

**RURAL BONOS CORPORATIVOS FI**

Nº Registro CNMV: 3186

<b>Gestora</b>	GESCOOPERATIVO SA SG IIC	<b>Depositario</b>	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
<b>Grupo Gestora</b>	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA	<b>Grupo Depositario</b>	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
<b>Auditor</b>	KPMG Auditores,S.L.	<b>Rating depositario</b>	BBB (FITCH)

**Fondo por compartimentos** NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.cnmv.es](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN FONDO****Fecha de registro:** 25/05/2005**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de Fondo: Otros

Vocación Inversora: Renta Fija Internacional

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

**Descripción general**

El fondo invertirá el 100% de su exposición en valores de renta fija privada emitida por mercados y compañías de países OCDE, fundamentalmente Europa, EEUU y Japón, sin descartar la inversión en países emergentes con un límite del 10%. En concreto se invertirá en activos con al menos calificación crediticia media (rating mínimo BBB+, BBB y BBB-) o el del Reino de España si fuese inferior. Hasta un 25% de la exposición total podrá estar invertido en renta fija privada con calificación crediticia baja (BB o inferior) e incluso en emisiones sin rating. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. Se invertirá en valores de renta fija privada que dispongan de precios de mercado representativos, esto es, aquellos que reflejen transacciones reales entre terceros independientes.

La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 3 años, aunque excepcionalmente podrá ser superior.

La exposición máxima a riesgo divisa es del 20%, principalmente divisas europeas, dólar estadounidense y yen japonés.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice iBoxx Euro Corporates Performance Index 1 to 3 years, un índice que sigue el comportamiento de bonos de compañías con plazo entre 1 y 3 años de la Eurozona.

**Operativa en instrumentos derivados**

Cobertura e inversión.

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

### 2.1. 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
	Período Actual	Período Anterior	Período Actual	Período Anterior		Período Actual	Período Anterior		
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	23.135,87	26.110,42	2.642	2.898	EUR	0,00	0,00		NO
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	17.885,51	22.332,61	486	520	EUR	0,00	0,00	300,00 Euros	NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	EUR	12.354	13.900	16.660	0
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	EUR	9.378	11.720	22.326	40.392

### Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	EUR	533,9958	532,3376	546,2678	0,0000
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	EUR	524,3576	524,8073	542,8660	531,3474

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado							
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	0,10		0,10	0,10		0,10	patrimonio	al fondo
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	0,50		0,50	0,50		0,50	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario				Base de cálculo
	% efectivamente cobrado				
	Período		Acumulada		
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART		0,05		0,05	patrimonio
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD		0,05		0,05	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
<b>Índice de rotación de la cartera (%)</b>	0,26	0,00	0,26	0,21
<b>Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)</b>	-0,41	-0,44	-0,41	-0,38

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

### 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

#### A) Individual RURAL BONOS CORPORATIVOS CART

Divisa de denominación: EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Rentabilidad</b>	0,31	0,15	0,16	0,92	0,99	-2,55			

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,06	10/05/2021	-0,07	25/02/2021		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,06	01/04/2021	0,06	01/03/2021		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	0,34	0,35	0,32	0,44	0,47	2,41			
Ibex-35	15,43	13,86	17,00	25,95	21,33	34,30			
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,18	0,38	0,51	0,14	0,63			
INDICE	0,28	0,24	0,32	0,37	0,50	1,41			
VaR histórico(iii)	2,89	2,89	3,07	3,29	3,58	3,29			

(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.

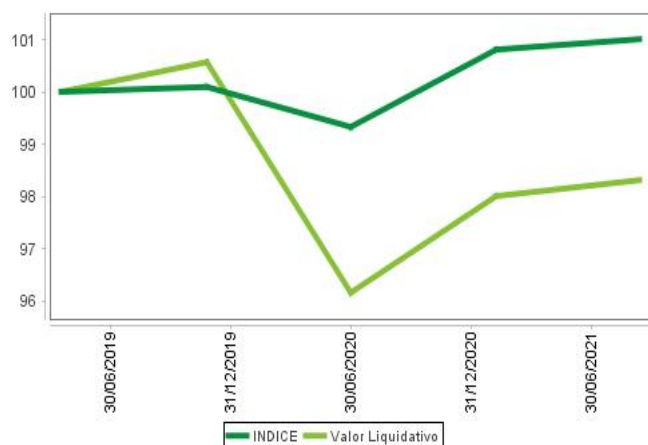
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

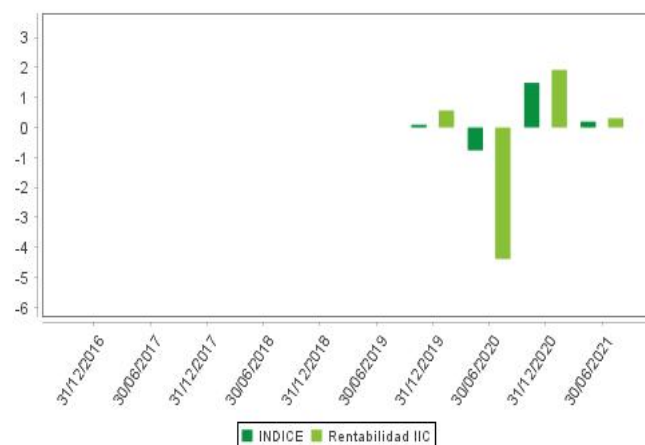
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,17	0,08	0,08	0,08	0,08	0,33	0,27		

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



### A) Individual RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD

Divisa de denominación: EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Rentabilidad	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
	-0,09	-0,05	-0,03	0,72	0,79	-3,33	2,17	-3,06	2,98

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,07	10/05/2021	-0,07	25/02/2021	-1,21	18/03/2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,05	01/04/2021	0,06	01/03/2021	0,39	09/04/2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2021	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	0,34	0,35	0,32	0,43	0,47	2,41	0,53	0,87	1,08
Ibex-35	15,43	13,86	17,00	25,95	21,33	34,30	12,45	13,57	26,46
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,18	0,38	0,51	0,14	0,63	0,25	0,30	0,26
INDICE	0,28	0,24	0,32	0,37	0,50	1,41	0,41	0,41	0,69
VaR histórico(iii)	2,09	2,09	2,08	2,09	2,13	2,09	1,00	1,05	1,36

(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.

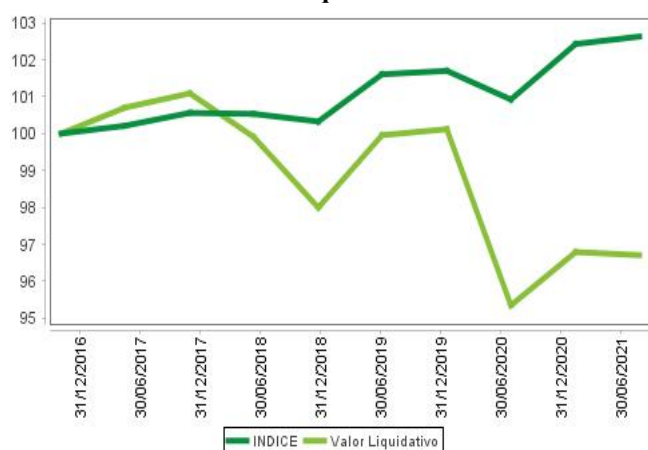
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

## Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

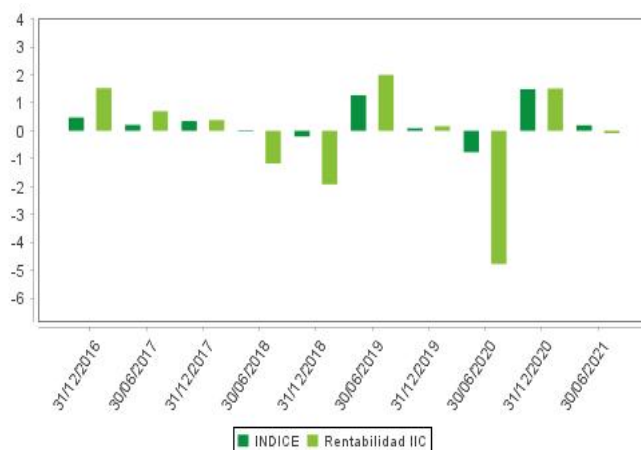
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	3er Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,56	0,28	0,28	0,28	0,28	1,13	1,12	1,11	1,12

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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**
Monetario			
Renta Fija Euro	371.737	22.216	-0,31
Renta Fija Internacional	49.232	7.782	1,08
Renta Fija Mixta Euro	1.002.444	39.581	1,79

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Renta Fija Mixta Internacional	1.668.988	57.012	1,04
Renta Variable Mixta Euro	35.651	2.172	5,05
Renta Variable Mixta Internacional	791.143	36.899	4,38
Renta Variable Euro	81.241	11.024	13,88
Renta Variable Internacional	278.215	30.440	15,14
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	499.459	13.584	-1,20
Garantizado de Rendimiento Variable	388.157	12.404	0,44
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	52.581	5.895	-0,45
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>5.218.848</b>	<b>239.009</b>	<b>2,30</b>

\* Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	21.181	97,46	25.081	97,90
* Cartera interior	3.474	15,99	3.101	12,10
* Cartera exterior	17.609	81,03	21.860	85,33
* Intereses de la cartera de inversión	98	0,45	120	0,47
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	578	2,66	545	2,13
(+/-) RESTO	-27	-0,12	-7	-0,03
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>21.732</b>	<b>100,00</b>	<b>25.619</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>25.620</b>	<b>30.716</b>	<b>25.620</b>	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-16,96	-19,65	-16,96	-29,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	0,14	1,75	0,14	1.012,23
(+) Rendimientos de gestión	0,49	2,11	0,49	1.039,83
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,43	1,94	0,43	-82,03
+/- 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
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,03	0,00	-0,03	1.242,55
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,09	0,17	0,09	-55,67
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-65,02
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,36	-0,35	-27,60
- Comisión de gestión	-0,28	-0,29	-0,28	-22,49
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-20,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-1,37
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	16,26

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>21.733</b>	<b>25.620</b>	<b>21.733</b>	

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 período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0236463008 - Audax Energía 4,2% 181227	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0213307061 - Bankia 1,125% 121126	EUR	103	0,47	104	0,41
ES0313679K13 - Bankinter 0,875% 050324	EUR	103	0,47	103	0,40
ES0205032040 - Ferrovia Emisiones 0,54% 121128	EUR	101	0,46	101	0,39
ES0205032016 - Ferrovia Emisiones 0,375% 140922	EUR	101	0,46	101	0,39
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	101	0,46	100	0,39
ES0343307015 - Kutxabank SA 0,5% 250924	EUR	101	0,47	102	0,40
ES0305063010 - Sidecu Sa 5% 180325	EUR	0	0,00	195	0,76
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>610</b>	<b>2,79</b>	<b>906</b>	<b>3,53</b>
ES0305326003 - Avintia 4% 010321	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0205037007 - EYSASM 6,875% 230721	EUR	303	1,39	300	1,17
ES0305072003 - Pikolin Float 180521	EUR	0	0,00	100	0,39
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		<b>303</b>	<b>1,39</b>	<b>500</b>	<b>1,95</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>913</b>	<b>4,18</b>	<b>1.406</b>	<b>5,48</b>
ES0505287310 - Pagare Aedas Homes 160922	EUR	93	0,43	93	0,36
ES0505390189 - Pagare Grupo Cobra 121021	EUR	100	0,46	0	0,00
ES0505390130 - Pagare Grupo Cobra 150121	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0505130163 - Pagare Dominion 260221	EUR	0	0,00	100	0,39
ES05297430Q7 - Pagare Elecnor 190721	EUR	100	0,46	0	0,00
ES0584696266 - Pagare Masmovil 150321	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0584696340 - Pagare Masmovil 170921	EUR	100	0,46	0	0,00
ES0505122053 - Pagare Metrovacesa 151021	EUR	99	0,46	0	0,00
ES0505280430 - Pagare Nexus Energía 180121	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0505280471 - Pagare Nexus Energía 290721	EUR	100	0,46	0	0,00
ES0505451189 - Pagare Pryconsa 100921	EUR	99	0,46	99	0,39
ES0582870F58 - Pagare Sacyr 220221	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0532945208 - Pagare Tubacex 041121	EUR	99	0,46	99	0,39
ES0578165013 - Pagare Técnicas Reunidas 150221	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0578165070 - Pagare Técnicas Reunidas 150721	EUR	100	0,46	0	0,00
ES0505401242 - Pagare Tradebe 080621	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0505401309 - Pagare Tradebe 140122	EUR	100	0,46	0	0,00
ES0505438129 - Pagare Urbaser 220121	EUR	0	0,00	100	0,39
ES0505438160 - Pagare Urbaser 220721	EUR	100	0,46	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>1.090</b>	<b>5,03</b>	<b>1.091</b>	<b>4,26</b>
ES00000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	0	0,00	605	2,36
ES00000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	1.472	6,77	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>1.472</b>	<b>6,77</b>	<b>605</b>	<b>2,36</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.475</b>	<b>15,98</b>	<b>3.102</b>	<b>12,10</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>3.475</b>	<b>15,98</b>	<b>3.102</b>	<b>12,10</b>
XS1962513674 - Anglo American Capital 1,625% 110326	EUR	106	0,49	106	0,41
XS2025466413 - Abertis Infraestructuras 0,625% 150725	EUR	102	0,47	102	0,40
XS2343873597 - Aedas Homes Opeco SLU 4% 150826	EUR	102	0,47	0	0,00
XS1405781425 - American Intl Group 1,5% 080623	EUR	103	0,47	104	0,40
XS1713462585 - Autoliv Inc 0,75% 260623	EUR	0	0,00	101	0,40
XS2195511006 - Ams Ag 6% 310725	EUR	107	0,49	0	0,00



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	100	0,46	0	0,00
XS2122902468 - Acciona Financiación FIL 0,737% 180224	EUR	0	0,00	196	0,77
DE000A192ZH7 - Vonovia Finance Bv 0,875% 030723	EUR	102	0,47	102	0,40
DE000A28ZQP7 - Vonovia Finance Bv 0,625% 090726	EUR	102	0,47	103	0,40
XS1627337881 - Fcc Aqualia Sa 1,413% 080622	EUR	0	0,00	102	0,40
FR0013346814 - Altareit SA 2,875% 020725	EUR	106	0,49	0	0,00
FR0013399060 - Auchan SA 2,625% 300124	EUR	0	0,00	213	0,83
XS1602557495 - Bank Of America Corp Float 040523	EUR	302	1,39	302	1,18
XS1716820029 - Barclays Plc 0,625% 141123	EUR	404	1,86	404	1,58
XS1615501837 - MedioBanca Spa Float 180522	EUR	0	0,00	302	1,18
XS1840614900 - Bayer Capital Corp BV 0,625% 151222	EUR	101	0,47	101	0,40
XS2058729653 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 0,375% 021024	EUR	304	1,40	303	1,18
XS1678372472 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 0,75% 110922	EUR	202	0,93	203	0,79
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	202	0,93	0	0,00
XS1872038218 - Bank of Ireland Group 1,375% 290823	EUR	103	0,47	103	0,40
XS2010445026 - bmw finance 0,125% 130722	EUR	101	0,46	101	0,39
XS2102355588 - BMW Finance 0% 140423	EUR	302	1,39	301	1,17
FR0013233426 - Bolloré Sa 2% 250122	EUR	0	0,00	101	0,39
PTBSSJOM0014 - Brisa Concessao Rodov 2% 220323	EUR	415	1,91	417	1,63
XS2055758804 - Caixabank 0,625% 011024	EUR	102	0,47	102	0,40
XS1752476538 - Caixabank 0,75% 180423	EUR	203	0,93	204	0,80
FR0013342664 - Carrefour Banque Float 150622	EUR	0	0,00	202	0,79
XS1729879822 - Prosegur Cash SA 1,375% 040226	EUR	316	1,45	314	1,23
XS2356316872 - Ceconomy AG 1,75% 240626	EUR	99	0,46	0	0,00
XS2300292617 - Cellnex Telecom SA 0,75% 151126	EUR	99	0,46	0	0,00
XS2117485677 - CEPSA FINANCE SA 0,75% 120228	EUR	97	0,45	95	0,37
DE000A190ND6 - Daimler Intl Finance Bv 0,25% 110522	EUR	0	0,00	201	0,78
FR0013495181 - Danone Finance 0,571% 170327	EUR	103	0,47	104	0,41
XS2193734733 - Dell Bank International 1,625% 240624	EUR	104	0,48	104	0,40
XS0982708686 - Discovery Communications 2,375% 070322	EUR	0	0,00	412	1,61
XS1505884723 - Easyjet Plc 1,125% 181023	EUR	102	0,47	98	0,38
XS1879565791 - Edreams Odigeo SA 5,5% 010923	EUR	0	0,00	189	0,74
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	202	0,93	0	0,00
PTEFWAOM0001 - Efecec Power Solutions 4,5% 230724	EUR	98	0,45	97	0,38
FR0013516051 - Essilorluxottica 0,25% 050124	EUR	101	0,47	101	0,39
FR0013449972 - ELIS SA 1% 030425	EUR	99	0,46	0	0,00
XS2091216205 - E.On.Se Cupón Cero 290922	EUR	100	0,46	100	0,39
XS2103015009 - E.ON SE 0,00% 181223	EUR	100	0,46	100	0,39
XS1651444140 - Eurofins Scientific SE 2,125% 250724	EUR	0	0,00	213	0,83
XS1117297512 - Expedia Inc 2,5% 030622	EUR	0	0,00	309	1,21
XS2081491727 - Servicios medio ambiente 0,815% 041223	EUR	203	0,94	204	0,80
XS1409362784 - Fce Bank Plc 1,615% 110523	EUR	102	0,47	0	0,00
XS2084510069 - Fresenius Medical Care A 0,25% 291123	EUR	100	0,46	202	0,79
XS2325562424 - Fresenius Fin Ireland PL 0,00% 011025	EUR	100	0,46	0	0,00
XS2049548444 - General Motors FINL CO 0,2% 020922	EUR	0	0,00	100	0,39
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	101	0,47	0	0,00
XS2051397961 - Glencore Finance Europe 0,625% 110924	EUR	203	0,93	202	0,79
XS2292954893 - Goldman Sachs Group Inc 0,25% 260128	EUR	98	0,45	0	0,00
XS1598757760 - Grifols 3.2% 010525	EUR	101	0,46	0	0,00
XS1169199152 - Hipercor SA 3,875% 190122	EUR	0	0,00	209	0,81
XS1944456018 - IBM Corp 0,375% 310123	EUR	101	0,46	101	0,39
XS1809245829 - Indra Sistemas SA 3% 190424	EUR	0	0,00	203	0,79
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	213	0,98	0	0,00
XS1346263137 - Kaupthing Conv RegS Cupón Cero 180131	GBP	0	0,00	0	0,00
BE0002602804 - KBC Group 0,875% 270623	EUR	102	0,47	103	0,40
XS1611042646 - Kellogg Co 0,8% 171122	EUR	508	2,34	509	1,99
XS1415535183 - Coca Cola European Partn 0,75% 240222	EUR	0	0,00	303	1,18
XS2199716304 - Leonardo SPA 2,375% 080126	EUR	104	0,48	0	0,00
XS1693260702 - Leaseplan Corporation Nv 0,75% 031022	EUR	405	1,86	405	1,58
XS1191314720 - Lar Espana Real Estate 2,9 % 210222	EUR	0	0,00	100	0,39
XS1788515788 - Metro AG 1,125% 060323	EUR	0	0,00	303	1,18
XS2102916793 - Merck Finance Service 0,125% 160725	EUR	101	0,46	101	0,40

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1511787407 - Morgan Stanley Float 270122	EUR	0	0,00	403	1,57
XS2082323630 - ArcelorMittal 1% 190523	EUR	305	1,40	302	1,18
XS2197673747 - Mtu Aero Engines AG 3% 010725	EUR	218	1,00	0	0,00
XS1842961440 - Nordea Bank Ab 0,875% 260623	EUR	153	0,70	154	0,60
XS2332219612 - Neinor Homes SLU 4,5% 151026	EUR	102	0,47	0	0,00
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	115	0,53	0	0,00
XS1497527736 - NH Hotel Group SA 3,75% 011023	EUR	0	0,00	264	1,03
XS1978668298 - Nibc Bank NV 2% 090424	EUR	104	0,48	105	0,41
XS1691349796 - Nortegas Energia Distri 0,918% 280922	EUR	0	0,00	101	0,39
DE000A2GSLC6 - Deut Pfandbriefbank Ag 0,625% 230222	EUR	0	0,00	502	1,96
XS1757843146 - Pirelli & C Spa 1,375% 250123	EUR	0	0,00	202	0,79
XS1577747782 - Priceline Group Inc/The 0,8% 100322	EUR	0	0,00	354	1,38
XS1694212181 - Psa Banque France 0,625% 101022	EUR	0	0,00	202	0,79
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	98	0,45	100	0,39
XS1942700540 - Quabit Inmobiliaria 8,25% 040423	EUR	0	0,00	95	0,37
XS1788515861 - Royal Bank of Scotland 0,625% 020322	EUR	0	0,00	403	1,57
FR0013448669 - RCI Banque 0,25% 080323	EUR	0	0,00	100	0,39
XS2320533131 - Repsol International 2,5% PERPETUAL	EUR	101	0,46	0	0,00
XS2241090088 - Repsol International Fin 0,125% 051024	EUR	201	0,93	201	0,78
XS2324321285 - Banco Santander Sa 0,5% 240327	EUR	201	0,92	0	0,00
XS2236283383 - Scania CV AB 0,5% 061023	EUR	0	0,00	202	0,79
XS2182049291 - Siemens Financieringsmat 0,125% 050622	EUR	0	0,00	101	0,39
XS2178832379 - Stellantis NV 3,375% 070723	EUR	107	0,49	0	0,00
XS1388625425 - Stellantis 3,75% 290324	EUR	111	0,51	0	0,00
XS2325733413 - Stellantis NV 0,625% 300327	EUR	100	0,46	0	0,00
XS1843449049 - Takeda Phamarceutical 1,125% 211122	EUR	306	1,41	307	1,20
XS2086868010 - Tesco Corp Treasury Serv 0,875% 290526	EUR	205	0,95	206	0,80
XS1211040917 - Teva Pharm Fnc NL II 1,25% 310323	EUR	98	0,45	0	0,00
XS2338955805 - Toyota Motor Credit Corp 0,125% 051127	EUR	199	0,92	0	0,00
XS1858912915 - Terna SPA 1% 230723	EUR	205	0,94	206	0,81
FR0014000UC8 - Unibail Rodam Westfld 0,625% 040527	EUR	101	0,47	100	0,39
XS2321651031 - Via Celere Desarrollos 5,25% 010426	EUR	104	0,48	0	0,00
XS0479869744 - Vodafone Group Plc 4,65% 200122	EUR	0	0,00	545	2,13
XS2282093769 - Volkswagen Leas Gmbh 0% 120723	EUR	50	0,23	0	0,00
XS1629658755 - Volkswagen Intl Fin Nv 2,7% Perpetual	EUR	103	0,47	0	0,00
XS2194288390 - Synthomer PLC 3,875% 010725	EUR	104	0,48	0	0,00
XS1532765879 - Zimmer Biomet Holdings 1,414% 131222	EUR	0	0,00	308	1,20
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>11.224</b>	<b>51,65</b>	<b>15.220</b>	<b>59,39</b>
XS1322048619 - Amadeus Cap Markt 1,625 % 171121	EUR	100	0,46	101	0,39
XS1627337881 - Fcc Aqualia Sa 1,413% 080622	EUR	101	0,46	0	0,00
XS1615501837 - MedioBanca Spa Float 180522	EUR	301	1,39	0	0,00
FR0013233426 - Bolloré Sa 2% 250122	EUR	101	0,46	0	0,00
XS1849525057 - Santander Bank Polska 0,75% 200921	EUR	0	0,00	201	0,78
FR0013342664 - Carrefour Banque Float 150622	EUR	200	0,92	0	0,00
FR0013218138 - Capgemini Sa 0,5% 091121	EUR	100	0,46	100	0,39
XS1128148845 - Citigroup 1,375% 271021	EUR	202	0,93	203	0,79
DE000A190ND6 - Daimler Intl Finance Bv 0,25% 110522	EUR	201	0,93	0	0,00
XS0982708686 - Discovery Communications 2,375% 070322	EUR	407	1,87	0	0,00
XS1117297512 - Expedia Inc 2,5% 030622	EUR	305	1,40	0	0,00
XS1598835822 - Fce Bank Spa Ireland 1% 151121	EUR	101	0,46	202	0,79
XS1548776498 - Fce Bank Plc 0,869% 130921	EUR	201	0,92	199	0,78
XS1609252645 - General Motors Financial Float 100521	EUR	0	0,00	100	0,39
XS1032978345 - Goldmand Sachs Group Inc 2,5% 181021	EUR	0	0,00	205	0,80
XS1558013014 - Imperial Brands Fin Plc 0,5% 270721	EUR	0	0,00	301	1,17
IT0005161325 - Intesa Sanpaolo Spa Float 280221	EUR	0	0,00	200	0,78
XS1110449458 - JP Morgan Chase 1,375% 160921	EUR	100	0,46	101	0,40
XS0999654873 - Leonardo SPA 4,5% 190121	EUR	0	0,00	100	0,39
XS1418631930 - Leaseplan Corporation Nv 1% 240521	EUR	0	0,00	201	0,78
XS1191314720 - Lar Espana Real Estate 2,9 % 210222	EUR	102	0,47	0	0,00
XS1501363425 - Lanxess Ag 0,25% 071021	EUR	300	1,38	301	1,17
XS1577747782 - Priceline Group Inc/The 0,8% 100322	EUR	352	1,62	0	0,00
XS1713466578 - Perkinelmer Inc 0,6% 090421	EUR	0	0,00	301	1,17

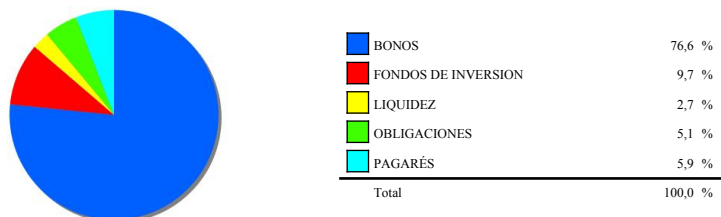


Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1788515861 - Royal Bank of Scotland 0,625% 020322	EUR	403	1,85	0	0,00
XS2013531228 - Natwest Markets Plc Float 180621	EUR	0	0,00	100	0,39
FR0013218153 - RCI Banque 0,625% 101121	EUR	100	0,46	100	0,39
XS1077584024 - Ryanair LTD 1,875% 170621	EUR	0	0,00	201	0,79
XS1690133811 - Santan Consumer Finance 0,5% 041021	EUR	100	0,46	101	0,39
XS2182049291 - Siemens Financieringsmat 0,125% 050622	EUR	100	0,46	0	0,00
XS1077631635 - Standard Chartered 1,625% 130621	EUR	0	0,00	101	0,39
XS1209185161 - Telecom Italia Spa 1,125% 260322	EUR	100	0,46	0	0,00
FR0013176302 - Vivendi Sa 0,75% 260521	EUR	0	0,00	402	1,57
XS1865186594 - Volkswagen Leas Gmbh 0,25% 160221	EUR	0	0,00	192	0,75
XS1806453814 - Volkswagen Fin Serv Nv 0,375% 120421	EUR	0	0,00	100	0,39
XS1130067140 - Wells Fargo & Company 1,125% 291021	EUR	100	0,46	101	0,40
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		<b>4.077</b>	<b>18,74</b>	<b>4.214</b>	<b>16,43</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>15.301</b>	<b>70,39</b>	<b>19.434</b>	<b>75,82</b>
XS2357797658 - Pagare Sacyr 141221	EUR	99	0,46	0	0,00
XS2299094016 - Pagare CIE Automotive 080222	EUR	99	0,46	0	0,00
XS2256870481 - Pagare CIE Automotive 090221	EUR	0	0,00	100	0,39
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>198</b>	<b>0,92</b>	<b>100</b>	<b>0,39</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>15.499</b>	<b>71,31</b>	<b>19.534</b>	<b>76,21</b>
LU0905751987 - Allianz Eur High Yield Defensive DEF WT	EUR	743	3,42	731	2,86
FR0010914572 - Allianz Euro Oblig Court Terme ISR	EUR	0	0,00	603	2,35
LU0293295597 - Allianz Enhanced Short Term EUR ITE	EUR	0	0,00	303	1,18
LU0227127643 - Axa World EUR Credit SHRD I CAP	EUR	0	0,00	424	1,65
LU0156671504 - Candriam Bonds Euro Shrot Term I C	EUR	0	0,00	261	1,02
FI4000233242 - Evli Short Corporate Bond IB Eur	EUR	503	2,32	0	0,00
FR0010952788 - Lazard Capital FI PVC EUR	EUR	355	1,63	0	0,00
IE0033758917 - Muzinich Enhancedyield ST A EUR Hedge	EUR	503	2,31	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.104</b>	<b>9,68</b>	<b>2.322</b>	<b>9,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>17.603</b>	<b>80,99</b>	<b>21.856</b>	<b>85,27</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>21.078</b>	<b>96,97</b>	<b>24.958</b>	<b>97,37</b>

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

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

Tipo de Valor



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
CREDIT AGRICOLE SA 3% 211225	Compra Plazo CREDIT AGRICOLE SA	111	Inversión
<b>Total otros subyacentes</b>		<b>111</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>111</b>	

#### 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. 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 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 129.624.835,50 euros, suponiendo un 560,93% 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 128.107.573,20 euros, suponiendo un 554,36% 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 2.020 al 30 de junio de 2.021

##### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre se podría resumir como el del inicio de la recuperación económica después de un 2020 eclipsado totalmente por la pandemia y en el que la mayor parte de las economías sufrieron caídas nunca vistas hasta la fecha, el PIB mundial retrocedió un 3,8%, la Eurozona un 6,8% y EEUU un 3,5%. En el primer trimestre de 2021, se observaron comportamientos dispares entre las diferentes economías; Estados Unidos registró un crecimiento del 1,6% (6,4% anualizado), mientras que el PIB de la Eurozona se contrajo un 0,3%. En el segundo trimestre, hemos ido conociendo diferentes indicadores macro que reflejan una aceleración en el crecimiento de los países desarrollados, gracias al avance en la campaña de vacunación y la eliminación paulatina de las restricciones. En general, hemos conocido buenos datos de confianza empresarial, creación de empleo, producción industrial, consumo minorista, ventas de viviendas nuevas... En definitiva, datos que incluso se sitúan por encima de las expectativas y que no hacen otra cosa más que corroborar esa mejoría en la actividad económica. Las previsiones apuntan a un crecimiento en el conjunto del año del 6,6% en Estados Unidos y del 4,5% para la Eurozona. La recuperación se sustenta en tres pilares básicos: la actuación de

los bancos centrales, los planes de estímulos de los gobiernos y el avance en la vacunación.

Los bancos centrales, mediante la implementación de los respectivos programas de compras de activos, han resultado esenciales a la hora de garantizar unas condiciones financieras ultra-laxas a los diferentes agentes económicos, habiendo doblado previsiblemente para finales de 2022 el tamaño del balance que tenían antes de la pandemia. Los gobiernos por su parte, han diseñado unos planes de estímulos que sirvan para modernizar e impulsar sectores como las energías renovables, las infraestructuras y la digitalización del sector público. Dichos planes contribuirán de una forma importante al crecimiento del PIB en los próximos años. En el caso de EEUU la cuantía de los paquetes fiscales asciende a 1,2 trillones de dólares y en el caso europeo, a 800.000 millones de euros. El avance en la vacunación, sobre todo en los países desarrollados ha permitido ir relajando las restricciones y por tanto observar crecimientos importantes en el sector servicios y en el consumo. En Europa, un 30% de la población ya cuenta con inmunidad completa, mientras que en Estados Unidos ese porcentaje asciende hasta el 47%. En términos globales sólo el 10% de la población mundial dispone de dicha inmunidad.

A nivel global, hay que destacar el acuerdo alcanzado en el G7, donde liderados por EEUU, se acordó un impuesto mínimo de sociedades del 15%. De esta forma, se quiere evitar que las multinacionales trasladen sus beneficios a paraísos fiscales y que tributen de forma efectiva en los países donde se han generado los ingresos. Supone un cambio de paradigma en cuanto a la lucha encubierta de los países por atraer empresas a costa de tributaciones muy bajas.

Por otra parte, existe desde hace unos meses cierta preocupación por parte del mercado en cuanto a la posibilidad de que se produzca un fuerte repunte de la inflación y cómo esto podría afectar a la política monetaria de los bancos centrales, adelantando así, la retirada de estímulos o el también conocido como tapering. Muy significativo en EE.UU., el dato de inflación del mes de mayo, que se situó en el 5% y que resultó ser el más alto desde agosto de 2008. La inflación subyacente (sin alimentos ni energía) se situó en el 3,8%. La FED se ha ido mostrando en las últimas reuniones algo más hawkish, proyectando dos subidas de tipos en 2023 y comentando que el inicio de las conversaciones sobre el tapering está próximo.

En el caso europeo, la inflación ronda el 2%, claramente impactada por las subidas de más del 45% en el precio del petróleo y del gas. El resto de las materias primas también sufren tensionamientos de demanda que hacen que se incrementen los precios. El caso más llamativo es el del acero con subidas de más del 80% en el año. Por su parte, el BCE en su última reunión del mes de Junio, mantuvo su discurso, descartando cualquier tipo de tapering en el tercer trimestre del año, lo que, en teoría, abriría la puerta a seguir comprando unos 95.000 millones de euros al mes en media (75.000 del PEPP y 20.000 del APP). Se sigue argumentando que la inflación es transitoria y que estará por encima del objetivo del 2% durante unos meses para posteriormente situarse por debajo de la meta marcada.

Todo esto ha provocado que en el mercado de deuda pública europea, las rentabilidades de las curvas en los tramos largos haya repuntado unos 40 p.b desde comienzo del año. En el segundo trimestre ha continuado con la misma tendencia del primero y se ha saldado, con ampliaciones superiores a los 10 p.b en dichos tramos. La rentabilidad del bono italiano a 10 años se sitúa en un 0,83%, la del portugués en un 0,40% y la del español en un 0,43%. La curva alemana ofrece rentabilidades del -0,20% a 10 años. El movimiento en los tramos cortos de las curvas ha sido mucho más moderado, siendo en Portugal y España donde más pronunciados han sido con repuntes de 13 p.b. Es por esto, que las pendientes (10 años vs 2 años) de las curvas europeas han aumentado unos 30 p. b de media, descontando un mayor crecimiento a futuro y por ende, futuras subidas de tipos de interés. Destacar el buen comportamiento del crédito europeo, sobre todo de las referencias de renta fija high yield que han estrechado 13 p.b desde el comienzo de año y que acumulan ganancias del 2,85% en el semestre. Las subordinadas financieras europeas también han tenido un muy buen comportamiento con revalorizaciones medias del 6,90%.

La curva de deuda pública americana, ha registrado en el año repuntes de 55 p.b en los tramos largos y de 13 p.b en la parte corta. En las últimas semanas, se ha producido una fuerte caída en el tramo largo corrigiendo casi 27 p.b, para dejar la rentabilidad del 10 años en el 1,46% y del 0,25% en el 2 años. Los spreads de crédito en EEUU se han mantenido constantes, destacando como en el caso europeo, el buen comportamiento de las referencias High Yield con rendimientos en el año superiores al 3,50%. La FED anunció este trimestre un cambio de política con respecto a uno de los programas de compras de deuda corporativa que había implementado (\$5.21bn en Bonos corporativos y \$8.56 billion en ETF's), diciendo que empezaría a vender posiciones de forma gradual, pero no parece haber tenido repercusión en el mercado.

En cuanto a las divisas el euro se ha depreciado un 3% frente al dólar y un 4% frente a la libra, movimiento que se explica por la previsible subida de tipos en EEUU y UK. Japón con el objetivo de acelerar sus exportaciones y la imposibilidad hasta ahora de generar inflación, ha visto como su divisa se deprecia un 7% frente al dólar. Algunas divisas de países emergentes como Brasil, han recuperado en parte las caídas del año 2020 y acumulan revalorizaciones del 4% en el año. Más preocupante es la depreciación de la lira turca, con una caída del 15% frente al dólar y unas tasas de inflación superiores al 14% lo que ha provocado importantes tensiones entre el gobierno y el gobernador del banco central.

Muy buen comportamiento de la renta variable a nivel mundial, con revalorizaciones de más del 12% en prácticamente todas las áreas geográficas e incluso con algunos selectivos en máximos históricos como es el caso del Eurostoxx 600 y del S&P 500. El denominador común a todos ellos, han sido unos resultados empresariales que han batido expectativas tanto en ventas como en márgenes y una clara mejoría en los objetivos propuestos de las compañías, observándose también un aumento muy significativo en la capacidad productiva de las mismas (Capex). En Europa, destacar las subidas del Cac 40 (17%), del Dax (13%) y algo por debajo el Ibex-35 con una revalorización del 9%. Los sectores vinculados al ciclo han sido los que mejor se han comportado, con autos, bancos (+23%), materiales (+20%) y tecnología (19%) destacando sobre el resto. El sector que peor se ha comportado ha sido el de utilities (-2,9%). Será en el mes de Julio cuando se publiquen los test de estrés de la banca europea. En EEUU, el S&P 500 y el Dow Jones acumulan ganancias del 14% y del 12% en lo que llevamos de año, impulsados por los bancos (+27%), petroleras (+45%) y el sector de telecomunicaciones (+19%). Como en el caso europeo, las utilities (0,8%) fueron el peor sector. Los grandes bancos superaron el test de estrés de la Reserva Federal y en consecuencia, la autoridad monetaria anunció que levantará los límites que estableció al inicio de la pandemia sobre las recompras de acciones, y el pago de dividendos. Por último y no por ello menos

importante, citar las numerosas salidas a bolsa programadas para este 2021 a nivel global, que de seguir así, sería la cifra más alta registrada en los últimos 20 años.

#### **b) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

La recuperación macro y el respaldo de las políticas de los bancos centrales ultra laxas, juegan a favor de los bonos corporativos. Durante el período hemos visto que aunque el margen de reducción de los diferenciales ya es limitado, los fundamentales son sólidos ya que la gestión del balance realizado por las principales compañías es pro-solvencia en cuanto a colchones de liquidez y optimización del coste de financiación. Con respecto a esto último, muchas empresas han aprovechado este entorno de tipos muy bajos para realizar emisiones en el mercado primario. Por otra parte y a pesar del repunte de los tipos de interés en el semestre la rentabilidad de la renta fija privada sigue siendo atractiva en términos relativos en relación a la deuda de los Gobiernos, en un entorno marcado por el exceso de liquidez. La política de actuación en la cartera en general se ha centrado en mantener la duración por debajo de su índice de referencia y seguir con una cartera diversificada. En el caso particular de la renta fija, además, la cartera tendrá poca duración con el objetivo de minimizar el impacto de un posible repunte en los tipos de interés.

Pensamos que la mejor forma de jugar la recuperación económica es no asumir riesgos en las partes largas de las curvas y hacerlo con duraciones cortas evitando así tomar riesgos innecesarios a costa de obtener algo más de rentabilidad. Los principales cambios que se han hecho han sido en la inversión en otras IIC reembolsando fondos de crédito muy conservadores por otros fondos de crédito con algo más de duración (pero por debajo de los 3 años) y estando dentro del grado de inversión. En la parte de bonos de high yield se ha subido algo la exposición a finales del semestre aprovechando las oportunidades existentes en términos de diferenciales de rentabilidad. Las inversiones en el corto plazo se han hecho en sobre todo en pagarés corporativos de empresas solventes españolas, siendo muy selectivos con las compañías y con un peso muy reducido en la concentración por emisor (algunas de estas emisiones en las que hemos invertido cuentan con el 70% del aval del ICO). En definitiva, en el período hemos mantenido el riesgo de crédito con una duración de la cartera por debajo de su índice de referencia.

#### **c) Índice de referencia.**

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Iboxx Euro Corporates Performance 1- 3 years (QW5C), sólo a efectos comparativos e informativos. En concreto, en el período las rentabilidades de las clases cartera y estándar ha sido 0,27% y -0,12% respectivamente frente al 0,08% 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: 12.354 (miles de euros) que representa una caída del -11,12%.

CLASE ESTANDAR: 9.378 (miles de euros) lo que supone un descenso del -19,99%.

Participes a cierre del período:

CLASE CARTERA: 2.642 (participes) frente a los 2.898 participes que representa un descenso del -8,89%.

CLASE ESTANDAR: 486 (participes) frente a los 520 participes lo que supone una caída del -6,40%.

Ratio de gastos en el período:

CLASE CARTERA: 0,17%

CLASE ESTANDAR: 0,56%

Las rentabilidades de las clases cartera y estándar ha sido 0,31% y -0,09% respectivamente. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,10 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 0,79%.

Rentabilidades extremas en el último semestre:

CLASE CARTERA:

Rentabilidad Mínima: -0,07%

Rentabilidad Máxima: 0,06%

CLASE ESTANDAR:

Rentabilidad Mínima: -0,07%

Rentabilidad Máxima: 0,06%

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,41%.

#### **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 0,68% superior a la rentabilidad de ambas clases del fondo.

## **2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES**

### **a) Inversiones concretas realizadas durante el período.**

En cuanto a las inversiones concretas realizadas por el fondo, a cierre del período la inversión directa en renta fija privada pesa un 91,21%, dentro de la cual, el sector financiero continúa teniendo la mayor ponderación 23,05% seguido de consumo cíclico 12,58% y del industrial 11,26%.

En la parte de crédito con grado de inversión el cambio más relevante ha sido en la inversión en otras IIC. A cierre del período el peso es del 9,70% (9,07% anterior) hemos reembolsado en el primer trimestre tres fondos de deuda corporativa ultra conservadores con grado de inversión: el Candriam Eur Short Term, Allianz Enhaced Short Term y el Allianz Eur Obligatoire SRI para suscribir dos fondos que aun teniendo también grado de inversión tienen un poco más de duración (pero por debajo de 3 años), son el Muzinich Enhaced Euro 2,19% y el Evli Short Corporate Eur 2,20%. Además se acudió a la emisión en primario de Stellantis 03/27 (fusión de Fiat con Peugeot) y se compró en el secundario la empaquetadora Berry Global 01/25, la compañía de real state Altareit 02/25, la compañía de pagos Euronet 05/26 y la compañía de información Informa 10/25.

En cuanto a la parte de high yield hemos subido ligeramente el peso con respecto al período situándose en el 22,5%, siempre por debajo del permitido en su folleto del 25%. Pensamos que es un tipo de activo que lo puede seguir haciendo bien, en este entorno de

recuperación sin irnos a plazos muy largos. Así hemos comprado en el secundario bonos de sectores más cíclicos como el de la compañía de servicios de limpieza Elis 04/25, la empresa de distribución Ceconomy 06/26, la promotora Aedas 08/26, o el bono de Netflix 05/27. En el primario se compró deuda perpetua de Repsol call 26. Por último, por el lado de las compras hemos renovado o invertido en pagarés corporativos de empresas solventes españolas con vencimiento a muy corto plazo de compañías como Euskaltel, Grupo Cobra, Elecnor, Técnicas Reunidas, Vocento o Urbaser entre otros a la vez que hemos invertido en emisiones de pagarés corporativos avalados en un 70% por el ICO como la emisión del Corte Ingles. El peso en pagarés corporativos al final del período se ha incrementado hasta el 6,00% desde el 4,80% del período anterior.

Los valores que más han aportado a la cartera, han sido activos como el bono de la compañía de estacionamiento Eysa 07/21 (1,51% para un peso medio del 1,46%), el bono de Easyjet 10/23 (3,84% para un peso medio del 0,47%) y el fondo de high yield europeo Allianz Euro High Yield Defensive (1,51% para un peso medio del 3,40%), y los que más han detruido son bonos el bono de Goldman 01/28 (-1,23% para un peso medio del 0,40%), Sidecu 03/25 (-15% para un peso medio del 0,74%) y el bono de Altareit 07/25 (-0,03% para un peso medio del 0,04%).

#### **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 de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 9,31% 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.**

Durante el primer trimestre de 2021, los siguientes emisores han convocado junta de bonistas y/o han solicitado el consentimiento de los tenedores de los bonos, para efectuar modificaciones en alguno de los "covenants" definidos en el prospecto o folleto de la emisión:

Quabit: El voto fue emitido en contra de la propuesta principal del emisor al considerar que las que las nuevas condiciones no favorecían los intereses de los partícipes del fondo. La compañía solicitaba la aprobación de la modificación de los precios anticipados, recogidos en el prospecto de la emisión, para ejercitar recompras anticipadas.

### **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 último semestre ha sido el 0,34% tanto en la clase cartera como en la clase estándar igual a la volatilidad de su índice de referencia. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 2,89% y del 2,09% 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, si se repitiese el comportamiento de la IIC los últimos 5 años.

### **5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.**

No aplica.

### **6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.**

Este fondo puede invertir un porcentaje del 25%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

### **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.**

El primer semestre del año ha estado marcado por la actuación de los bancos centrales, los planes de estímulos de los gobiernos y el avance en la vacunación. Esto ha provocado que la renta variable mundial haya subido de media más de un 12%, descontando un escenario mucho más positivo para las diferentes economías en los próximos trimestres. Por tanto, entendemos que hay estar muy pendientes de los resultados de las compañías y ver si esa mejoría vista en el primer trimestre tiene continuidad a lo largo del año y si los datos macroeconómicos siguen acompañando como hasta ahora.

El temor que existe por parte del mercado a un fuerte repunte de la inflación y cómo este podría afectar a la política monetaria de los bancos centrales, adelantando la retirada de estímulos puede tener efecto, no solo en la renta fija, sino también en la valoración de las compañías y por tanto en el comportamiento de la renta variable global.

En el caso particular de la renta fija, además, la cartera tendrá poca duración con el objetivo de minimizar el impacto de un posible repunte en los tipos de interés y en el caso de invertir en emisiones a más largo plazo se buscarán aquellas con call próximas o que el cupón sea flotante.

También se monitorizarán posibles cambios en los programas de compras de los bancos centrales y la incorporación de criterios sostenibles en su toma de decisiones y como esto puede afectar a los activos existentes.



**10. Información sobre la política de remuneración.**

Aplica en el informe del segundo semestre.

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

No aplica.