de bonos corporativos que están implementando el BCE y la Fed ayudarán a estabilizar los mercados de renta fija privada. Dentro de esta vemos más oportunidades de

inversión en bonos corporativos europeos, con grado de inversión, compañías de alta calidad, poco endeudadas, que aguantarán mejor esta crisis sanitaria (y que presentaban poco potencial, desde hacia tiempo, con muchos emisores presentando rentabilidades negativas en los meses previos al Covid19) y con escasa exposición al sector viajes, turístico o petróleo. En cuanto a los bonos de high yield o de alto rendimiento, 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. Por último, en cuanto a las bolsas, ya se da por hecho que los resultados empresariales de 2020 serán muy malos, con caídas de doble dígito, lo importante ahora serán los beneficios de 2021 en adelante. Aunque aún es pronto para saber el tipo de recuperación que tendremos las dinámicas positivas a largo plazo para las bolsas persisten; activo más rentable en términos relativos, valoraciones menos exigentes (máxime con las caídas experimentadas) y apoyo de los bancos centrales. 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, mantendremos la duración de la cartera por debajo del límite establecido en el folleto y continuaremos con la inversión mayoritaria de la cartera en deuda pública española en el tramo corto y medio de la curva con un peso reducido en deuda pública italiana a corto plazo (la deuda soberana de ambos países cuentan con el respaldo de los programas de compras del BCE). Dentro del crédito mantendremos las inversiones muy diversificadas por lo que de producirse algún default en alguna de las compañías, la pérdida sería muy limitada. Por último mantendremos un porcentaje de liquidez por encima de lo normal para no tener que hacer ventas forzosas en el caso de que tuviéramos reembolsos del fondo. En renta variable, y debido a que tenemos por delante meses de volatilidad, mantendremos una postura más cauta y muy atentos a la publicación de los resultados de las compañías y de cómo les está impactando en sus negocios los efectos de la crisis sanitaria. Centraremos la inversión en compañías con buenos balances, poca deuda ya que son las que van a poder aguantar mucho mejor esta crisis.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106544 - Basque Government 1,25% 130423	EUR	1.148	0,29	1.160	0,23
ES0000107138 - Comunidad Aragón 4,815% 101022	EUR	2.277	0,58	2.291	0,45
ES0000101644 - Comunidad Madrid 2,875% 170723	EUR	1.105	0,28	1.116	0,22
ES0001351404 - Junta de Castilla y León 2,08% 011223	EUR	3.425	0,87	3.456	0,68
ES0001351446 - Junta Castilla y Leon 0,7% 030621	EUR	3.026	0,76	3.041	0,60
ES0000103103 - Bono La Rioja 0,375% 300421	EUR	3.010	0,76	3.017	0,59
ES0000101719 - Comunidad Madrid 0,727% 190521	EUR	13.146	3,32	13.206	2,59
ES0000101842 - Comunidad Madrid 0,747% 300422	EUR	8.721	2,20	8.769	1,72
ES0001380098 - Principado de Asturias 0,989% 311023	EUR	9.235	2,33	9.317	1,83
ES0001352535 - Xunta de Galicia 2,95% 100421	EUR	3.173	0,80	3.183	0,63
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		48.266	12,20	48.557	9,53
ES0000093361 - Obl.Comunidad Canaria 4,929% 090320	EUR	0	0,00	2.062	0,40
ES0000101396 - Comunidad Madrid 4,688% 120320	EUR	0	0,00	16.407	3,22
ES05000908S6 - Pagare Junta Andalucía 280820	EUR	3.505	0,89	3.505	0,69
ES0001352303 - Xunta de Galicia 4,805% 260320	EUR	0	0,00	4.136	0,81
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.505	0,89	26.110	5,13
ES0200002014 - Adif Alta Velocidad 1,875 % 220922	EUR	5.663	1,43	5.709	1,12
ES0305039010 - Audax Energía 4,2% 020622	EUR	1.464	0,37	1.495	0,29
ES0305039028 - Audax Energía 5,5% 101023	EUR	517	0,13	526	0,10
ES0213307046 - Bankia Float 150327	EUR	579	0,15	626	0,12
ES0313307219 - Bankia 1% 250624	EUR	281	0,07	304	0,06
ES0313679K13 - BANKINTER 0,875% 050324	EUR	292	0,07	309	0,06
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	608	0,15	628	0,12
ES0378641312 - Fade 0,5% 170323	EUR	8.184	2,07	8.289	1,63
ES0378641213 - Fade 1,45% 170622	EUR	5.197	1,31	5.230	1,03
ES0378641338 - Fade 0,5% 170623	EUR	27.415	6,93	27.714	5,44
ES0378641320 - Fade 0,85% 171223	EUR	3.792	0,96	3.833	0,75
ES0343307015 - Kutxabank SA 0,5% 250924	EUR	843	0,21	901	0,18
ES0205031000 - Ortiz Construc Y Proyecto 5,25% 091023	EUR	2.734	0,69	2.925	0,57
ES0305072003 - PIKOLIN Float 180521	EUR	986	0,25	1.006	0,20
ES0282870007 - Sacyr Sa 4,5% 161124	EUR	2.555	0,65	2.708	0,53
ES0280907017 - Unicaja Banco SA 2,875% 131129	EUR	991	0,25	1.215	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		62.101	15,69	63.418	12,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0211839206 - Ob.Autopista Atlantico 4,75% 010420	EUR	3.399	0,86	3.444	0,68
ES0305326003 - Avintia 4% 010920	EUR	1.187	0,30	1.198	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		4.586	1,16	4.642	0,91
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		118.457	29,94	142.727	28,02
ES0505287245 - Pagare Aedas Homes 210220	EUR	0	0,00	100	0,02
ES0505287245 - Pagare Aedas Homes 210220	EUR	0	0,00	100	0,02
ES0505287211 - Pagare Aedas Homes 240120	EUR	0	0,00	299	0,06
ES0505287211 - Pagare Aedas Homes 240120	EUR	0	0,00	500	0,10
ES0505287252 - Pagare Aedas Homes 240420	EUR	698	0,18	698	0,14
ES0505047219 - Pagare Barcelo 160120	EUR	0	0,00	2.598	0,51
ES0529743934 - Pagare Elecnor 170120	EUR	0	0,00	800	0,16
ES0568561361 - Pagare Europac 120320	EUR	0	0,00	900	0,18
ES0568561338 - Pagare Europac 240120	EUR	0	0,00	800	0,16
ES0568561379 - Pagare Europac 240420	EUR	800	0,20	0	0,00
ES0568561353 - Pagare Europac 280220	EUR	0	0,00	899	0,18
ES0505377178 - Pagare Hotusa 220420	EUR	699	0,18	0	0,00
ES0554653131 - Pagare Inmobiliaria del Sur 280120	EUR	0	0,00	199	0,04
ES0584696142 - Pagare Masmovil 130320	EUR	0	0,00	700	0,14
ES0584696183 - Pagare Masmovil 180920	EUR	499	0,13	0	0,00
ES0584696175 - Pagare Masmovil 201120	EUR	100	0,03	0	0,00
ES0584696159 - Pagare Masmovil 210220	EUR	0	0,00	200	0,04
ES0584696167 - Pagare Masmovil 290420	EUR	1.599	0,40	0	0,00
ES0505394041 - Pagare TSK 290120	EUR	0	0,00	1.396	0,27
ES0583746054 - Pagare Vidrala 080420	EUR	200	0,05	0	0,00
ES0583746047 - Pagare Vidrala 100120	EUR	0	0,00	500	0,10
ES0583746070 - Pagare Vidrala 110220	EUR	0	0,00	300	0,06
ES0583746021 - Pagare Vidrala 110320	EUR	0	0,00	300	0,06
ES0583746104 - Pagare Vidrala 110520	EUR	300	0,08	0	0,00
ES0583746088 - Pagare Vidrala 110620	EUR	300	0,08	0	0,00
ES0583746112 - Pagare Vidrala 110920	EUR	200	0,05	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		5.395	1,36	11.289	2,22
ES0000012B70 - Repo Bono del Estado 0,15% 301123	EUR	21.413	5,41	0	0,00
ES00000127C8 - Repo Bono del Estado 1% Inflacion 301130	EUR	0	0,00	8.323	1,63
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		21.413	5,41	8.323	1,63
TOTAL RENTA FIJA		145.265	36,71	162.339	31,88
ES0105066007 - Ac.Cellnex Telecom S.A.	EUR	2.487	0,63	1.918	0,38
ES0126775032 - Ac.Dia SA	EUR	1.396	0,35	1.450	0,28
ES0173093024 - Ac.Red Electrica Corporación	EUR	818	0,21	896	0,18
ES0167050915 - Ac.Actividades Construcción y Servicios	EUR	1.782	0,45	3.565	0,70
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	497	0,13	804	0,16
ES0105287009 - Ac.Aedas Sm	EUR	1.352	0,34	1.657	0,33
ES0105046009 - Ac.Aena	EUR	398	0,10	682	0,13
ES0177542018 - Ac.International Consolidated Airlines	EUR	610	0,15	2.166	0,43
ES0109067019 - Ac.Amadeus It Holdings	EUR	2.160	0,55	5.460	1,07
ES0125220311 - Ac.Acciona	EUR	1.365	0,34	2.253	0,44
LU1598757687 - Ac.ArcelorMittal	EUR	1.009	0,26	1.822	0,36
ES0113679137 - Ac.Bankinter	EUR	470	0,12	918	0,18
ES0113211835 - Ac.Banco Bilbao Vizcaya	EUR	3.648	0,92	6.976	1,37
ES0113307062 - Ac.Bankia 0517	EUR	611	0,15	1.142	0,22
ES0140609019 - Ac.CaixaBank	EUR	1.942	0,49	3.467	0,68
ES0130670112 - Ac.Endesa	EUR	0	0,00	2.379	0,47
ES0118900010 - Ac.Ferrovial	EUR	3.171	0,80	4.585	0,90
ES0143416115 - Ac.Siemens Gamesa Renewable Energy	EUR	824	0,21	1.720	0,34
ES0116870314 - Ac.Naturgy	EUR	1.450	0,37	2.016	0,40
ES0116920333 - Ac.Catalana de Occidente	EUR	606	0,15	1.025	0,20
ES0171996095 - Ac.Grifols Clase B	EUR	1.816	0,46	2.080	0,41
ES0105251005 - Ac.Neinor Homes SLU	EUR	944	0,24	1.476	0,29
ES0144580Y14 - Ac.Iberdrola	EUR	9.433	2,38	12.393	2,43
ES0118594417 - Ac.Indra Sistemas	EUR	375	0,09	509	0,10
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	7.335	1,85	11.322	2,22
ES0105027009 - Ac.Cia de Distribución Integral Logista	EUR	730	0,18	1.005	0,20
ES0124244E34 - Ac.Mapfre	EUR	0	0,00	708	0,14
ES0184696104 - Ac.Masmovil Ibercom SA	EUR	858	0,22	814	0,16
ES0105025003 - Ac.Merlin Properties Socimi SA	EUR	941	0,24	1.753	0,34
ES0105122024 - Ac.Metrovacesa SA	EUR	592	0,15	1.337	0,26
ES0167733015 - Ac.Oryzon Genomics S.A.	EUR	883	0,22	1.119	0,22
ES0105400008 - Ac.Proeduca Altus SA	EUR	1.044	0,26	0	0,00
ES0110944172 - Ac.Quabit Inmobiliaria	EUR	805	0,20	1.897	0,37
ES0173516115 - Ac.Repsol	EUR	2.708	0,68	4.527	0,89
ES0113860A34 - Ac.Banco Sabadell	EUR	675	0,17	1.496	0,29
ES011390J37 - Ac.Banco Santander	EUR	6.712	1,70	12.966	2,55
ES0105385001 - Ac.Solarpack Corp Tecnologia SA	EUR	1.161	0,29	1.642	0,32
ES0178165017 - Ac.Tecnicas Reunidas	EUR	53	0,01	107	0,02
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	5.634	1,42	9.340	1,83

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0114820113 - Ac.Vocento	EUR	465	0,12	794	0,16
TOTAL RV COTIZADA		69.757	17,63	114.185	22,42
TOTAL RENTA VARIABLE		69.757	17,63	114.185	22,42
ES0147622031 - Bestinver Bolsa FI	EUR	4.678	1,18	12.764	2,51
ES0165237019 - MutuaFondo L	EUR	2.903	0,73	3.026	0,59
ES0182798019 - Adriza Global fi i	EUR	0	0,00	572	0,11
TOTAL IIC		7.581	1,92	16.361	3,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		222.603	56,26	292.885	57,51
IT0004009673 - Buoni Poliennali Del Tes 3,75% 010821	EUR	15.783	3,99	0	0,00
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		15.783	3,99	0	0,00
IT0005387078 - Buoni Ordinari Tesoro 141020	EUR	12.004	3,03	12.024	2,36
IT0003644769 - Buoni Poliennali Del Tes 4,5% 010220	EUR	0	0,00	26.508	5,20
IT0005250946 - Buoni Poliennali Del Tes 0,35% 150620	EUR	15.020	3,80	15.042	2,95
XS0495166141 - Generalitat Valencia 4,9% 170320	EUR	0	0,00	5.827	1,14
XS0222189564 - Italy Govt Int Bond 2% 150620	EUR	6.085	1,54	6.116	1,20
Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 año		33.108	8,37	65.517	12,86
XS1967635621 - Abertis 1,5% 270624	EUR	385	0,10	415	0,08
XS1107552959 - Aguas de Barcelona 1,944% 150921	EUR	2.660	0,67	2.677	0,53
FR0011965177 - Air France 3,875% 180621	EUR	0	0,00	3.410	0,67
XS2097340876 - Acciona Financiación FIL 0,558% 041021	EUR	0	0,00	2.994	0,59
XS2060619876 - Acciona Financiación FIL 0,558% 041021	EUR	2.900	0,73	0	0,00
XS1627337881 - Fcc Aqualia Sa 1,413% 080622	EUR	2.707	0,68	2.771	0,54
XS1716820029 - Barclays Plc 0,625% 141123	EUR	949	0,24	1.010	0,20
XS1678372472 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 0,75% 110922	EUR	2.723	0,69	2.848	0,56
XS1951220596 - Bankia SA 3,75% 150229	EUR	550	0,14	652	0,13
XS1592168451 - Bankinter Sa Float 060427	EUR	1.081	0,27	1.149	0,23
XS2010445026 - bmw finance 0,125% 130722	EUR	1.165	0,29	1.205	0,24
FR0013233426 - Bollore Sa 2% 250122	EUR	3.088	0,78	3.193	0,63
XS1679158094 - CaixaBank 1,125% 120123	EUR	2.604	0,66	2.761	0,54
XS2102934697 - Cellnex Telecom SA 1% 200427	EUR	429	0,11	0	0,00
XS1215290922 - DVB 0,875% 090421	EUR	1.990	0,50	2.023	0,40
XS1879565791 - Edreams Odigeo SA 5,5% 010923	EUR	972	0,25	531	0,10
PTFEWAOM0001 - Efecec Power Solutions 4,5% 230724	EUR	1.095	0,28	1.119	0,22
FR0013413556 - ELIS SA 1,75% 110424	EUR	884	0,22	0	0,00
XS1405783983 - Eastman Chemical Co 1,5% 260523	EUR	1.637	0,41	1.679	0,33
XS2091216205 - E.On.Se Cupón Cero 290922	EUR	0	0,00	699	0,14
XS1117297512 - Expedia Inc 2,5% 030622	EUR	2.915	0,74	3.161	0,62
XS1598835822 - Fce Bank Spa Ireland 1% 151121	EUR	1.383	0,35	1.425	0,28
XS2081491727 - Servicios medio ambiente 0,815% 041223	EUR	591	0,15	602	0,12
XS1088515207 - Fiat Finance & Trade 4,75% 150722	EUR	2.595	0,66	2.903	0,57
XS2084510069 - Fresenius Medical Care A 0,25% 291123	EUR	194	0,05	200	0,04
XS2107332483 - Goldman Sachs Group Inc Float 210423	EUR	1.220	0,31	0	0,00
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	3.041	0,77	3.240	0,64
XS1629759439 - Bono ICO 0,53% 200623	EUR	9.611	2,43	9.701	1,90
XS1644451434 - Instituto Credito Oficial 0,1% 300721	EUR	0	0,00	2.215	0,43
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	3.906	0,99	3.949	0,78
XS1915152000 - Instituto Credito Oficial 0,75% 311023	EUR	3.576	0,90	3.616	0,71
XS1809245829 - Indra Sistemas SA 3% 190424	EUR	2.154	0,54	2.234	0,44
FR0013331188 - Iliad SA 0,625% 251121	EUR	2.944	0,74	3.007	0,59
XS1989759748 - Logicor Financing Sarl 0,5% 300421	EUR	100	0,03	101	0,02
XS1693260702 - Leaseplan Corporation Nv 0,75% 031022	EUR	2.249	0,57	2.332	0,46
XS1191314720 - Lar Espana Real Estate 2,9% 210222	EUR	1.456	0,37	1.493	0,29
XS1788515788 - Metro AG 1,125% 060323	EUR	2.983	0,75	3.158	0,62
XS1416688890 - Merlin Properties Socimi 2,375% 230522	EUR	2.766	0,70	2.832	0,56
FR0011993120 - Neopost SA 2,5% 230621	EUR	0	0,00	1.955	0,38
XS1497527736 - NH Hotel Group SA 3,75% 011023	EUR	1.489	0,38	1.843	0,36
DE000A2GSLC6 - Deut Pfandbriefbank Ag 0,625% 230222	EUR	3.443	0,87	3.538	0,69
XS1757843146 - Pirelli & C Spa 1,375% 250123	EUR	767	0,19	809	0,16
XS1713466578 - Perkinelmer Inc 0,6% 090421	EUR	1.800	0,45	1.813	0,36
XS1214547777 - Prysmian Spa 2,5% 110422	EUR	982	0,25	1.053	0,21
XS1694212181 - Psa Banque France 0,625% 101022	EUR	1.255	0,32	1.318	0,26
XS1808861840 - Psa Banque France 0,75% 190423	EUR	1.245	0,31	1.320	0,26
XS1759603761 - Prosegur Cia da Seguridad 1% 080223	EUR	0	0,00	2.958	0,58
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	556	0,14	604	0,12
XS1942700540 - Quabit Inmobiliaria 8,25% 040423	EUR	558	0,14	591	0,12
XS1788515861 - Royal Bank of Scotland 0,625% 020322	EUR	2.351	0,59	2.426	0,48
FR0013218153 - RCI Banque 0,625% 101121	EUR	2.433	0,61	2.523	0,50
XS1883986934 - Rentia Corp Real Estate SA 6,25% 021023	EUR	497	0,13	503	0,10
XS1811213781 - Softbank Group Corp 4% 200423	EUR	2.024	0,51	0	0,00
XS2086868010 - Tesco Corp Treasury Serv 0,875% 290526	EUR	558	0,14	602	0,12
DE000A2AAPF1 - Thyssenkrupp 2,75% 080321	EUR	0	0,00	3.103	0,61
XS1990733898 - Tasty Bondco 1 SA 6,25% 150526	EUR	1.815	0,46	2.628	0,52
XS0986063864 - Unicredit Spa Float 5,75% 281025	EUR	2.988	0,76	0	0,00
XS1972547183 - Volkswagen Fin Serv AG 0,625% 010422	EUR	684	0,17	707	0,14

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1806453814 - Volkswagen Fin Serv Nv 0,375% 120421	EUR	988	0,25	1.005	0,20
XS1197336263 - Vestas Wind Systems 2,75% 110322	EUR	2.815	0,71	2.997	0,59
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		100.750	25,46	111.607	21,91
XS1757690729 - Acciona Financiación FIL 0,00% 270120	EUR	0	0,00	307	0,06
XS1492457236 - Mylan Nv 1,25% 231120	EUR	301	0,08	303	0,06
XS1439749109 - Teva Pharm Fnc NI II 0,375% 250720	EUR	1.545	0,39	1.572	0,31
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.845	0,47	2.182	0,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		151.486	38,28	179.306	35,21
XS2092414122 - Pagare CAF 110320	EUR	0	0,00	300	0,06
XS2080558526 - Pagare CAF 120220	EUR	0	0,00	150	0,03
XS2080558369 - Pagare CAF 150120	EUR	0	0,00	200	0,04
XS2091212121 - Pagare CIE Automotive 100320	EUR	0	0,00	2.500	0,49
XS2133071345 - Pagare CIE Automotive 100620	EUR	1.499	0,38	0	0,00
XS2076093744 - Pagare Euskaltel 280220	EUR	0	0,00	1.000	0,20
XS2128444622 - Pagare Euskaltel 290520	EUR	400	0,10	0	0,00
XS2113607472 - Pagare Euskaltel 300420	EUR	300	0,08	0	0,00
XS2060685232 - Pagare Euskaltel 310120	EUR	0	0,00	100	0,02
XS2089222629 - Pagare Euskaltel 310320	EUR	0	0,00	500	0,10
XS2089176924 - Pagare Euskaltel 280220	EUR	0	0,00	300	0,06
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.199	0,56	5.049	0,99
TOTAL RENTA FIJA		153.685	38,84	184.355	36,20
LU1138630212 - Absalon Global High Yield I EUR	EUR	765	0,19	0	0,00
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	2.448	0,62	10.879	2,14
LU0828818087 - Henderson Horizon Eur High Yield Bond I2	EUR	0	0,00	2.804	0,55
TOTAL IIC		3.213	0,81	13.683	2,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		156.898	39,65	198.038	38,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		379.501	95,91	490.923	96,39
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS1608040090 - Servion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	177	0,04	176	0,03

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)