

# GESCOOPERATIVO, S.A. S.G.I.I.C.

Estimado/a partícipe:

GESCOOPERATIVO, S.A. S.G.I.I.C. se complace en enviarle el Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2021 de su fondo RURAL BONOS HIGH YIELD FI. Este informe se ha realizado conforme a la legislación establecida por la CNMV para el envío de este tipo de informes periódicos.

<b>Gestora</b>	GESCOOPERATIVO SA SG IIC	<b>Depositorio</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)
<b>Fondo por compartimentos</b>	NO	<b>Nº Registro CNMV</b>	4966
		<b>Fecha de registro:</b>	04/03/2016

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en C/Virgen de los Peligros, 4 3º Planta 28013 Madrid, o mediante correo electrónico en [atencion.cliente.gescooperativo@cajarural.com](mailto:atencion.cliente.gescooperativo@cajarural.com), pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y 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: C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 3º PLANTA 28013 MADRID, o mediante correo electrónico en [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

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

**Categoría** Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

**Divisa de denominación** EUR

Vocación Inversora: Renta Fija Internacional. Perfil de riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

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

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

#### Operativa en instrumentos derivados

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.

### 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 HIGH YIELD FI CART	67.626,36	29.901,19	4.066	3.959	EUR	0,00	0,00		NO
RURAL BONOS HIGH YIELD FI ESTD	21.219,11	23.161,86	713	401	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 HIGH YIELD FI CART	EUR	22.376	9.681	15.877	0
RURAL BONOS HIGH YIELD FI ESTD	EUR	6.830	7.339	10.254	52.970

#### Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
RURAL BONOS HIGH YIELD FI CART	EUR	330,8744	323,7623	330,2442	0,0000
RURAL BONOS HIGH YIELD FI ESTD	EUR	321,8825	316,8436	327,0887	308,5835

#### 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 HIGH YIELD FI	0,15		0,15	0,15		0,15	0,15	patrimonio	al fondo
RURAL BONOS HIGH YIELD FI ESTD	0,74		0,74	0,74		0,74	0,74	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo	
	% efectivamente cobrado				
	Período	Acumulada			
RURAL BONOS HIGH YIELD FI		0,05		0,05	patrimonio

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Período	Acumulada	
RURAL BONOS HIGH YIELD FI ESTD	0,05	0,05	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Indice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,00	0,00	0,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,43	-0,42	-0,43	-0,35

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 HIGH YIELD FI CART

Divisa de denominación: EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral			Anual			
		Actual	1° 2021	4° 2020	3° 2020	2020	2019	2018
Rentabilidad	2,20	1,23	0,95	4,45	2,15	-1,96		

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,12	19/05/2021	-0,26	26/02/2021		
Rentabilidad máxima (%)	0,19	06/04/2021	0,23	11/03/2021		

(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			
		Actual	1° 2021	4° 2020	3° 2020	2020	2019	2018
Volatilidad(ii) de:								
Valor liquidativo	1,11	0,85	1,33	2,58	2,01	7,72		
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	1,34	0,99	1,64	3,14	2,38	9,46		
VaR histórico(iii)	6,35	6,35	6,77	7,27	7,84	7,27		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

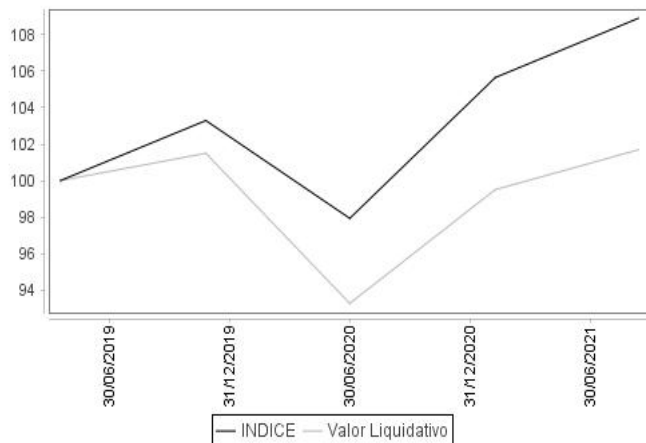
#### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2021	Trimestral			Anual				
	Actual	1° 2021	4° 2020	3° 2020	2020	2019	2018	2016
0,49	0,24	0,24	0,25	0,24	0,95	0,89		

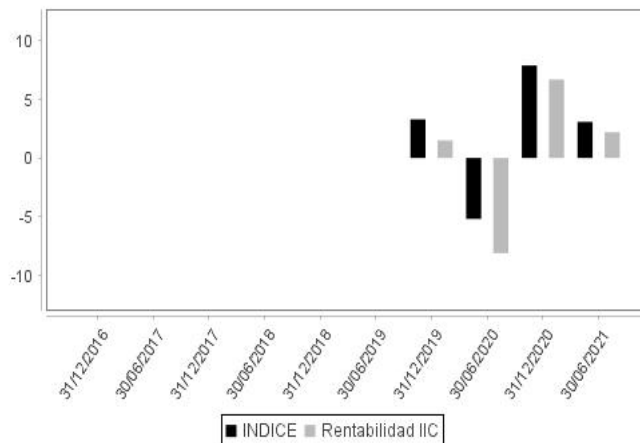
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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.

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 de los últimos 5 años



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



### A) Individual RURAL BONOS HIGH YIELD FI ESTD

Divisa de denominación: EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2021	Trimestral			Anual			
		Actual	1° 2021	4° 2020	3° 2020	2020	2019	2018
Rentabilidad	1,59	0,93	0,65	4,14	1,84	-3,13	6,00	-6,43

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,12	19/05/2021	-0,27	26/02/2021	-3,20	16/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	0,18	06/04/2021	0,23	11/03/2021	1,34	14/04/2020

(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			
		Actual	1° 2021	4° 2020	3° 2020	2020	2019	2018
Volatilidad(ii) de:								
Valor liquidativo	1,11	0,85	1,33	2,58	2,00	7,71	1,74	1,99
Ibex-35	15,43	13,86	17,00	25,95	21,33	34,30	12,45	13,57
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,18	0,38	0,51	0,14	0,63	0,25	0,30

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

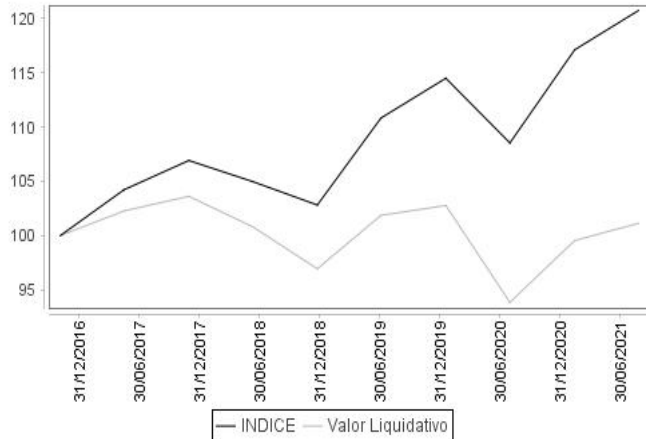
Acumulado 2021	Trimestral			Anual				
	Actual	1° 2021	4° 2020	3° 2020	2020	2019	2018	2016
1,09	0,54	0,54	0,55	0,54	2,15	2,16	2,11	1,79

	Acumulado 2021	Trimestral			Anual				
		Actual	1º 2021	4º 2020	3º 2020	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>INDICE</b>	1,34	0,99	1,64	3,14	2,38	9,46	2,27	2,44	
<b>VaR histórico(iii)</b>	4,59	4,59	4,61	4,69	4,78	4,69	1,97	2,06	

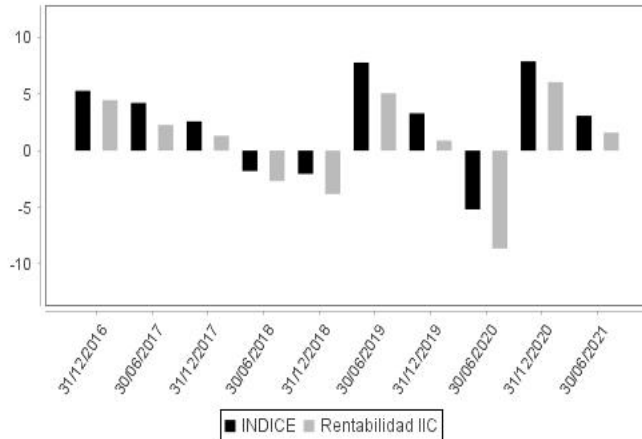
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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.

### Evolución del valor liquidativo de los 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
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	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo	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	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>5.218.848</b>	<b>239.009</b>	<b>2,30</b>

\* Medias.

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

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

### 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	27.258	93,33	17.086	100,39
* Cartera interior	2.192	7,51	2.838	16,67
* Cartera exterior	25.004	85,61	14.191	83,38
* Intereses de la cartera de inversión	60	0,21	51	0,30
* Inversiones dudosas, morosas o en	2	0,01	6	0,04
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.206	7,55	358	2,10
(+/-) RESTO	-258	-0,88	-424	-2,49
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>29.206</b>	<b>100,00</b>	<b>17.020</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.

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.

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.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	% 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>17.020</b>	<b>21.160</b>	<b>17.020</b>	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	55,65	-26,96	55,65	-318,45
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	1,95	6,25	1,95	-321,52
(+) Rendimientos de gestión	2,35	6,68	2,35	-406,08
+ 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	0,88	0,43	-48,38
+ 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	0,02	-0,03	-278,72
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	1,97	5,80	1,97	-63,99
+ Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,02	-14,99
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,41	-0,44	-0,41	64,44
- Comisión de gestión	-0,34	-0,37	-0,34	-2,26
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	3,99
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-1,39
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	64,10
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	20,12
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	20,12
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>29.206</b>	<b>17.020</b>	<b>29.206</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

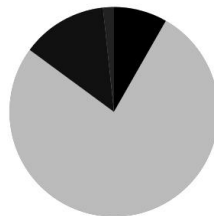
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		603	2,06	794	4,66
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		101	0,35	397	2,34
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>704</b>	<b>2,41</b>	<b>1.191</b>	<b>7,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>988</b>	<b>3,38</b>	<b>692</b>	<b>4,08</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>500</b>	<b>1,71</b>	<b>955</b>	<b>5,61</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.192</b>	<b>7,50</b>	<b>2.838</b>	<b>16,69</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.192</b>	<b>7,50</b>	<b>2.838</b>	<b>16,69</b>
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.034	6,97	1.195	7,03
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		100	0,34	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.134</b>	<b>7,31</b>	<b>1.195</b>	<b>7,03</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>99</b>	<b>0,34</b>	<b>100</b>	<b>0,59</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.233</b>	<b>7,65</b>	<b>1.295</b>	<b>7,62</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>22.771</b>	<b>77,97</b>	<b>12.896</b>	<b>75,75</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>25.004</b>	<b>85,62</b>	<b>14.191</b>	<b>83,37</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>27.196</b>	<b>93,12</b>	<b>17.029</b>	<b>100,06</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
XS1608040090 - Servnion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	2	0,01	6	0,03

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



LIQUIDEZ	8,3 %
PARTICIP.F.I	76,8 %
RENTA FIJA PRIVADA	13,2 %
REPOS.A.DIA	1,7 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

#### 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
ONTEX GROUP NV 3,5% 150726	Compra Plazo/ONTEX GROUP NV 3,5% 150726/100000/Fis	100	Inversión
<b>Total otros subyacentes</b>		<b>100</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>100</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. 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 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 124.673.815,00 euros, suponiendo un 589,29% 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 125.226.134,34 euros, suponiendo un 591,90% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

Anexo:

h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2.020 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%. 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 2 años en el 0,25%. 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.

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. En definitiva, un semestre positivo para el crédito high yield, y las bolsas mundiales ya que el entorno sigue favoreciendo a los activos de riesgo y negativo para la deuda soberana y la renta fija con grado de inversión especialmente en los tramos largos.

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

Durante los primeros meses del año, aumentamos exposición a los fondos globales con una duración media de 3 años, que tuvieron una buena evolución; en la segunda parte del semestre, sin embargo hemos reducido la ponderación de estos fondos porque en general invierten más de un 50% en emisores de EE.UU, cuyos diferenciales podrían sufrir por un efecto arrastre del aumento de los tipos de la deuda. En cambio, hemos ponderado emisores y fondos de la zona euro; En el año, se están comportando mejor con una rentabilidad positiva constante de aproximadamente el 0,50% mensual y el 3,02% en el semestre.

Por otra parte, seguimos apostando por emisores de sectores cíclicos o que pueden verse beneficiados por la recuperación y el retorno a un entorno social más normalizado. De hecho, dentro del universo de crédito high yield, los sectores de Ocio, Transporte, Seguros, Banca y Comercio Minorista fueron los que mejor se comportaron; mientras que los sectores de Servicios Financieros, Telecomunicaciones, Sanidad, Tecnología y Electrónica y Servicios Públicos, han experimentado menores avances.

Por otra parte, seguimos decantándonos por vencimientos a corto y medio plazo como medida de contención de riesgo ante un repunte abrupto de los tipos de interés. En concreto, la duración de la cartera se sitúa muy por debajo del límite máximo admitido en folleto (8 años) y es inferior a la duración media de su benchmark de referencia.

Igualmente, hemos incrementado el peso en algún fondo de deuda subordinada bancaria que aún ofrece recorrido, y hemos continuado invirtiendo en pagarés de compañías europeas, acotando el riesgo, al incorporar vencimientos a muy corto plazo, lo que nos permite tener amplia visibilidad de la evolución de sus actividades, evitando concentraciones superiores al 0,5% en un mismo emisor y siendo selectivos en el nombre (bajos ratios de endeudamiento y consistente generación de caja).

Por otro lado, hemos incorporado a la cartera, tanto a través de IICs como mediante inversión directa, activos que cumplen criterios ESG, como bonos verdes. La inversión bajo criterios ESG, lejos de ser una moda se postula como alternativa a la inversión tradicional, prueba de ello son las cifras de emisiones en mercado primario en lo que llevamos de 2021, \$800bn, superando ampliamente los volúmenes totales de 2020.

#### **c) Índice de referencia.**

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Barclays pan- EUROPEAN HIGH YIELD (euro) TR INDEX VALUE UNHEDGE. El índice de referencia del fondo se utiliza a efectos meramente informativos o comparativos. En concreto, en el período, las rentabilidades de las clases cartera y estándar ha sido 2,20% y 1,59% respectivamente frente al 3,08% de su índice de referencia.

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

Patrimonio a cierre del periodo y variación con respecto al periodo anterior:

CLASE CARTERA: 22.376 (miles de euros) que representa una subida del 131,15%

CLASE ESTANDAR: 6.830 (miles de euros) lo que supone un descenso del -6,92%

Participes a cierre del periodo:

CLASE CARTERA: 4.066 (participes) que representa una subida del 3,80%.

CLASE ESTANDAR: 713 (participes) que supone una subida del 77,81%.

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

CLASE CARTERA: 0,49% (desglosado entre el 0, 0,27% de gastos indirectos y el 0,22% directos).

CLASE ESTANDAR: 1,09% (desglosado entre el 0,27% de gastos indirectos y el 0,82% directos).

Las rentabilidades de las clases cartera y estándar han sido 2,20% y 1,59% respectivamente en el periodo. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,91 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,97%.

Rentabilidades extremas en el último trimestre:

CLASE CARTERA:

Rentabilidad Mínima: -0,12%

Rentabilidad Máxima: 0,19%

CLASE ESTANDAR:

Rentabilidad Mínima: -0,12%

Rentabilidad Máxima: 0,19%

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,43%.

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

Durante el periodo, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 1,08% inferior a la rentabilidad de las dos clases del fondo.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera del fondo, a 30 de junio presentaba la siguiente distribución: 76,81% invertido en otros fondos de inversión (versus 70,88% anterior), tanto globales 15,51% (versus 23,5%), como focalizados en la zona euro 57,26% (versus 43,34%) y una pequeña posición en emergentes (4,04%) que no ha variado. Las gestoras más representativas son Candriam (7,13%), Schroder (5,71%), JP Morgan (5,63%), Lazar (5,19%) y Amundi (4,75%). En esta parte de la cartera, en el primer trimestre incrementábamos el peso en en fondos globales como Absalon Global HY, Amundi Funds Global HY y el Principal Global Investor Fund HY; en cambio, en la segunda mitad del semestre, reembolsábamos parte de la inversión realizada materializando las plusvalías obtenidas y suscribiendo nuevos fondos focalizados en la inversión en zona euro (Black Rock o BNP Euro HY, Muzinich Europeyield o Lazard Credit) o ponderando los ya existentes en cartera hasta el 3,5% aproximadamente (Amundi Euro HY, JP Morgan Euro HY, UBS etc...)

Igualmente, dado el mejor comportamiento que han tenido los fondos más centrados en inversión en emisiones cíclicas frente a más defensivas, hemos suscrito el fondo Evli European High Yield (2,80%) y fondos de deuda subordinada bancaria europea como LFP Subt Debt (1,90%) y los fondos de Lazard, Credit (2,4%) y Capital (2,7%).

Como comentábamos en las decisiones generales, tanto a través de fondos como invirtiendo directamente en emisiones, hemos incrementado el peso en activos ligados a criterios ESG, como el fondo de Fidelity Euro HY (3,5%), Evli Nordic Corporate Bond (2,4%), las emisiones verdes de Acciona, Greenalia vencimiento 2025 y de varias promotoras españolas como Aedas, Vía Célere o Neinor Homes (0,40% peso aproximadamente) con un buen desempeño en el año.

En la parte de inversión directa de la cartera, los sectores más representativos son el sector industrial con un peso del 3,69%, consumo cíclico peso 2,37% e inmobiliario 1,69%. Dentro de la inversión directa este trimestre hemos vendido algún emisor que consideramos que puede tener alguna dificultad (falta de generación de caja) que comprometa la viabilidad de su negocio y pueda sufrir mayores ampliaciones de spread como SIdecu 2025, o que por el contrario consideramos que sus diferenciales ya son muy ajustados para el riesgo/rating asumido como Netflix vencimiento 2027. En el apartado de compras, además hemos incorporado algunos emisores internacionales o cuyo negocio no esté principalmente focalizado en España; en este sentido citamos los bonos de AMS AG 6% 310725, Shyntomer 3,875% 010725, Softbank 2025, o Telecom Italia 2022.

Por otra parte, hemos comprado emisiones de sectores cíclicos que se habían quedado muy rezagados el pasado año como Gestamp 2026y hemos acudido a la emisión en el mercado primario de la deuda perpetua de Repsol con call en el 2026. Por último, el fondo cuenta con un 3,74% aproximadamente de pagarés corporativos con vencimiento a corto plazo. En concreto, seguimos acudiendo a las subastas de pagarés como Cobra, Urbaser, Píkolín, Elecnor o Cie Automotive, que ofrecen rentabilidades positivas, acotando el riesgo al tratarse de vencimientos a muy corto plazo. Alguna de estas emisiones cuenta con el aval parcial del ICO, como Aedas o Pryconsa.

Señalar que la calificación media de la cartera es BB- con un peso del 43%, seguida con bastante diferencia, de las as emisiones sin rating (principalmente los pagarés) que representan el 13%, la posiciones con rating B+ 12,5% y BB con una ponderación del 10,4%.

En cuanto a los valores que más han contribuido a la rentabilidad, han sido los fondos globales y los de deuda subordinada: Absalon Global HY (6,68% para un peso medio del 3,37%), Lazard Capital (5,15% para un peso medio del 3,21%), Schroder Euro HY (4,24%, para un peso 3,28%) y Schroder Global HY (3,25% para peso promedio de 3,19%); por el contrario, los mayores detractores de rentabilidad han sido el bono de Sidecu vencimiento 2025 que hemos vendido en el periodo (-13,14% para un peso medio de 0,8%), los fondos de emergentes penalizados por la apreciación del dólar Axa Asia Short Duration (-0,64% para un peso medio del 2,80%), Axa Word Emerging Short Duration (-0,62%, para un peso de 0,9%) y el bono de Senvion 10/22 (-62% para un peso medio 0,02%).

### 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 periodo, mantiene posiciones en derivados; en concreto compras a plazo de renta fija por un valor nominal de 100.000 eur. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 75,95% 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 semestre 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 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.

Mota Engil: Durante el periodo se ha acudido a la junta de bonistas con derecho a prima de la compañía portuguesa Mota Engil, con objeto de modificar la cláusula de "cambio de control" 8.1-(i) del prospecto de la emisión 4% vencimiento 2023 PTMENUOM009 y evitar que la entrada de China Communications Construction Company, Ltd con un 30% del accionariado desencadenase un evento de default, al producirse un cambio de control tras perder la familia Mota (los principales accionistas) el 50% de los derechos de voto. El voto fue emitido a favor de la modificación, al entender que es la opción que más favorecía a la buena evolución de la compañía y por tanto a los partícipes.

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 Senvión; al iniciar la compañía, un proceso de reestructuración por el que ha dejado de pagar el cupón. El peso de esta posición respecto al patrimonio del fondo es del 0,03%.

## 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, ha sido en el último semestre del 1,11% tanto en la clase cartera como en la clase estándar frente a la volatilidad de su índice en el mismo periodo del 1,34% y acorde a los mercados en los que invierte. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 6,35% y del 4,59% en la clase cartera y en la clase estándar, respectivamente. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes.

## 5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

**6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.**

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

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

No Aplica.

**8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.**

No Aplica.

**9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).**

No aplica.

**10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.**

La positiva evolución de los datos económicos, el soporte de los Bancos Centrales y de los distintos estímulos fiscales, seguirá soportando los diferenciales de crédito. El universo de bonos high yield, está viviendo un buen momento, el mercado primario de emisiones en euros ha alcanzado un total de 60.000 millones en lo que llevamos de año, casi duplicando las cifras del mismo periodo de 2020. Importe, que gracias a la búsqueda de yield de los inversores y de la amplia liquidez ha sido absorbido por el mercado, y creemos que la tendencia seguirá siendo la misma, si no hay sorpresas especialmente negativas en la evolución de la pandemia y de los datos macro. Por último, también destacamos la creciente popularidad de los bonos vinculados a la sostenibilidad, o bonos verdes dentro de emisores de alta beta, que seguirán teniendo muy buena acogida. En este sentido continuaremos incrementando la posición en fondos centrados geográficamente en la zona euro. Por otra parte, aunque pensamos que los repuntes de la inflación es algo transitorio, el repunte de los plazos largos de la deuda soberana pudiera traducirse, en cierta medida, en ampliación de los diferenciales del crédito, especialmente con vencimientos a largo plazo. Por esta razón, mantendremos una duración media de la cartera en el entorno de los 3 años.

**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.