

## RURAL RENTA FIJA 5, FI

Nº Registro CNMV: 1703

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

**Gestora:** GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C.  
ERNST & YOUNG, S.L.

**Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

**Auditor:**

**Grupo Gestora:** BANCO COOPERATIVO  
BBB (FITCH)

**Grupo Depositario:** BANCO COOPERATIVO

**Rating Depositario:**

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

Paseo de Recoletos nº3, 3ª Planta 28004 Madrid

### Correo Electrónico

[atencion.cliente.gescooperativo@bce.cajarural.com](mailto:atencion.cliente.gescooperativo@bce.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: 19/01/1999

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bono del Estado español a 5 años.

El fondo invertirá, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y privada a medio y largo plazo, emitida por países o compañías pertenecientes a países de la OCDE con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). No obstante, el fondo podrá invertir hasta un 35% de la exposición total en activos con baja calidad crediticia (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. En el supuesto en el que se exigiera rating a la emisión, si ésta no estuviera calificada se atenderá el rating del emisor.

El riesgo divisa podrá ser como máximo del 10% de la exposición total.

La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre los 3 y 7 años.

Las IIC en que se invierte serán IIC financieras de renta fija que sean activo apto armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,43	0,53	1,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,35	3,42	2,35	3,64

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	71.828,12	83.860,59	1.867,00	2.027,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	1.598,32	952,53	4,00	2,00	EUR	0,00	0,00		NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	62.330	72.128	25.214	7.519
CLASE CARTERA	EUR	1.497	879	2.838	2.658

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	867,7643	860,0985	833,9476	790,5514
CLASE CARTERA	EUR	936,3394	922,3327	883,1804	827,0926

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

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

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	al fondo	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,12		0,12	0,12		0,12	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Rentabilidad IIC</b>	0,89	1,91	-1,00	0,09	3,67	3,14	5,49	-11,97	-1,60

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,53	07-04-2025	-1,46	05-03-2025	-1,06	13-06-2022
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,53	14-04-2025	0,67	15-01-2025	1,02	02-02-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,96	3,48	4,39	3,74	2,79	3,53	4,06	4,28	3,36
<b>Ibex-35</b>	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,32	14,15	19,69	34,30
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,42	0,41	0,43	0,63	0,80	0,63	1,05	1,43	0,63
<b>INDICE</b>	3,11	2,30	3,78	3,24	2,56	3,13	5,07	6,81	2,90
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	2,72	2,72	2,71	3,07	3,00	3,07	2,89	2,74	1,78

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

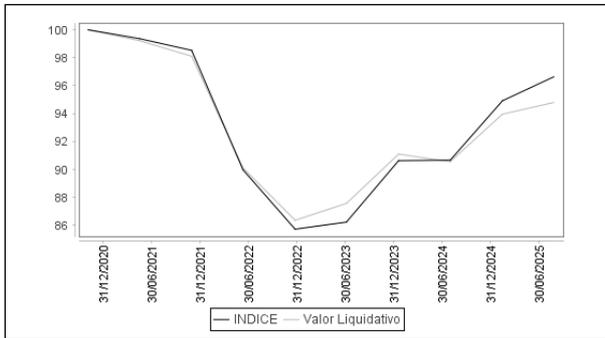
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,39	0,39	0,39	0,39	1,56	1,61	1,62	1,60

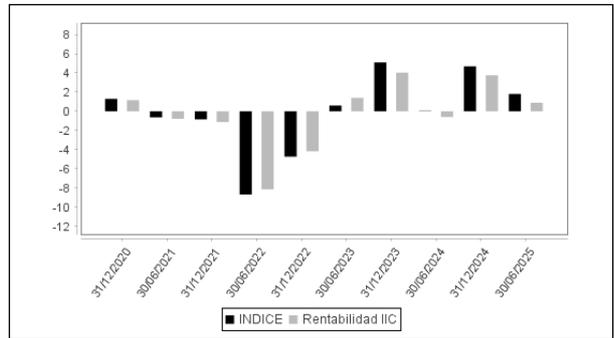
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	1,52	2,23	-0,70	0,40	3,99	4,43	6,78	-10,91	-0,41

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,53	07-04-2025	-1,46	05-03-2025	-1,06	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,54	14-04-2025	0,67	15-01-2025	1,03	02-02-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	3,96	3,48	4,39	3,74	2,79	3,53	4,06	4,28	3,36
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,32	14,15	19,69	34,30
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,41	0,43	0,63	0,80	0,63	1,05	1,43	0,63
INDICE	3,11	2,30	3,78	3,24	2,56	3,13	5,07	6,81	2,90
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,62	2,62	2,61	2,97	2,90	2,97	2,85	2,94	2,52

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

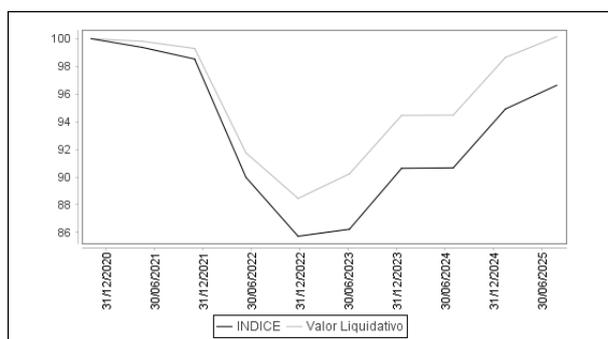
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,16	0,08	0,08	0,08	0,08	0,32	0,39	0,42	0,40

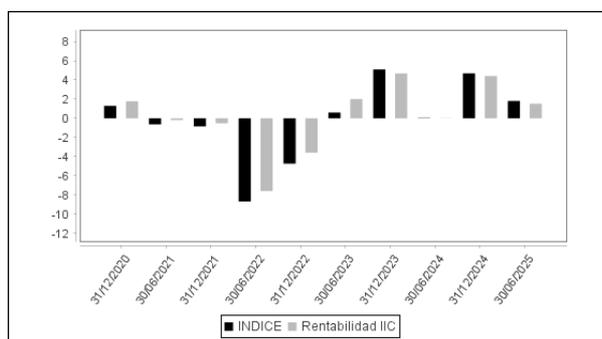
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.632.687	52.217	1
Renta Fija Internacional	254.326	11.881	0
Renta Fija Mixta Euro	753.134	31.456	3
Renta Fija Mixta Internacional	1.766.998	62.992	-1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.368.425	62.823	-1
Renta Variable Euro	99.031	7.627	12
Renta Variable Internacional	729.946	48.810	-4
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.855.804	44.548	1
Garantizado de Rendimiento Variable	149.469	5.027	4
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.366.440	28.576	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	59.386	1.758	1
Total fondos	10.035.647	357.715	0,46

\*Medias.

\*\*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	63.428	99,38	71.579	98,04
* Cartera interior	27.327	42,81	27.408	37,54
* Cartera exterior	35.472	55,58	43.119	59,06
* Intereses de la cartera de inversión	629	0,99	1.052	1,44
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	393	0,62	1.442	1,98
(+/-) RESTO	6	0,01	-14	-0,02
TOTAL PATRIMONIO	63.826	100,00 %	73.007	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	73.007	46.460	73.007	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-14,48	41,73	-14,48	-139,22
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,77	3,11	0,77	-635,73
(+) Rendimientos de gestión	1,52	3,89	1,52	-669,19
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	-51,28
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,48	3,68	1,48	-54,47
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,07	-0,12	-0,07	-39,71
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,10	0,31	0,10	-62,12
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-461,61
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,75	-0,78	-0,75	33,46
- Comisión de gestión	-0,73	-0,74	-0,73	11,75
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	11,85
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-4,43
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	14,29
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	63.826	73.007	63.826	

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

### 3. Inversiones financieras

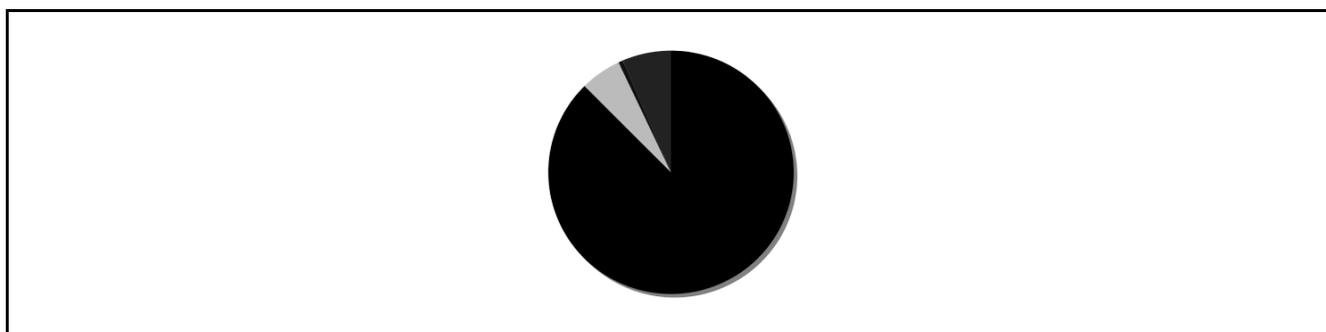
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	26.627	41,72	27.408	37,54
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	700	1,10	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	27.327	42,81	27.408	37,54
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	27.327	42,81	27.408	37,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	32.018	50,16	38.630	52,91
TOTAL RENTA FIJA	32.018	50,16	38.630	52,91
TOTAL IIC	3.454	5,41	4.490	6,15
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	35.472	55,58	43.119	59,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	62.799	98,39	70.528	96,60

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BONO DEL ESTADO 3,15% 300435	Venta Plazo BONO DEL ESTADO 3,15% 300435 75000 Fis	749	Inversión
BUONI POLIENNALI TESORO 3,65% 010835	Compra Plazo BUONI POLIENNALI TESORO 3,65% 010835	713	Inversión
Total otros subyacentes		1462	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1462</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

	SI	NO
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

A partir del 1 de junio de 2025, el valor liquidativo de las respectivas clases de participaciones, se publica en la página web de la Sociedad Gestora, dejando de publicarse en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid.

## 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 122.383.582,00 euros, suponiendo un 182,85% 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 121.497.150,22 euros, suponiendo un 181,53% 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 2024 al 30 de junio de 2025.

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

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

El primer semestre de 2025 ha estado caracterizado por un fuerte repunte de la volatilidad en los mercados financieros. A pesar del optimismo de los dos primeros meses, la nueva política arancelaria de Trump provocaba correcciones en los mercados. Así mismo, las tensiones geopolíticas y las preocupaciones del mercado por la sostenibilidad de los niveles de deuda y déficit públicos en países como Estados Unidos o Francia, han sido foco de preocupación. Pese a ello, tanto el mercado de renta fija como de renta variable han sabido sobreponerse de manera significativa, lo que ha llevado a los principales índices mundiales a cerrar el semestre en máximos históricos o cerca de ellos, gracias a la fortaleza de los

beneficios empresariales y la resiliencia de las grandes compañías en el contexto actual.

La política comercial de la administración estadounidense con el anuncio de aranceles, así como sus repercusiones sobre la inflación y el crecimiento han sido los temas más relevantes. A primeros de abril, Trump en el denominado "Liberation Day" amenazaba con una batería de aranceles a un sinnúmero de países, algunos alcanzando regiones y porcentajes irrazonables, y establecía periodos de 90 días para negociar. Aunque dichas negociaciones siguen aún su curso, ya se empieza a vislumbrar cierta visibilidad aunque sin demasiada información disponible, con algunos acuerdos comerciales firmados por ejemplo con Reino Unido y preliminar con China. Será cuestión de tiempo ver los efectos que tiene este nuevo entorno en la inflación, si bien ésta continúa con su tendencia a la baja en las principales economías del mundo. No obstante, algunos de los principales datos macroeconómicos publicados en el período, podrían estar distorsionados al haberse acumulado inventarios y compras de forma anticipada para evitar aranceles. Por zonas geográficas, Estados Unidos continúa con su fortaleza habitual, aunque los datos más recientes de actividad empiezan a reflejar el impacto negativo de la política arancelaria. El crecimiento del PIB en el primer trimestre se moderó hasta el 2,1% interanual, principalmente por un empeoramiento del sector exterior a la vez que una desaceleración del consumo privado. El IPC continúa su senda bajista aunque es previsible que se acelere en los próximos meses, como ya veíamos en mayo cuando la tasa general repuntaba hasta el 2,4% a/a, manteniéndose la tasa subyacente en el 2,8% a/a. El empleo continúa fuerte, si bien la tasa de paro repuntaba ligeramente en mayo.

En Europa, el crecimiento del PIB en el primer trimestre fue del 1,5%, acelerándose desde el dato anterior. Esta mejora, se reflejaba también en el PMI compuesto, que iba mejorando a lo largo del semestre cerrando en 50,6 impulsado por la mejora en el dato manufacturero. A pesar de esta aceleración, la debilidad estructural en el crecimiento económico europeo ha llevado a la implementación de distintas medidas para reactivar la economía. En marzo, Alemania aprobaba un plan de 500.000 millones de euros de inversión en infraestructuras para los próximos doce años, y otras medidas enfocadas a impulsar el crecimiento, como exenciones fiscales o la relajación en el límite de deuda para el gasto destinado a defensa. Además, la Unión Europea lanzaba el plan ReArme, incluyendo inversiones de hasta 800.000 millones de euros. La inflación, se encuentra prácticamente controlada y cercana al 2% de objetivo del BCE, gracias a la fortaleza del euro, la moderación de los salarios y una actividad débil. El IPC de mayo se situó en 1,9%, encontrándose la subyacente en 2,3%. Por el lado del empleo, continúa su fortaleza situándose la tasa de paro en mínimos históricos del 6,2%. Por su parte, China sigue inmersa en su particular crisis económica generada hace unos años por la crisis del sector inmobiliario y el consiguiente debilitamiento de la demanda interna y persisten las preocupaciones sobre su crecimiento. A ello se le suma varios meses en deflación y aranceles por parte de Estados Unidos. A pesar de que la situación parece que no vaya a revertirse en el corto plazo, los estímulos fiscales y monetarios irán mitigando gradualmente esta situación.

En 2025 se ha hecho evidente la divergencia económica entre Estados Unidos y la Eurozona, lo que se ha reflejado en la diferente dirección adoptada por sus políticas monetarias. Así, tras los recortes de 100 p.b. en los tipos de interés tanto por el BCE como la Fed en 2024, este año la autoridad estadounidense los ha mantenido inalterados en el rango 4,25%-4,50% por unos datos de inflación más elevada de lo esperado. En cambio, en la Eurozona, el BCE ha reducido los tipos en otros 100 puntos básicos, hasta situar la tasa de depósito en el 2%, con el objetivo de estimular la economía. Esta decisión se produce en un entorno de bajo crecimiento y fortaleza del euro, que han contribuido a que la inflación converja hacia el objetivo del 2%. Consideramos que, salvo que se produjera un deterioro significativo de la economía, el BCE podría estar ya muy próximo al final del ciclo bajista de tipos, especialmente al encontrarnos ya dentro del rango estimado para el tipo neutral (1,75%-2,25%). El Banco de Inglaterra ha adoptado un enfoque más gradual, con dos recortes en 2025 que sitúan la tasa de referencia en el 4,25%. Por último, el Banco de Japón ha elevado el tipo oficial en 25 p.b., alcanzando el 0,50%, el nivel más alto desde 2008 siendo el único gran banco central, actualmente, en esta dirección. Estas divergencias en política monetaria reflejan los diversos desafíos económicos a los que se enfrentan las principales economías desarrolladas.

En los mercados de renta fija, el comportamiento de las curvas de tipos ha estado condicionado por factores diversos como las tensiones geopolíticas, repunte de aranceles, inflación, políticas fiscales expansivas y, especialmente, las actuaciones de los bancos centrales. Las curvas soberanas a nivel general han ganado pendiente, aumentando el diferencial de rentabilidad entre duraciones largas y cortas. De esta manera, el movimiento que ya comenzó en el último trimestre de 2024 ha continuado este año, dando lugar a curvas mucho más normalizadas. Cabe destacar el movimiento abrupto de repuntes de rentabilidad que sufrieron los bonos tras el "Liberation Day", el cual fue revertido en las siguientes sesiones. En el tramo corto, las caídas más destacadas se han dado en EE.UU. y Reino Unido, a pesar de que la Fed no ha recortado tipos y de que el BoE ha ralentizado su ritmo de bajadas. Así, los tipos a 2 años en EE.UU. y Reino Unido han cerrado el semestre en 3,72% y 3,82%, frente al 4,24% y 4,39% a comienzos de año. En la Eurozona, los bonos a 2 años de Alemania, España y Francia han estrechado entre 25 y 35 p.b., cerrando en niveles del 1,86%, 2% y 2,14% respectivamente, frente al 2,08%, 2,25% y 2,27% al inicio del año. En los tramos largos, la presión al alza de las

rentabilidades ha estado motivada principalmente por las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal, especialmente en economías con elevados déficits como EE.UU., Francia o Reino Unido. En EE.UU., la previsión de un mayor déficit público en los próximos años anticipa una ampliación significativa en la emisión de deuda, y aunque la TIR del bono a 10 años cerró el semestre en el 4,23%, llegó a alcanzar el 4,80% en enero. En Alemania, el anuncio de un futuro incremento del gasto en defensa e infraestructuras ha contribuido a un repunte en la TIR del bono a 10 años, que cerró en el 2,60% (desde el 2,36% anterior). En Francia, la falta de una mayoría parlamentaria clara genera dudas sobre la sostenibilidad fiscal, el bono a 10 años cerró en 3,29%. En contraste, Italia ha sido la única economía de la Eurozona cuya curva a 10 años ha experimentado un estrechamiento de diferenciales. El bono a 10 años italiano pasó del 3,52% al 3,48%, apoyado por un crecimiento superior a la media y un déficit público bajo control (3,4% en 2024). Estos factores han propiciado que S&P mejorara su rating crediticio hasta BBB+. Por último, España y Portugal cerraron el semestre con sus bonos a 10 años en el 3,24% y 3,06%, respectivamente, frente al 3,06% y 2,84% al inicio del año. Destaca asimismo la mejora en la prima de riesgo española, que se sitúa por debajo de los 65 p.b.

El crédito ha registrado un comportamiento positivo a nivel global, con diferenciales en niveles históricamente bajos. Esto se debe a la solidez de los fundamentales de las compañías, especialmente en el segmento de grado de inversión, caracterizado por altos niveles de liquidez y un apalancamiento contenido. Tras el episodio de volatilidad asociado al "Liberation Day", la mayoría de segmentos dentro del crédito recuperaron posiciones, salvo algunos de high yield que mostraron un comportamiento más débil. Por regiones, el crédito con grado de inversión registró una rentabilidad del 4% en EE.UU. y del 1,80% en la Eurozona. En el segmento high yield, los retornos fueron del 4,6% en EE.UU. y del 1,85% en Europa.

Por el lado de las bolsas, el año comenzaba marcando máximos históricos en los principales índices bursátiles. No obstante, esta fortaleza del mercado se vio truncada a final del primer trimestre, intensificándose el 2 de abril con el "Liberation Day", provocando caídas cercanas al 15% en tan solo 3 días en los principales índices. Con la información sobre la nueva política arancelaria ya asimilada y el establecimiento de una tregua para comenzar las negociaciones, el optimismo volvía a las bolsas e impulsaba su recuperación de forma acelerada hasta cerrar el semestre en máximos históricos en algunos índices como el S&P, Nasdaq o Dax. Cabe destacar el mejor comportamiento de la bolsa europea frente a la americana en los cinco primeros meses del año, siendo el mejor comienzo relativo de año desde el 2000. Por el lado europeo, destacaban el Dax y el Ibex, con subidas cercanas al 20%, con el resto de Europa en positivo pero con subidas más moderadas. En EE.UU., el S&P subía un 6% y el Nasdaq un 8% a pesar de que ajustado por divisa, ambos índices se encuentran en negativo en el año, con caídas del 7% y 5% respectivamente. Entre algunos motivos para esta mejor evolución, se encuentran un posicionamiento por parte de los inversores a nivel global en la región algo deprimido, un euro fortalecido, la mejora de la estabilidad política, un banco central más acomodaticio que la Fed y cierta mejora macroeconómica. Asimismo, la distinta composición sectorial de los índices ha ayudado al mejor comportamiento en relativo de unos frente a otros. En ese sentido, el sector financiero un año más sigue liderando las subidas en Europa, con una revalorización cercana al 30%, seguido de Utilites (17%), Industriales (15%) y Aseguradoras (15%). Otro sector que ha destacado ha sido Defensa, muy fortalecido por la situación geopolítica actual y el aumento del gasto. Atrás quedaban sectores más afectados por la tensión arancelaria dada su exposición a EE.UU. o la persistencia de la debilidad en China como Consumo Discrecional (-10%), Recursos Básicos (-8%), Autos (-7%) o el sector Salud (-6%). La campaña de resultados del primer trimestre ha servido también de soporte para las bolsas, mostrando la solidez de las compañías y el factor donde reenfocar la atención en los momentos en los que ha surgido la duda en cuanto a crecimiento y sostenibilidad de los beneficios empresariales.

En divisas, el dólar presentaba la mayor caída frente el euro en el primer semestre desde el año 1973, con una depreciación de la divisa americana del 13,8%. La debilidad mostrada por el dólar responde a la preocupación por la moderación del crecimiento en EE.UU. o la desconfianza en la sostenibilidad de su deuda entre otros factores, que ha llevado a los inversores internacionales a cuestionarse el valor del dólar como activo refugio y han redirigido el flujo de capitales hacia otras regiones y activos con menor incertidumbre. Desde los mínimos marcados en febrero de 1,014, el dólar ha caído hasta alcanzar el 1,1787 a final del semestre.

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

En términos generales, se ha procedido a aumentar la duración del fondo, incrementando la exposición en deuda pública española y europea y disminuyendo ligeramente la exposición a renta fija corporativa. En la parte de renta fija pública, se ha optado por una estrategia de inversión basada en la normalización de las curvas soberanas europeas siguiendo la estrategia marcada a principios de año, ante unos mejores datos de inflación y tratando de evitar activos con un mayor riesgo geopolítico y con altos déficits fiscales como es el caso de Francia. En cuanto al crédito, puntualizar que se ha rebajado ligeramente la exposición tanto en la parte investment grade como de high yield ante el buen comportamiento en el año y esperando alguna corrección de mercado para tomar nuevas posiciones.

La duración de la cartera se sitúa en 6,05 años, por debajo de los 7 años, permitido en el folleto del fondo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del Bono del Estado Español a 5 años. En concreto, en el período las rentabilidades de las clases cartera y estándar han sido 1,52% y 0,89% respectivamente frente al 1,08% de su índice de referencia

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

El patrimonio a cierre del periodo ha sido de 1.497 miles de euros en la clase cartera, lo que supone un aumento del 70,31% con respecto al período anterior (879 miles de euros) y de 62.230 miles de euros en la clase estándar, lo que supone una caída del 13,58% (anterior 72.138 miles de euros). En cuanto a los participes, en la clase cartera ha aumentado en 2, hasta 4 y en la clase estándar se ha situado en 1.867 frente a los 2.027 participes del período anterior, lo que supone una caída del 7,89%. El ratio de gastos sobre el patrimonio medio en el semestre ha sido en el período del 0,16% y 0,78% en la clase cartera y estándar respectivamente. En el semestre, las rentabilidades de la clase cartera y en la clase estándar han sido 1,52% y 0,89%, respectivamente. A la fecha del informe, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 6,05 años (frente a los 6,34 años del período anterior) y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,34% (3,33% en el período anterior). En el semestre, la rentabilidad máxima ha sido 0,67% tanto en la clase cartera como en la estándar mientras que la mínima ha sido del -1,46%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,35%.

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 1,28%, inferior a la de ambas clases del fondo.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la composición de la cartera, el peso en renta fija pública ha aumentado ligeramente hasta el 61,86% desde el 59,64% anterior. La mayoría está invertido en deuda pública española (Deuda del Estado y Comunidades) con un peso del 35,84% y avaladas con un peso del 5,05%. El porcentaje restante, un 20,97%, está invertido principalmente en deuda pública extranjera, mayoritariamente en Italia, con un 19,84% frente al 17,74% del período anterior.

En esta parte de la cartera, destacan las compras en España del bono del Estado 04/35, 07/35, 10/30, 10/31 y de la CCAA de Madrid 04/35, 04/30 y 04/31, además de Junta de Andalucía 04/31 y 04/35, Gobierno Vasco 04/35 y Xunta de Galicia 04/32, además de la avalada ICO 04/32. En Italia, se ha procedido a la compra de Bono del Tesoro Italiano 11/31, 08/35 y 10/37 y en Portugal se ha comprado el bono del Estado portugués 10/35. En cuanto a las ventas en deuda pública, destacar las del bono del Estado 04/34, 04/35, 07/30 y del Tesoro Italiano 07/34 y 10/31, el bono EFSF 01/31, el bono del estado portugués 10/35 y 10/34, el bono de la Comunidad de Madrid 04/31, el de la Xunta de Galicia 07/29.

A efectos de las inversiones en cartera, comentar que en España, la agencia de calificación crediticia Fitch ha mantenido sin cambios el rating en A-, al igual que las calificaciones de Moody's y S&P que se sitúan en Baa1 (positiva) y A (estable) respectivamente. En cuanto al rating del Tesoro de Italia la agencia S&P elevó la calificación de Italia a BBB+ con perspectiva estable el pasado mes de abril, mientras que Moody's mantuvo el rating en mayo en Baa3 aunque con mejora del outlook a estable; Fitch no ha revisado, manteniendo la nota en BBB y outlook positivo. Para Portugal, en febrero de 2025, S&P elevó la calificación crediticia a A con perspectiva positiva, y se mantuvo sin cambios para el resto de agencias situándose en A3 y A- para Moody's y Fitch. En el caso de Francia, S&P ha mantenido el rating de la deuda soberana francesa en AA-, pero ha rebajado su perspectiva de estable a negativa, Fitch la mantiene en AA- con outlook negativo y el rating de Moody's permanece en Aa3, estable. La Unión Europea mantiene la calificación AA+ (estable) por S&P, Aaa (estable) por Moody's y AAA (estable) por parte de Fitch.

En el semestre, se ha rebajado ligeramente el nivel de exposición en crédito hasta el 36,33% frente al 38,39% anterior. Dentro de la renta fija corporativa, el mayor peso con un 23,02% (anterior 24,01%) está invertido en bonos con grado de inversión. El resto, un 13,31% (anterior 14,38%) está invertido en activos high yield, incluyendo la participación en otras IIC's con un peso total del 5,42%. Los sectores más representativos en la parte de crédito son el financiero con un peso del 7,94%, consumo cíclico que pondera un 6,33% e industrial con un peso del 5,33%, manteniendo la cartera diversificada tanto por sectores como emisores.

En la parte de crédito, sobretodo, se han realizado compras en el sector financiero con referencias como Santander 06/29, Edenred 08/30, Caja Navarra 04/33, en inmobiliario Merlin 06/30 y Colonial 11/29, en salud los bonos de UCB 03/30, Stryker 12/31, Novo Nordisk 01/31, además de los bonos de Terna 02/32, Amadeus 03/30, Ferrari 05/30 y Netflix 03/30. Por

el lado de las ventas, destacar los bonos de L'oreal 11/31, Danone 05/31, Kraft Heinz 03/29, Intercontinental 11/29, Informa 10/30, Netflix 05/29, Daimler Truck 09/30, Veraltto 09/31 e Easyjet 03/31. En la parte de high yield, también se ha procedido a la venta parcial de los fondos Candriam Bonds Euro High Yield y Neuberger Berman European HY FD IA.

Los valores que más han aportado a la cartera en el periodo han sido el bono de Italia BTP 02/35 (+6,54% para un peso medio del 2,76%), el BTP 11/31 (+2,76% para un peso medio del 3,92%) y el BTP 10/37 (+2,19% para un peso medio del 4,37%), el bono de España SPGB 07/35 (+0,92% para un peso medio del 2,94%) y el bono de Junta de Andalucía 04/31 (+2,11 para un peso medio del 2,94%). Los que más han detrído han sido los bonos de Italia BTP 03/34 (-2,14% para un peso medio del 0,16%) y BTP 07/34 (-0,32% para un peso medio del 0,94%), los bonos de Portugal PGB 10/35 (-1,44% para un peso medio del 0,85%) y PGB 10/34 (-2,58% para un peso medio del 1,48%) y el bono de España SPGB 10/33 (-0,35% para un peso medio del 0,01%).

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, no mantiene operaciones de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 6% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a las inversiones en litigio o de dudoso cobro: La situación de los activos de Lehman Brothers es la siguiente, producida la quiebra, Gescooperativo, SGIIC, SA y el Banco Cooperativo Español, SA contaron con los servicios de asistencia jurídica y legal del despacho Clifford Chance, para la defensa de los intereses de los titulares de los títulos emitidos o garantizados por LBHI, propiedad de las instituciones de inversión colectiva bajo gestión de Gescooperativo. No se han repercutido a las instituciones de inversión colectiva costes ni de asistencia jurídica y legal ni por cualquier otro concepto por las reclamaciones realizadas. Con fecha 30 de octubre de 2009, a través de Banco Cooperativo Español, S.A. (en su calidad de entidad depositaria) Gescooperativo, SGIIC, SA, presentó ante la Corte de Bancarrotas de los Estados Unidos, Distrito Sur de Nueva York, la reclamación de la totalidad de los distintos títulos propiedad de las Instituciones de Inversión Colectiva bajo gestión por Gescooperativo emitidos por el Grupo Lehman Brothers. En cuanto a los títulos de deuda subordinada de Lehman Brothers Holdings Inc. (con código ISIN XS0268648952), dada la naturaleza de los mismos, no se ha recibido hasta la fecha ningún ingreso en el proceso de liquidación ni ha habido posibilidades de venta en el mercado. El peso actual en la cartera de estos activos de dudoso cobro es del 0,00%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Con respecto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo acumulado en el año ha sido del 3,96% tanto en la clase cartera como en la clase estándar frente a la volatilidad de su índice de referencia del 3,11%. Asimismo, el VAR histórico en el primer semestre ha sido del 2,62% y 2,72% en la clase cartera y 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 35%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

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

No aplica.

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

La actividad global encara una segunda mitad del año con crecimientos más modestos, por debajo del 3% proyectado a principios de 2025. La incertidumbre sobre el impacto económico de los aranceles, la reconfiguración del comercio internacional, las tensiones geopolíticas junto con los altos niveles de deuda en un entorno de menor margen fiscal, se encuentran detrás de este ajuste. En EE.UU., la incertidumbre e imprevisibilidad en torno a los objetivos políticos y comerciales de la administración Trump, comienza a pesar sobre la demanda, la confianza empresarial y de los consumidores, a su favor juega un mercado laboral que se mantiene sólido con tasas de paro reducidas, lo que, por otra parte, complica el papel de la Reserva Federal que se ha mostrado prudente ante nuevos recortes de tipos de interés hasta confirmar como afecta a los precios el nuevo escenario comercial. El mercado descuenta dos recortes adicionales desde el 4,5% actual, de materializarse podría restar presión a la ya abultada carga fiscal del país. En Europa, el panorama es más heterogéneo, con importantes divergencias entre regiones, Francia seguiría estancada con cifras de bajo crecimiento, mientras que España e Italia continuarían despuntado gracias a la demanda interna; en cuanto a Alemania tardaremos algo más en ver los resultados del sustancial empuje fiscal aprobado por el gobierno, aunque el sector exterior podría ser de nuevo un apoyo a la actividad. En cuanto a los precios, la tendencia de mayor moderación podría facilitar un nuevo recorte de 25 p.b. por parte del BCE desde el 2% si fuera necesario para impulsar la economía. Por su parte, las economías emergentes mostrarán mayor dinamismo, salvo en el caso de China, más afectado por el deterioro del comercio exterior y sus problemas internos.

Este contexto determinará la evolución de los mercados de renta fija, los rendimientos en el tramo corto y medio de las distintas curvas soberanas se mantendrán estables condicionados por las políticas monetarias, mientras que las rentabilidades en el largo plazo podrían seguir repuntando, especialmente en el caso de EE.UU, debido a la mayor preocupación entre los inversores por la sostenibilidad de la deuda y por el mayor volumen de emisiones que supondrán los planes de estímulo fiscal a uno y otro lado del Atlántico. Por su parte, la liquidez, la solidez de los fundamentales de las compañías y el carry de los bonos podrían seguir apoyando el crédito corporativo y financiero especialmente de las compañías de mayor calidad denominado en euros. En cambio, la deuda high yield se torna menos atractiva desde el punto de vista de valoración dado el estrechamiento de los diferenciales a finales del periodo, que limitan su potencial alcista.

Las perspectivas para la renta variable siguen siendo favorables, el riesgo de recesión ha bajado ante la expectativa de que al final se alcancen acuerdos comerciales razonables y la evolución de los beneficios empresariales sigue dando soporte a la evolución de las bolsas. En EE.UU. esperamos subidas de doble dígito en los beneficios empresariales para el conjunto del año, mientras que en Europa sean de dígito sencillo, en línea con las previsiones que avanzábamos a finales de 2024. Somos positivos con ambos mercados, ya que el menor crecimiento de dichos beneficios en Europa se compensa con una valoración más barata de las bolsas y viceversa. Dicho esto, somos cautos con la evolución del dólar. Este aspecto, que a corto plazo perjudica la inversión en bolsa americana de un inversor europeo, se debería suavizar en el medio plazo al afectar positivamente a los beneficios de las empresas americanas, de media. Además, creemos que la temática de la inteligencia artificial seguirá siendo una fuente importante de crecimiento. En este sentido, destacar que las compañías americanas son las mejor expuestas para capturar dicho crecimiento, donde todavía nos encontramos en una fase muy inicial. En Europa, los sectores que deberían seguir teniendo buen comportamiento son los sectores de defensa (crecimiento de presupuestos de defensa gubernamentales al alza) y el financiero (con tipos de interés bastante estables donde las grandes caídas ya se deberían haber producido). Los principales riesgos a vigilar y que podrían traer volatilidad al mercado seguirán siendo los aranceles que imponga EE.UU. al resto del mundo, que la inflación volviera a repuntar en algún momento y la debilidad del dólar, donde se pudiera poner en tela de juicio que sigue siendo la divisa refugio. Estos tres riesgos creemos que, a día de hoy, están bastante acotados, especialmente el referente a los aranceles donde después del "Liberation Day" y las distintas negociaciones a la baja en materia arancelaria, el mercado es un contrapeso en última instancia a las políticas de la administración Trump.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090946 - Junta de Andalucía 3,20% 300430	EUR	409	0,64	408	0,56
ES0000090847 - Junta de Andalucía 0,5% 300431	EUR	1.118	1,75	421	0,58
ES0000090912 - Junta de Andalucía 3,40% 300434	EUR	1.923	3,01	1.924	2,64
ES0000090953 - Junta de Andalucía 3,30% 300435	EUR	2.191	3,43	0	0,00
ES0000090888 - Junta de Andalucía 0,70% 300733	EUR	162	0,25	161	0,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090748 - Junta de Andalucía 7,5% 301130	EUR	125	0,20	124	0,17
ES0000107401 - Comunidad Aragón 8,25% 170127	EUR	372	0,58	393	0,54
ES0000106726 - Basque Government 0,45% 300432	EUR	424	0,66	418	0,57
ES0000106742 - Basque Government 3,50% 300433	EUR	518	0,81	518	0,71
ES0000106767 - Basque Government 3,25% 300435	EUR	501	0,79	0	0,00
ES0000012E69 - Bono del Estado 1,85% 300735	EUR	2.207	3,46	1.510	2,07
ES0000012I24 - Bono del Estado 0,85% 300737	EUR	1.774	2,78	1.805	2,47
ES0000012M85 - Bono del Estado 3,25% 300434	EUR	0	0,00	2.038	2,79
ES0000012N35 - Bono del Estado 3,45% 311034	EUR	0	0,00	6.096	8,35
ES0000012O67 - Bono del Estado 2,87% 300435	EUR	748	1,17	0	0,00
ES0000012P33 - Bono Del Estado 3,20% 311035	EUR	498	0,78	0	0,00
ES0000012411 - Bono del Estado 5,75% 300732	EUR	0	0,00	121	0,17
ES0001351602 - Junta de Castilla y León 3,5% 300433	EUR	409	0,64	409	0,56
ES0001352642 - Xunta de Galicia 2,87% 300432	EUR	499	0,78	0	0,00
ES0000101594 - Comunidad Madrid 5,00% 120236	EUR	2.380	3,73	2.406	3,30
ES0000101933 - Comunidad Madrid 0,419% 300430	EUR	1.437	2,25	521	0,71
ES00001010B7 - Comunidad Madrid 0,42% 300431	EUR	0	0,00	506	0,69
ES00001010K8 - Comunidad Madrid 3,596% 300433	EUR	416	0,65	416	0,57
ES00001010M4 - Comunidad Madrid 3,462% 300434	EUR	1.946	3,05	1.948	2,67
ES00001010Q5 - Comunidad Madrid 3,137% 300435	EUR	1.387	2,17	0	0,00
ES0001352634 - Xunta de Galicia 3,296% 300431	EUR	1.951	3,06	1.944	2,66
ES0001352626 - Xunta de Galicia 3,711% 300729	EUR	0	0,00	521	0,71
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>23.397</b>	<b>36,66</b>	<b>24.608</b>	<b>33,71</b>
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	319	0,50	317	0,43
ES0313040083 - Banca March SA 3,373% 281128	EUR	201	0,31	200	0,27
ES0813211028 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Perpetual	EUR	202	0,32	202	0,28
XS2585553097 - Bankinter SA 7,375% Perpetual	EUR	432	0,68	425	0,58
ES0344251022 - Ibercaja Banco SA 4,375% 300728	EUR	208	0,33	207	0,28
ES0840609053 - Caixabank SA 7,5% Perpetual	EUR	220	0,35	220	0,30
ES0415306127 - Caja Rural de Navarra 3% 230433	EUR	200	0,31	0	0,00
XS2747766090 - EDP Servicios Fin ESP SA 3,5% 160730	EUR	307	0,48	305	0,42
XS2969695084 - Ferrovial SA 3,25% 160130	EUR	406	0,64	0	0,00
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	0	0,00	191	0,26
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	0	0,00	205	0,28
ES0380907065 - Unicaja Banco SA 7,25% 151127	EUR	435	0,68	429	0,59
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>2.929</b>	<b>4,59</b>	<b>2.700</b>	<b>3,70</b>
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	98	0,15	100	0,14
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	204	0,32	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>302</b>	<b>0,47</b>	<b>100</b>	<b>0,14</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>26.627</b>	<b>41,72</b>	<b>27.408</b>	<b>37,54</b>
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	700	1,10	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>700</b>	<b>1,10</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>27.327</b>	<b>42,81</b>	<b>27.408</b>	<b>37,54</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>27.327</b>	<b>42,81</b>	<b>27.408</b>	<b>37,54</b>
IT0005607970 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 010235	EUR	4.157	6,51	4.948	6,78
IT0003934657 - Buoni Poliennali Tesoro 4% 010237	EUR	1.465	2,30	1.462	2,00
IT0005560948 - Buoni Poliennali Tesoro 4,20% 010334	EUR	0	0,00	1.491	2,04
IT0005584856 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 010734	EUR	0	0,00	2.481	3,40
IT0005631590 - Buoni Poliennali Tesoro 3,65% 010835	EUR	1.017	1,59	0	0,00
IT0005619546 - Buoni Poliennali Tesoro 3,15% 151131	EUR	1.518	2,38	0	0,00
IT0005596470 - Buoni Poliennali Del Tes 4,05% 301037	EUR	3.652	5,72	2.397	3,28
EU000A1G0EL5 - EFSF 0% 200131	EUR	0	0,00	248	0,34
PTOTENO0034 - Obl.de Tesoro Portugal 0,9% 121035	EUR	0	0,00	732	1,00
PTOTESOE0021 - Obrigacoes do Tesouro 2,875% 201034	EUR	0	0,00	3.208	4,39
SK4000021986 - Slovakia Government Bond 4,00% 191032	EUR	320	0,50	320	0,44
BE0390103662 - Region Wallone 3,00% 061230	EUR	402	0,63	401	0,55
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>12.532</b>	<b>19,63</b>	<b>17.687</b>	<b>24,23</b>
XS1693822634 - Abn Amro Bank 4,75% Perpetual	EUR	198	0,31	197	0,27
FR001400L5X1 - Accor SA 7,25% Perpetual	EUR	340	0,53	337	0,46
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	202	0,32	200	0,27
XS2830327446 - A2A SPA 5% Perpetual	EUR	314	0,49	311	0,43
XS239323071 - AGCO International Holding 0,80% 061028	EUR	0	0,00	181	0,25
DE000A2DAH6 - Allianz SE 3,099% 060747 (V)	EUR	0	0,00	99	0,14
XS3029558676 - Amadeus It Group SA 3,375% 250330	EUR	305	0,48	0	0,00
XS2610209129 - Acciona Energia Financia 3,75% 250430	EUR	103	0,16	101	0,14
DE000A30VQB2 - Vonovia SE 5% 231130	EUR	108	0,17	326	0,45
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	319	0,50	316	0,43
XS2278566299 - Autostrade per l'Italia 2% 150130	EUR	379	0,59	276	0,38
XS1346228577 - AXA SA 3,375% 060747 (V)	EUR	100	0,16	100	0,14
XS2887901598 - BMW Intl Investment BV 3,125% 270830	EUR	302	0,47	300	0,41
FR001400I3C5 - Danone SA 3,47% 220531	EUR	0	0,00	307	0,42
FR001400X862 - BPIFrance Saca 3% 250532	EUR	899	1,41	0	0,00
FR001400RH06 - BPIFrance Saca 3,375% 250534	EUR	704	1,10	0	0,00
XS2800064912 - CEPSA FINANCE SA 4,125% 110431	EUR	205	0,32	201	0,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2497520887 - Celanese US Holding LLC 5,337% 190129	EUR	0	0,00	213	0,29
XS2247549731 - Cellnex Telecom SA 1,75% 231030	EUR	93	0,15	0	0,00
XS2193658619 - Cellnex Telecom SA 1,875% 260629	EUR	0	0,00	282	0,39
XS1725678194 - Inmobiliaria Colonial SO 2,5% 281129	EUR	0	0,00	293	0,40
XS2848960683 - El Corte Inglés SA 4,25% 260631	EUR	414	0,65	417	0,57
XS2900380812 - Daimler Truck Intl 3,375% 230930	EUR	0	0,00	302	0,41
XS2783118131 - Easyjet Plc 3,75% 200331	EUR	199	0,31	407	0,56
FR001400UHA2 - Edenred SE 3,25% 270830	EUR	301	0,47	0	0,00
FR001400RYN6 - Essilorluxottica 2,875% 050329	EUR	304	0,48	301	0,41
FR001400OP33 - ELIS SA 3,75% 210330	EUR	0	0,00	305	0,42
XS2773789065 - Epiroc Ab 3,625% 280231	EUR	205	0,32	204	0,28
XS2905583014 - Servicios Medio Ambiente 3,715% 081031	EUR	302	0,47	301	0,41
FR001400L9Q7 - Valeo SA 5,875% 120429	EUR	0	0,00	215	0,29
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	0	0,00	199	0,27
XS2809270072 - General Mills INC 3,65% 231030	EUR	206	0,32	205	0,28
DE000A383EL9 - HOCHTIEF AKTIENGESELLSCH 4,25% 310530	EUR	314	0,49	311	0,43
XS1640903701 - HSBC Holding 4,75% Perpetual	EUR	396	0,62	393	0,54
XS2322423539 - Intl Consolidated Airin 3,75% 250329	EUR	0	0,00	203	0,28
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% Perpetual	EUR	194	0,30	190	0,26
XS2793252060 - destituto Credito Oficial 3,05% 300431	EUR	612	0,96	610	0,84
XS3080788683 - Instituto Credito Oficial 2,8% 300432	EUR	998	1,56	0	0,00
XS2056730323 - Infineon Technologies AG 3,875% Perpet	EUR	0	0,00	198	0,27
XS2723593187 - IHG Finance 4,375% 281129	EUR	0	0,00	211	0,29
XS2919102207 - Informa PLC 3,25% 231030	EUR	0	0,00	224	0,31
XS1548475968 - Intesa Sanpaolo SPA 7,75% Perpetual	EUR	425	0,67	425	0,58
XS2056730679 - Infineon Technologies AG 3,625% Perpet	EUR	100	0,16	100	0,14
XS2728561098 - JDE Peet's NV 4,125% 230130	EUR	210	0,33	208	0,28
XS2776793965 - Kraft Heinz Foods Co 3,50% 150329	EUR	0	0,00	306	0,42
XS2815984732 - Deutsche Lufthansa AG 4,00% 210530	EUR	0	0,00	207	0,28
XS2834282142 - Linde PLC 3,375% 040630	EUR	206	0,32	204	0,28
XS2897290115 - Loomis Ab 3,625% 100929	EUR	307	0,48	0	0,00
XS2363989273 - Lar Espana Real Estate 1,75% 220726	EUR	0	0,00	198	0,27
XS2726263325 - McDonald's Corp 3,875% 200231	EUR	313	0,49	314	0,43
FR001400QJ21 - LVMH Moet Hennessy Vuit 3,375% 050230	EUR	0	0,00	308	0,42
XS2834367646 - Medtronic Inc 3,65% 151029	EUR	312	0,49	310	0,42
XS2347367018 - Merlin Properties Sociomi 1,375% 010630	EUR	367	0,57	272	0,37
XS2954183039 - ArcelorMittal SA 3,5% 131231	EUR	399	0,63	394	0,54
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	0	0,00	191	0,26
FR001400Q5V0 - Nexans SA 4,125% 290529	EUR	207	0,32	205	0,28
XS2076099865 - Netflix Inc 4,625% 150529	EUR	0	0,00	322	0,44
XS2072829794 - Netflix Inc 3,625% 150630	EUR	104	0,16	0	0,00
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	321	0,50	316	0,43
XS2820454606 - Novo Nordisk A/S 3,125% 210129	EUR	205	0,32	203	0,28
XS2820455678 - Novo Nordisk A/S 3,25% 210131	EUR	205	0,32	0	0,00
XS2406737036 - Naturgy Finance BV 2,374% Perpetual (V)	EUR	0	0,00	192	0,26
XS2908177145 - Naturgy Finance SA 3,25% 021030	EUR	201	0,32	200	0,27
FR001400TT42 - L'Oreal SA 2,875% 061131	EUR	0	0,00	300	0,41
XS2560415965 - Metso Outotec OYJ 4,875% 071227	EUR	0	0,00	105	0,14
XS2717378231 - Metso OYJ 4,375% 221130	EUR	106	0,17	105	0,14
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	325	0,51	322	0,44
FR001400OF01 - Pluxee Nv 3,5% 040928	EUR	0	0,00	202	0,28
XS2831524728 - Pandora A/S 3,875% 310530	EUR	206	0,32	204	0,28
XS2948434266 - Prysmian Spa 3,875% 281131	EUR	410	0,64	405	0,55
XS2801962155 - PVH CORP 4,125% 160729	EUR	206	0,32	206	0,28
XS2824763044 - Ferrari NV 3,625% 210530	EUR	410	0,64	306	0,42
XS2782937937 - Ranstad NV 3,61% 120329	EUR	206	0,32	204	0,28
XS2838500218 - Red Electrica CORP 3,375% 090732	EUR	201	0,32	201	0,28
XS2320533131 - Repsol International 2,5% PERPETUAL	EUR	199	0,31	195	0,27
XS2782109016 - Banco Sabadell SA 4,25% 130930 (V)	EUR	106	0,17	104	0,14
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	0	0,00	299	0,41
XS2715940891 - Sandoz 4,22% 170430	EUR	318	0,50	315	0,43
XS2357417257 - Banco Santander SA 0,625% 240629 (V)	EUR	660	1,03	0	0,00
XS2310945048 - Banco Sabadell SA 5,75% Perpetual	EUR	203	0,32	201	0,28
XS2102912966 - Banco Santander SA 4,375% Perpetual	EUR	398	0,62	394	0,54
XS3003424341 - Securitas AB 3,375% 200532	EUR	298	0,47	0	0,00
XS2723549361 - Cie de Saint Gobain 3,875% 291130	EUR	209	0,33	208	0,28
XS2616008970 - Sika Capital BV 3,75% 030530	EUR	104	0,16	103	0,14
XS2087643651 - Stryker Corp 1% 031231	EUR	347	0,54	262	0,36
XS2857918804 - Toyota Motor Credit Corp 3,625% 150731	EUR	0	0,00	205	0,28
XS2432130610 - Totalenergies SE 2,00% 170471	EUR	195	0,31	190	0,26
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	308	0,48	206	0,28
XS1963834251 - Unicredit SPA 7,5% Perpetual	EUR	209	0,33	210	0,29
FR001400MLN4 - Unibail Rodamco Westfid 4,125% 111230	EUR	0	0,00	311	0,43
XS2868742409 - Veralto Corp 4,15% 190931	EUR	0	0,00	208	0,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2187689034 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,5% Perpetual	EUR	0	0,00	196	0,27
XS2433361719 - Wizz Air Finance Company 1% 190126	EUR	0	0,00	186	0,26
XS2028104037 - Westlake Corp 1,625% 170729	EUR	277	0,43	278	0,38
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>18.797</b>	<b>29,45</b>	<b>20.744</b>	<b>28,41</b>
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	199	0,31	0	0,00
XS2322423455 - Intl Consolidated Airlin 2,75% 250325	EUR	0	0,00	97	0,13
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	299	0,47	0	0,00
XS2198213956 - Teva Pharm Fnc NI II 6,00% 310125	EUR	0	0,00	101	0,14
XS2433361719 - Wizz Air Finance Company 1% 190126	EUR	192	0,30	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>689</b>	<b>1,08</b>	<b>198</b>	<b>0,27</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>32.018</b>	<b>50,16</b>	<b>38.630</b>	<b>52,91</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>32.018</b>	<b>50,16</b>	<b>38.630</b>	<b>52,91</b>
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	1.721	2,70	2.154	2,95
IE00BNH72V92 - Neuberger Berman European HY FD IA	EUR	1.733	2,72	2.336	3,20
<b>TOTAL IIC</b>		<b>3.454</b>	<b>5,41</b>	<b>4.490</b>	<b>6,15</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>35.472</b>	<b>55,58</b>	<b>43.119</b>	<b>59,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>62.799</b>	<b>98,39</b>	<b>70.528</b>	<b>96,60</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS0268648952 - Lehman Bros Call 4,25% 260916	EUR	0	0,00	0	0,00

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.