

# CAJA LABORAL RENTA ASEGURADA IV, F.I.

**Informe:** Semestral del Segundo Semestre 2015

**Nº Registro CNMV:** 2582

**Auditor:** PriceWaterhouseCoopers

**Gestora:** Caja Laboral Gestión SGIIC, S.A.

**Depositario:** Caja Popular Coop. de crédito

**Rating depositario:** BBB+

**Grupo Gestora:** Caja Laboral Popular

**Grupo Depositario:** Caja Laboral Popular

**Fecha registro:** 30/04/2002

Txosten hau eta aldizkako azken txostenak bide telematikoen bitartez daude erabilgarri <http://www.laboralkutxa.com>.  
Entitate kudeatzaileak bezeroen kontsultei erantzuneko die, betiere honako helbide honetan kudeaturiko IICekin zerikusia badute:  
PS J.M<sup>º</sup> Arizmendiarieta 5 – 1.a, Arrasate (Gipuzkoa). Tel.: 943790114  
Posta elektronikoa  
e-mail: [fondosdelnversion@laboralkutxa.com](mailto:fondosdelnversion@laboralkutxa.com).  
Era berean, bezeroaren arretarako departamentua edo zerbitzua du, kexei eta erreklamazioei erantzuteko.  
CNMVk zure eskura jartzen du, halaber, inbertitzailearen Arretarako Bulegoa (902 149 200, posta elektronik.: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es))

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

### Categoría.

Fondo mota: Beste batzuk, Inbertsiorako bokazioa: ERRENTA FINKOKO FONDO BERMATUA. Arrisku-profila: 1 (1etik 7ra bitarteko eskala baten).  
CNMVn erregistratuta, 2582 zenbakiarekin, Caja Laboral Gestión SGIIC, SAK kudeatuta, eta horren gordailuzaina Caja Laboral Popular Coop. de Credito - Lan Kide Aurrezkie da.

### Descripción general.

Caja Laboral Popular Coop. de Cto.-k partaide onuradun gutzietan 2014/04/30ean egindako hasierako inbertsioaren % 100 bermatzen die bermearen mugaegunean, 2019/04/30ean. Horrez gain, 2014/04/30ean inbertitutako 6.000 euroko urteko errenta ordainduko zaie (edota zenbateko proporzionala, bestela). Ordainketak 04/30ean egingo dira, eta egun hori balioduna ez bada, hurrengo egun baliodunean, 2015ean, 2016an, 2017an, 2018an eta 2019an. Ordainketa horiek partaidetzen errentatuen bidez egingo dira. Mugaegunean bermatutako UTBa % 1,00koa da, 2014/04/30ean egindako eta mugaegunera arte eutsitako partaidetzarako. Partaidearentzako errentagarritasuna harpidetza egiteko egunaren menpe egongo da. Onuradunak: 2014/04/30ean partaide diren eta 2019/04/30era arte errentatuen partzial edo erabatekorik egin ez duten partaideak. 2014/04/30era arte eta 2019/05/01etik aurrera, biak barne, Espainiako edo autonomia-erkidegoetako zor publikoa berrerrazteko eragiketetan inbertituko da fondoak, baita Europar Batasuneko estatuek bermaturiko errenta finko pribatuen ere, eta 15 egunetik beherkora izango da batez besteko mugaeguna. Bestalde, 2014/04/30era arte, errenta finkoko zorro bat erosiko da epera. Berme-aldian zehar, Espainiako estatuak jaulki edo abalaturako zorrean –bermearen mugaegunaren inguruko mugaeguna izango du– eta likidezian inbertituko da fondoak. Gutxienez, Espainiako erresumaren ratinga izango du erosterakoan. Fondoaren % 30eraino Euroguneko errenta finko pribatuen inbertitu ahal izango da, betiere, kalitate ertaineko (gutxienez BBB-) jaulkipenak badira. Ez da titulazioetan inbertituko. Jaulkipen baterako ratingik ez badago, jaulkitzailearen hartuko da kontuan. Aipaturako kalifikazioak S&P's-enak edo antzekoenak dira.

### Operativa en instrumentos derivados.

Fondoak, konpromisoaren metodologia erabiliko du finantza tresna deribatuei dagozkien merkatu arriskua neurtzeko. Deribatuen merkatu antolatuetan negoziatutako finantza-tresnekin jardun ahal izango da estaldura- eta inbertsio-helburuetarako, eta deribatuen merkatu antolatuetan negoziatzen ez diren finantza-tresnekin ere egin ahal izango dira eragiketak, errentagarritasun-helburu jakin bat erdiesteko. Eragiketak egiteko modu horrek, baina, arriskuak ditu; izan ere, estaldura perfektua ez izatea gerta liteke, palanka-efektua eragiten dutelako eta konpentsazio-ganberarik ez dagoelako. Informazio-liburuxkak inbertsio-politikari buruzko informazio zehatzagoa jasotzen du.

**Izendapen-dibisa:** EUROA

**Gutxienezko inbertsioa:** 60

## 2. Datos económicos.

### 2.1 Datos generales.

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de participaciones	536.964,37	541.948,06
Nº de partícipes	310	314
Beneficios brutos distribuidos	0	0

Fecha	Patrimonio fin periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin periodo
Periodo del informe	6.923	12.8937
2014	7.143	12.7737
2013	18.729	12.0570
2012	21.913	12.0149

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

Comisiones del periodo s/ patrimonio medio	periodo			acumulada			Base de cálculo
	s/patrimonio	s/resultados	%efectivamente cobrado Total	s/patrimonio	s/resultados	%efectivamente cobrado Total	
Comisiones de gestión	0,44	0,00	0,44	0,87	0,00	0,97	Patrimonio

Comisiones del periodo s/ patrimonio medio	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulado	
Comisiones de depósito	0,05	0,10	Patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año t-1
Índice rotación de la cartera	0,00	0,39	0,39	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,21	0,25	0,23	

El presente informe junto con los últimos informes periódicos, se encuentra disponible por medios telemáticos <http://www.laboralkutxa.com>.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección: PS J.M<sup>º</sup> Arizmendiarieta 5 1º Mondragón (Gipuzkoa) tel.943790114

Correo electrónico e-mail: [fondosdelnversion@laboralkutxa.com](mailto:fondosdelnversion@laboralkutxa.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)).

Tipo de fondo: Otros. Vocación inversora:

GARANTIZADO DE RENDIMIENTO FIJO, Perfil riesgo : 1 (En una escala del 1 al 7)

Registrado en CNMV con número 2582 gestionado por Caja Laboral Gestión SGIIC, S.A. y cuyo depositario es Caja Laboral Popular Coop. de crédito.

Caja Laboral Popular Coop. de Cto. garantiza a los partícipes-beneficiarios a vencimiento de la garantía, 30/04/19, el 100% de su inversión inicial el 30/04/14 y además el pago de una renta anual de 60,00 euros brutos por 6.000 euros de inversión a 30/04/14 o importe proporcional, los días 30/04 o día hábil siguiente si ese fuera no hábil, los años 2015,2016,2017,2018 y 2019. Estos pagos se harán mediante reembolsos de participaciones. La TAE garantizada a vencimiento es del 1,00% para participaciones suscritas el 30/04/14 y mantenidas a vencimiento. La rentabilidad del partícipe dependerá de cuando suscriba. Beneficiarios: partícipes que lo sean a 30/04/14 y hasta 30/04/19 no hagan ningún reembolso total o parcial. Hasta 30/04/14 y desde 01/05/19 ambos inclusive, se invertirá en Repos de Deuda Pública española, de CCAA y sobre renta fija privada avalada por estados UE, con vencimiento medio inferior a 15 días. Hasta 30/04/14 se comprará a plazo una cartera de renta fija. Durante la garantía se invertirá en deuda emitida/avalada por el estado español, con vencimiento próximo a la garantía y en liquidez, con calidad mínima igual al rating del Reino de España, a fecha de compra. Se podrá invertir hasta un 30% en renta fija privada de la zona euro con al menos media calidad (mínimo BBB-). No se invierte en titulaciones. Si no existe rating para una emisión se atenderá al del emisor. Las calificaciones mencionadas se refieren a S&P's o equivalentes.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso. Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación:** EURO

**Inversión mínima:** 60

**2.2 Comportamiento.**

	Año	Trim.	Trim.-1	Trim.-2	Trim.-3	Año -1	Año -2	Año -3	Año -5
Rentabilidad	0,94	0,70	1,32	-2,31	1,27				

Rentabilidades extremas (1)	Trimestre actual %	Trimestre actual fecha	Último año %	Último año fecha	Últimos 3 años %	Últimos 3 años fecha
Rentabilidad mínima %	-0,49	03/12/2015	-0,77	29/06/2015		
Rentabilidad máxima %	0,44	22/10/2015	0,57	22/06/2015		

(1) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'. 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 periodo.

Volatilidad de (2)	Año	Trim.	Trim.-1	Trim.-2	Trim.-3	Año -1	Año -2	Año -3	Año -5
Valor liquidativo	2,37	1,92	1,99	3,07	2,29				
Ibex35	21,75	20,47	26,19	23,86	19,83				
Letra Tesoro 1 año	0,27	0,35	0,18	0,28	0,25				
VaR histórico (3)	1,92	1,92	1,92	1,92	1,73				

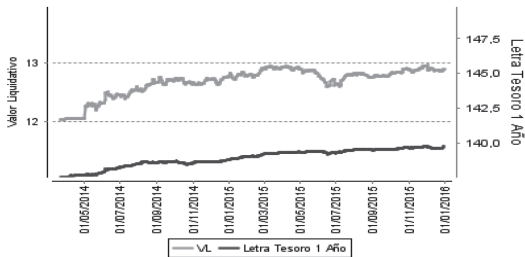
(2) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(3) 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 periodo de referencia.

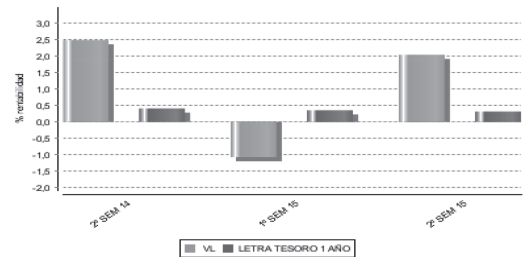
% s- patrimonio medio	Año	Trim.	Trim.-1	Trim.-2	Trim.-3	Año -1	Año -2	Año -3	Año -5
Ratio total de gastos (4)	1,04	0,26	0,26	0,26	0,26	0,94			0,00

(4) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas 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.

**Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años**



**Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



**Comparativa.**

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado (*)	Nº medio de participes	Rentabilidad media (**)
Monetario a Corto Plazo	49.184	2.315	0,04
Renta fija euro	46.714	1.718	0,07
Mixto euro	434.607	12.008	-1,57
Renta variable mixta euro	9.090	880	-2,48
Renta variable mixta internacional	170.405	3.453	-2,30
Renta variable euro	90.576	5.712	-5,70
Renta variable internacional	37.200	2.983	-2,47
Garantizado de rendimiento fijo	499.237	17.467	0,04
Garantizado de rendimiento variable	377.430	17.396	0,45
Global	18.018	442	-4,17
<b>Total fondos</b>	<b>1.732.462</b>	<b>64.374</b>	<b>-0,92</b>

(\*) Medias en miles de euros. (\*\*) Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio en cada FI en el periodo.

+ (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 periodo (importes en miles de euros).**

Distribución de patrimonio	Periodo actual (importe)	Periodo actual (% s/ patrim.)	Periodo anterior (importe)	Periodo anterior (% s/ patrim.)
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.605	95,41	6.517	95,17
* Cartera interior	6.651	96,07	6.537	95,46
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	-46	-0,66	-21	-0,31
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	332	4,80	339	4,95
(+/-) RESTO	-13	-0,19	-8	-0,12
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>6.923</b>	<b>100,00</b>	<b>6.848</b>	<b>100,00</b>

Notas: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. Las inversiones financieras se informan al valor estimado de realización.

**2.4 Estado de variación patrimonial.**

	Variación media periodo actual	Variación media periodo anterior	Variación media acumulada	% variación s/ fin periodo anterior
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)</b>	<b>6.848</b>	<b>7.143</b>	<b>7.143</b>	
(+/-) Suscripciones/reembolsos (neto)	-0,92	-3,13	-4,08	-71,20
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	2,01	-1,03	0,96	-291,44
(+) Rendimientos de gestión	2,55	-0,51	2,00	-587,22
+ Intereses	0,90	0,94	1,84	-7,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,54	-1,31	0,20	-214,74
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,01	0,01	0,01	-30,35
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,10	-0,15	-0,05	-164,33
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,52	-1,04	1,25
- Comisión de gestión	-0,44	-0,43	-0,87	-0,94
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-0,94
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,05	3,09
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	10,57
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	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 euros)</b>	<b>6.923</b>	<b>6.848</b>	<b>6.923</b>	

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

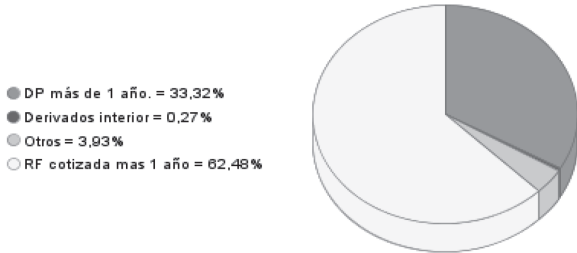
### 3. Inversiones financieras.

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual Valor mercado	Periodo actual %	Periodo anterior Valor mercado	Periodo anterior %
C.F.NAVARRA 4.20 30/09/2019	EUR	2.307	33,32	2.273	33,18
<b>Total DP mas de un año</b>		<b>2.307</b>	<b>33,32</b>	<b>2.273</b>	<b>33,18</b>
FADE 17/09/2019 0,85%	EUR	1.411	20,38	1.377	20,11
ICO 20/05/2019 4.375	EUR	2.914	42,09	2.875	41,98
<b>Total Renta Fija Cotizada Mas 1 Año</b>		<b>4.325</b>	<b>62,47</b>	<b>4.253</b>	<b>62,09</b>
<b>Total Renta Fija Cotizada</b>		<b>6.632</b>	<b>95,80</b>	<b>6.525</b>	<b>95,27</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>6.632</b>	<b>95,80</b>	<b>6.525</b>	<b>95,27</b>
<b>Total inversiones financieras interior</b>		<b>6.632</b>	<b>95,80</b>	<b>6.525</b>	<b>95,27</b>
<b>Total inversiones financieras exterior</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>Total Inversion Financiera</b>		<b>6.632</b>	<b>95,80</b>	<b>6.525</b>	<b>95,27</b>

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

##### Distribución por tipo de activo de las inversiones



#### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de posiciones abiertas al cierre del periodo en miles de euros.

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ES00000124V5	Futuros BN ESTADO 30042019 2.75%	184	Inversión
ES00000124V5	Futuros BN ESTADO 30042019 2.75%	182	Inversión
ES00000124V5	Futuros BN ESTADO 30042019 2.75%	191	Inversión
<b>Total Operativa Derivados Obligaciones</b>		<b>558</b>	
<b>Total Operativa Derivados Derechos</b>		<b>0</b>	
<b>Total Operativa Derivados Obligaciones</b>		<b>558</b>	

#### 4. Hechos relevantes.

Concepto	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 de proceso de fusión		x
j. Otros hechos relevantes		x

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes.

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones.

Concepto	SI	NO
a. Partícipes significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%).		x
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		x
c. Gestora y 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		x
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		x
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas.		x

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones.

No aplicable.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico.

Jaun/andre preziatua:

Titular zaituen fondoaren epealdi horretako informazioa eskainiko dizugu jarraian. Arriskuko aktiboek portatera txarra izan dute urteko bigarren sei hilabetearen bukaeran, nahiz eta urteko azken hiletan jaitsera handirik ez izan. Dena dela, hegazkortasun handia dago. Eta horren arrazoia ez da ingurune makroekonomikoa –aitzitik, horrek nahiko ondo eusten dio–, baizik eta, alde batetik, Txinako ekonomiaren desazelerazioak –uste baino handiagoak– dakarren arriskua, eta bestetik, lehengaien prezioaren beherakada. Makroekonomiaren ikuspegitik, munduko hazkunde-tasa % 3 ingurukoa da, eta 2016rako azelerazio txikia aurreikusten da. Herrialde garatuei dagokienez, Euroguneari espero baino hazkunde-tasa handiagoa du: % 1,5 ingurukoa 2015ean. Horrek nolabait konpentsatzen du AEBk galdutako indarra; halere, AEBko hazkunde-tasa % 2,5ekoa izan da. Ziklo-adierazleek, hazteko erritmoa zertxobait apaldu badute ere, ez dute AEBko ekonomiaren geldialdi zakarririk iragartzen. Hori dela-eta, Erreserba Federalak interes-tasak igotzeko zikloari ekin zion joan den abenduan. Gainerako ekonomia garatuak zikloaren bestelako fase batean daude; horregatik, Banku Zentralek moneta-politika hedakorrei eusten die. Garatzeko bidean dauden ekonomiei dagokienez, arrisku gehienak bi eremutan kokatzen dira: batetik, lehengaien prezioarekiko mendeotasun handia duten herrialdeetan; eta bestetik, Txinan, non inork ez baitaki zenbaterainokoa izango den ekonomiaren desazelerazioa. Lehengaiak ziurgabetasun-iturri handia dira oraindik. Urtearen lehen erdialdean petrolio-upelaren prezioa igo bazen ere, bigarren erdialdean behera egin zuen berriro, nabarmen gainera, % 40 erori baitzen. Jaitsera horrek zalantza handiak sorrarazi zituen, bai herrialde ekoizleentzat, bai herrialde garatu gehienetako inflazioentzat, zerotik gertu baitaude, eta, beraz, Banku Zentralean helburuetatik oso urrun. Horrek eragin negatiboak ditu Euroguneko ekonomia askoren defizit-helburuak betetzeko. Gainera, Banku Zentralean moneta-politikak baldintzatu egiten ditu, inflazio-espektatibak hondoratzen ari direla ikusten baitute; beraz, pizgarri gehiago sortu behar dituzte. Gauzak horrela, interes-tasek behera jarraitzen dute Eurogunean, bai ekonomia periferikoetan, bai erdigunekoetan, neurri handi batean Banku Zentralek egindako erosketen eraginez. Espainiako bonuen interes-tasak oinarritzko 50 puntu jaitsi dira sei hilabetean. Hala, 10 urterako bonua % 1,80tik behera kotizatzen ari da. Alemaniarekiko 10 urterako arrisku-prima ere oinarritzko 40 puntu jaitsi da hiruhilekoan. AEBn, berriz, interes-tasek gora egin dute, 7 urteko egonkortasunaren ondoren. Ekonomiaren hazkunde aurreikusitakoa baino txikiagoa izan denez, ordea, merkatuak ere ez ditu aurreikuspenak bete hazkundera dagokionez. Gure ustez, Erreserba Federalak kontuan izango du interes-tasen igoera gehiago eragin kaltegarria izan lezakeela egungo kointuran, inflazioak zerotik hurbil eta hazkunde txikiagoak daudenean. Horregatik, interes-tasen igoera horiek pixkanaka-pixkanaka etorriko direla espero dugu. Hau da, AEBn ere baldintza hedakorrek izango direla aurrerantzean. Gainera, lehengaien prezioak egonkortu edo igotzen diren heinean, inflazioak ere gora egin behar luke. Agertoki horrek nolabaiteko euskarria ekarri behar lioke zor-merkatuari, nahiz eta, gaur egun, gutxieneko maila historikotik gertuko tasetan kotizatu. Hau da, ez dugu interes-tasen igoera handirik espero. Hala ere, hazkunde orokorreko agertokiak apur bat gorantz bultzatu behar lituzke interes-tasak. Burtsek ere goranzko bideari ekin behar lioke berriro, baldin eta Txinako desazelerazio handiaren eta lehengaien prezio-jaitseraren arriskuak ez badira gauzatzen. Bonu korporatiboaren merkatuari dagokionez ere baikorrak gara; izan ere, duela gutxi izandako zigorraren ostean, gobernu-bonuekiko diferentzialek murriztu egin behar lukete. Aldi honetan, 4 partaidetako jaitsera izan du fondoak, eta % 2,036ko errentagarritasun garbia lortu du. Epealdia itxetan, 75 mila euroko gorakada izan da ondarean, eta, ondorioz, 6.923 mila eurokoa da orain. Fondoaren errentagarritasuna Espainiako urtebeterako Altxorraren Letrarena baino handiagoa izan da hiruhilekoan. Gestorearen batez bestekoa (% 0,581ekoa) baino errentagarritasun hobe eman du. Fondoaren inbertsio-bokazioari zor zaio batez besteko horrekiko desbiderapena. Fondoak egindako gastuek % 0,52ko eragina izan dute bere errentagarritasunean. Fondoak % 1,937ko arriskua bereganatu du. Hori neurtzeko, azken sei hiletako eguneko likidazio-balioaren urteko hegazkortasuna hartu da kontuan. Epealdi berean, urtebeterako Altxorraren Letren hegazkortasuna % 0,176koa izan da eta lbex35 indizearena % 23,48koa. Fondoak azken 5 urteotan izandako VaR historikoa % 1,92koa da. Epealdian zehar, ez da aldaketarik gertatu zorroaren kreditu-kalitatean. Likidazio-balioak % 7,02ko balio-handitzea izan du bermea hasi zenetik, eta, beraz, muga-egunean bermatutako gutxieneko zenbatekora (% 100era) gehi bermearen hasieran fondoak bermatutako hiru hilean behingo % 1,00 gordineko ordainketetara iritsi da. Partaidetzetan errenbolto aurreraturen bat egiten bada, % 3,00ko komisioa ezarriko da.

Estimado/a Sr./a:

A continuación le detallamos la información del período indicado relativa al fondo del que usted es titular. El segundo semestre del año ha finalizado con un mal comportamiento de los activos de riesgo, a pesar de que los últimos meses del año no han registrado cesiones significativas. Sin embargo, la volatilidad que vienen registrando está siendo muy elevada. Y no tanto por el entorno macroeconómico, que está aguantando de forma más que aceptable, sino por los riesgos derivados de una desaceleración mayor de la esperada de la economía china y del desplome de las materias primas. Desde el punto de vista macroeconómico, el mundo sigue creciendo entorno al 3% y se espera una ligera aceleración para 2016. En los países desarrollados la Eurozona está creciendo más de lo esperado, cerca del 1,5% en 2015 y compensa parcialmente el menor empuje de Estados Unidos, que aun así crece entorno al 2,5%. Los indicadores de ciclo, si bien han moderado ligeramente su ritmo de avance, no anticipan ningún frenazo brusco para la economía estadounidense, lo que llevó a la Reserva Federal a comenzar el ciclo de subidas de tipos en diciembre. El resto de economías desarrolladas están en una fase de ciclo distinta y sus Bancos Centrales siguen con políticas monetarias muy expansivas. Respecto a las economías en desarrollo, los riesgos se concentran en aquellas muy dependientes de la evolución de las materias primas y en China, donde la magnitud de la desaceleración es toda una incógnita. Las materias primas están suponiendo una fuente de incertidumbre importante. Si durante la primera mitad del año, el precio del barril de petróleo registró una subida, en la segunda mitad se ha vuelto a desplomar, cayendo un 40% y generando dudas muy importantes no sólo para los países productores, sino también para las inflaciones de la mayoría de bloques desarrollados que se encuentran próximas a cero, muy lejos de los objetivos de los Bancos Centrales. Además, las implicaciones son negativas para el cumplimiento de los objetivos de déficit de muchas economías de la Eurozona. Este hecho, condiciona las políticas monetarias de los Bancos Centrales, que ven cómo las expectativas de inflación se hunden, lo que les lleva a generar estímulos adicionales. Así, los tipos de interés siguen cediendo en el Área Euro, tanto en las economías periféricas como en las del núcleo, movimiento muy condicionado por las compras realizadas por el Banco Central. Los tipos de interés de los bonos españoles se han reducido en torno a 50 pb en el semestre, llevando al bono a 10 años a cotizar por debajo del 1,80%. La prima de riesgo a 10 años con Alemania también se ha reducido 40 pb en el trimestre. En Estados Unidos se han subido los tipos después de 7 años de estabilidad. El menor crecimiento de la economía, respecto a las previsiones que había a principios de año, ha llevado al mercado a moderar la senda de subidas prevista. Y creemos que la propia Reserva Federal será sensible a los efectos adversos que, en la actual coyuntura de inflaciones cercanas a cero y crecimiento menores, puedan tener nuevas subidas, por lo que es de esperar que el tensionamiento de tipos se haga de forma muy gradual. Es decir, que las condiciones sigan siendo expansivas también en Estados Unidos. Además las inflaciones, en la medida que los precios de las materias primas se establezcan o repunten, deberían ir elevándose. Este escenario debería dar cierto soporte a los mercados de deuda, pese a que cotizan en tipos cercanos a los mínimos históricos. Es decir, no esperamos que el repunte de tipos sea importante. Pese a ello, creemos que el escenario de crecimiento a nivel global debería empujar ligeramente los tipos al alza. Las bolsas, de no materializarse los riesgos de fuerte desaceleración en China o desplome de las materias primas (las previsiones apuntan a precios superiores) deberían recuperar la senda alcista. Respecto al mercado de bonos corporativos también somos optimistas, en la medida que tras el castigo reciente, debería producirse una compresión de los diferenciales respecto a los bonos gubernamentales. En este período, el Fondo ha tenido una disminución de 4 participes y una rentabilidad neta de 2,036%, siendo el resultado neto final al cierre del período un aumento de patrimonio de 75 miles de euros, con lo que el patrimonio asciende a 6.923 miles de euros. La rentabilidad del fondo en el período ha sido superior a la de la letra del tesoro español a un año. La rentabilidad del fondo ha sido superior a la de la media de la gestora -0,581%. La desviación respecto a la media se explica por la vocación inversora específica del fondo. Los gastos incurridos por el fondo han supuesto un impacto en su rentabilidad de un 0,52%. El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad anualizada de su valor liquidativo diario durante el último semestre ha sido del 1,937%. La volatilidad de las letras del Tesoro a un año en el mismo período ha sido del 0,176% y del lbex35 del 23,48%. El VaR mensual de los últimos 5 años del fondo es del 1,92%. Durante el período no se han producido cambios en la calidad crediticia de la cartera. El valor liquidativo desde el comienzo de la garantía se ha revalorizado un 7,02%, lo que supone alcanzar el importe mínimo garantizado a vencimiento (100%), más los pagos trimestrales del 1.00% anual bruto garantizados por el fondo al inicio de la garantía. En el caso de reembolso anticipado de las participaciones se aplicaría una comisión del 3,00%.