

RURAL RENTA FIJA FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 358

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.

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

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 13/10/1992

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: Invierte en renta fija emitida por emisores públicos y privados, sin que exista predeterminación por emisores o mercados (incluyendo países emergentes hasta un 10%), pudiendo existir concentración geográfica o sectorial. Las emisiones tendrán al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición a renta fija en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La duración media de la cartera estará entre 0 y 5 años. La exposición a riesgo divisa no podrá superar el 10%.

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	0,15	0,08	0,15	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,48	3,53	2,48	3,74

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	355.367,93	288.046,16	12.931,00	10.010,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	25.936,07	32.226,75	2.885,00	2.989,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	445.017	356.260	40.883	14.024
CLASE CARTERA	EUR	34.591	42.240	52.492	53.136

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	1.252,2716	1.236,8173	1.202,8229	1.162,9452
CLASE CARTERA	EUR	1.333,6862	1.310,7111	1.262,0022	1.208,0213

(*)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	0,62		0,62	0,62		0,62	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,25	1,18	0,07	0,38	2,25	2,83			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,28	12-05-2025	-0,76	05-03-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,30	14-04-2025	0,32	15-01-2025		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,11	1,99	2,23	1,65	1,36	1,76			
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,32			
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,41	0,43	0,63	0,80	0,63			
INDICE	1,78	1,40	2,10	2,00	1,62	1,84			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,09	1,09	1,13	1,15	1,11	1,15			

(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.

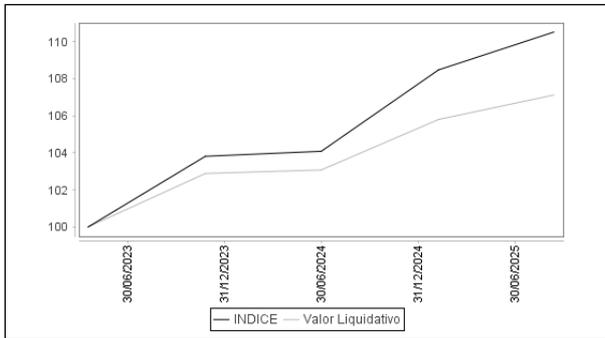
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,65	0,33	0,32	0,33	0,33	1,30	1,31	1,31	1,32

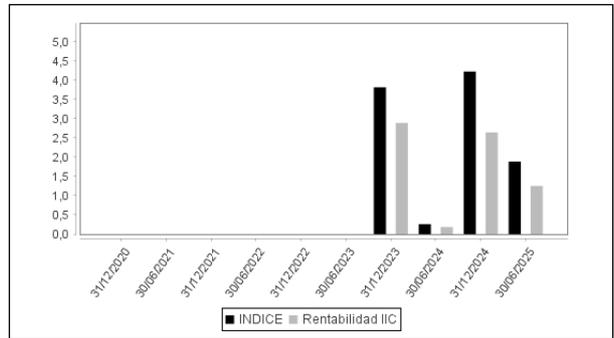
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 02 de Junio de 2023 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,75	1,43	0,31	0,63	2,51	3,86			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,28	12-05-2025	-0,76	05-03-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,31	14-04-2025	0,32	15-01-2025		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,11	1,99	2,23	1,64	1,36	1,76			
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,32			
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,41	0,43	0,63	0,80	0,63			
INDICE	1,78	1,40	2,10	2,00	1,62	1,84			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,01	1,01	1,05	1,07	1,03	1,07			

(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.

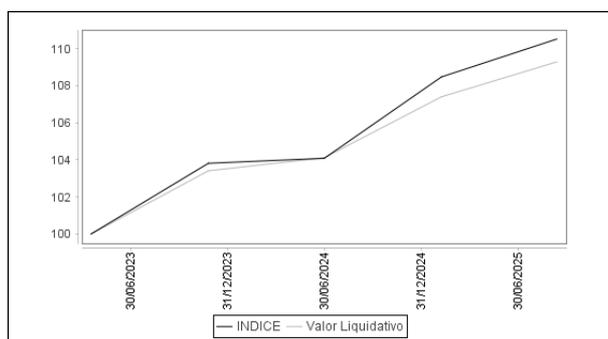
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,15	0,08	0,08	0,08	0,08	0,31	0,32	0,31	0,32

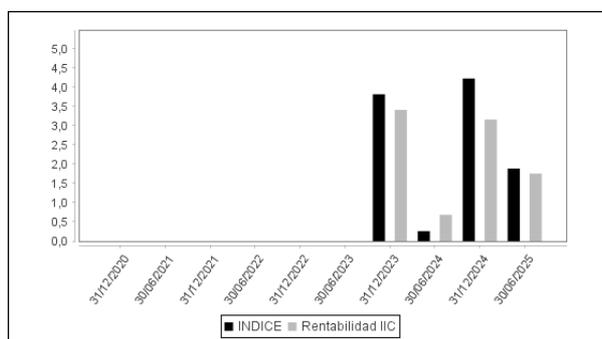
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 02 de Junio de 2023 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.366.440	28.576	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	476.610	99,37	387.676	97,28
* Cartera interior	177.699	37,05	122.610	30,77
* Cartera exterior	293.201	61,13	260.141	65,28
* Intereses de la cartera de inversión	5.708	1,19	4.921	1,23
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	3	0,00	4	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.544	0,74	11.003	2,76
(+/-) RESTO	-546	-0,11	-178	-0,04
TOTAL PATRIMONIO	479.608	100,00 %	398.500	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)	398.500	185.654	398.500	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,44	75,83	17,44	-63,45
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,30	2,28	1,30	384,92
(+) Rendimientos de gestión	1,90	2,86	1,90	237,82
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	-17,05
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,89	2,78	1,89	8,13
± 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)	-0,05	-0,02	-0,05	278,38
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,05	0,08	0,05	-13,41
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-18,23
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,60	-0,58	-0,60	147,10
- Comisión de gestión	-0,58	-0,54	-0,58	69,47
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	57,43
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-11,12
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	51,31
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-19,99
(+) 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	479.608	398.500	479.608	

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

3. Inversiones financieras

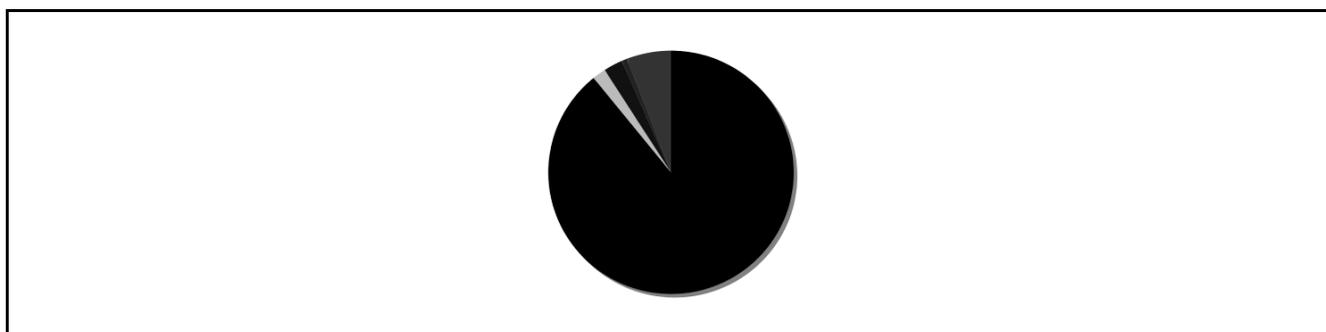
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	167.304	34,88	122.610	30,77
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	10.395	2,17	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	177.699	37,05	122.610	30,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	177.699	37,05	122.610	30,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	284.654	59,35	251.769	63,18
TOTAL RENTA FIJA	284.654	59,35	251.769	63,18
TOTAL IIC	8.546	1,78	8.372	2,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	293.201	61,13	260.141	65,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	470.900	98,18	382.750	96,05

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

i.) Con fecha 20/6/25, la CNMV ha resuelto autorizar la fusión por absorción de RURAL I RENTABILIDAD GARANTIZADA, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5801), RURAL RENDIMIENTO GARANTIZADO 2025, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5646), por RURAL RENTA FIJA FLEXIBLE, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 358).

j.) 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 2.268.209.837,00 euros, suponiendo un 523,76% 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 2.258.447.265,01 euros, suponiendo un 521,50% 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 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 sinfín de países, algunos alcanzando regiones y porcentajes irracionales, 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 rebajar ligeramente el peso en la parte de renta fija pública y a aumentarla en renta fija privada, ante la resiliencia de los activos de crédito y los buenos fundamentales de las compañías, que han permitido tener unos de los semestres más activos en el mercado primario de los últimos años. A su vez en renta fija pública, se ha optado por una estrategia de inversión basada en la normalización de las curvas soberanas europeas ante unos mejores datos de inflación y crecimiento, tratando de evitar activos con un mayor riesgo geopolítico o economías con dificultades para controlar su déficit fiscal.

La duración de la cartera se sitúa en 3,73 años, en el rango de entre 0 y 5 años máximo permitido en el folleto del fondo.

c) Índice de referencia.

El fondo no tiene índice de referencia. El objetivo es maximizar la rentabilidad en el contexto de riesgo que marca los activos en los que se invierte.

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

El patrimonio del fondo en la clase cartera ha disminuido un 18,11% en el periodo hasta los 34.591 (miles de euros),

mientras que en la clase estándar ha aumentado un 24,91% hasta los 445.017 (miles de euros). El número de participes en la clase cartera ha caído un 3,48% hasta los 2.885 participes, mientras que en la clase estándar el aumento es del 29,18% cerrando en 12.931 participes. Las rentabilidades de las clases cartera y estándar han sido en el semestre del 1,75% y 1,25% respectivamente. A la fecha del informe, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 3,73 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,63%.

El ratio de gastos soportado por el fondo en el semestre de la clase cartera ha sido del 0,15% y de la clase estándar un 0,65%. La rentabilidad máxima tanto en la clase cartera como en la estándar ha sido del 0,32% y mínima de -0,76% en lo que va de año. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,48%.

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

Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del 1,28% en el periodo.

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 disminuido hasta el 74,11% frente al 78,05% anterior. Destacar que la inversión en deuda pública española (Deuda del Estado y Comunidades) tiene un peso del 31,75%, mientras que las avaladas pesan un 6,99%. El porcentaje restante, un 35,37%, está invertido principalmente en deuda pública extranjera, destacando con un mayor peso las realizadas en Italia con un 11,5%, Organismos Supranacionales Europeos con un 10,5% y Francia con un 4,6%. En este semestre se ha rebajado la exposición a Luxemburgo y Portugal, tomado nuevas posiciones en emisores europeos.

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 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, ha aumentado ligeramente el nivel de exposición en crédito hasta el 22,69% frente al 19,32% anterior. Dentro de la renta fija corporativa, la inversión directa en bonos con grado de inversión es del 17,90% frente al 14,83% anterior, mientras que en bonos high yield es del 3,01% frente al 2,39% anterior. Los sectores más representativos en la parte de crédito son consumo cíclico con un peso del 4,30%, industrial que pondera un 4% y financiero con un peso del 3,81%, manteniendo la cartera diversificada tanto por sectores como emisores. El peso en fondos y ETF's con grado de inversión asciende a un 1,03%, mientras que con exposición a high yield es de un 0,75%. En cuanto a las inversiones realizadas en deuda pública en este periodo se ha buscado aprovechar los tramos de la curva con mayores rentabilidades sin asumir un riesgo de duración excesivo, destacando las compras en España de la letras del Tesoro 07/25, además de los Bonos del Estado 05/25, 05/27, 10/28 y 05/29, Junta de Andalucía 10/28, 04/29 y 07/33, Xunta de Galicia 04/32, Comunidad de Madrid 07/27, 07/30, País Vasco 04/31, 04/29 y 04/35, además del ICO 10/30 y 04/32. En Italia, se ha procedido a la compra de bono del Tesoro Italiano 04/28, 12/29 y 02/29. Con respecto a otros emisores europeos, se han comprado las letras de la Unión Europea 04/25 y el bono de la Unión Europea 07/29, 10/28 y 10/30, el EFSF 10/27, Banco Europeo de Inversiones 12/29, en Francia los bonos de gobierno 09/27, 09/28 y 02/30 y en Bélgica los bonos de gobierno 06/31 y 10/29. No se han producido ventas en deuda pública.

En la parte de crédito, se compraron algunas referencias como el bono de Booking 05/31, Luthansa 05/27, Elis 03/30, Ferrari 05/30, Mercedes-Benz 11/30, Piaggio 10/30, Randstad 03/29, Securitas 02/30, Acs 06/30, Arcadis 02/28, Ferrovial 01/30, Fortive 08/29, Hochtief 05/30, Kering 09/31, Elis 03/30, FCC 10/29, Vinci 09/30, Worley 06/26, Brenntag 04/28, Cie de Saint Gobain 04/28, Norsk Hydro 04/29, Solvay 04/28, Westlake 07/29, Barclays 08/30 y algunas perpetuas como A2A 5%, KBC 8%, Nordea 3,5%, BBVA 8,375%, Naturgy 2,374%, Iberdrola 2,25% y Telefónica 2,88%.

Los valores que más han aportado a la cartera en el periodo han sido el bono de España 10/30 (+1,77% para un peso medio del 3,70%), el bono de Francia 02/30 (+2,26% para un peso medio del 1,77%), el bono de Italia 12/29 (+2,78% para un peso medio del 1,55%) y el bono de la Unión Europea 12/29 (+1,62% para un peso medio del 2,72%). Los valores que más han detruido han sido el bono de Junta de Andalucía 04/32 (-0,06% para un peso medio del 0,02%) y el bono de

Smurfit Kappa 11/32 (-0,03% para un peso medio del 0,09%).

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 1,95% 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.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio) a cierre del semestre está clasificado, como activo de dudoso cobro, el bono de la empresa alemana de aerogeneradores Senvion; al iniciar la compañía, un proceso de reestructuración por el que ha dejado de pagar el cupón. El peso de esta posición respecto al patrimonio del fondo es del 0,00%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el semestre ha sido el 2,11% en la clase cartera y en la clase estándar frente a la volatilidad de su índice del 1,78%. Asimismo, el VAR histórico en el semestre ha sido el 1,01% y del 1,09% en la clase cartera y en la clase estándar, respectivamente. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir, un porcentaje del 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 ESPECIALSIDE 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	5.734	1,20	5.708	1,43
ES0000090896 - Junta de Andalucía 2,4% 300432	EUR	6.726	1,40	6.661	1,67
ES0000090904 - Junta de Andalucía 3,95% 300433	EUR	1.054	0,22	1.055	0,26
ES0000090912 - Junta de Andalucía 3,40% 300434	EUR	3.035	0,63	3.035	0,76
ES0000090888 - Junta de Andalucía 0,70% 300733	EUR	2.458	0,51	0	0,00
ES0000090797 - Junta de Andalucía 1,875% 311028	EUR	982	0,20	0	0,00
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	1.905	0,40	0	0,00
ES0000106684 - Basque Government 0,25% 300431	EUR	6.487	1,35	2.129	0,53
ES0000106767 - Basque Government 3,25% 300435	EUR	1.003	0,21	0	0,00
ES0000106577 - Basque Government 1,466% 301226	EUR	296	0,06	295	0,07
ES0000101818 - Comunidad Madrid 2,146% 300427	EUR	998	0,21	984	0,25
ES0000012F76 - Bono del Estado 0,5% 300430	EUR	4.538	0,95	4.475	1,12
ES0000012G34 - Bono del Estado 1,25% 311030	EUR	16.705	3,48	4.618	1,16
ES0000012I08 - Bono del Estado 0,00% 310128	EUR	883	0,18	878	0,22
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	937	0,20	935	0,23
ES0000012K61 - Bono del Estado 2,55% 311032	EUR	1.956	0,41	1.959	0,49
ES0000012L78 - Bono del Estado 3,55% 311033	EUR	1.564	0,33	1.568	0,39
ES0000012M51 - Bono del Estado 3,5% 310529	EUR	5.217	1,09	1.044	0,26
ES0000012M77 - Bono del Estado 2,50% 310527	EUR	5.048	1,05	0	0,00
ES0000012M85 - Bono del Estado 3,25% 300434	EUR	1.014	0,21	1.019	0,26
ES0000012N35 - Bono del Estado 3,45% 311034	EUR	2.057	0,43	2.067	0,52
ES0000012N43 - Bono del Estado 3,1% 300731	EUR	5.119	1,07	5.111	1,28
ES00000124C5 - Bono del Estado 5,15% 311028	EUR	4.399	0,92	0	0,00
ES0000012411 - Bono del Estado 5,75% 300732	EUR	4.817	1,00	4.817	1,21
ES00000127A2 - Bono del Estado 1,95% 300730	EUR	3.892	0,81	0	0,00
ES0000012729 - Bono del Estado 1,95% 300426	EUR	0	0,00	3.004	0,75
ES00000128H5 - Bono del Estado 1,3% 311026	EUR	1.983	0,41	1.968	0,49
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	1.386	0,29	1.388	0,35
ES0000090805 - Bono Junta de Andalucía 1,375% 300429	EUR	2.870	0,60	1.867	0,47

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0001351453 - Junta de Castilla y León 1,20% 131026	EUR	2.491	0,52	2.450	0,61
ES0001351602 - Junta de Castilla y León 3,5% 300433	EUR	1.023	0,21	1.020	0,26
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	3.269	0,68	3.242	0,81
ES0001352642 - Xunta de Galicia 2,87% 300432	EUR	1.996	0,42	0	0,00
ES0000101933 - Comunidad Madrid 0,419% 300430	EUR	4.761	0,99	260	0,07
ES0000101012 - Comunidad Madrid 1,723% 300432	EUR	2.772	0,58	2.729	0,68
ES0000101966 - Comunidad Madrid 0,827% 300727	EUR	2.921	0,61	0	0,00
ES00001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	8.430	1,76	5.316	1,33
ES00001010R3 - Comunidad Madrid 2,487% 300730	EUR	4.982	1,04	0	0,00
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		127.710	26,63	71.604	17,97
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	0	0,00	2.426	0,61
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	0	0,00	1.016	0,25
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	0	0,00	4.945	1,24
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 1310525	EUR	0	0,00	4.887	1,23
ES00000122E5 - Bono del Estado 4,65% 300725	EUR	4.354	0,91	4.319	1,08
ES00000126Z1 - Bono del Estado 1,60% 300425	EUR	0	0,00	404	0,10
ES00000127Z9 - Bono del Estado 1,95% 300426	EUR	3.003	0,63	0	0,00
ES0205061007 - Canal de Isabel II 1,68% 260225	EUR	0	0,00	490	0,12
ES0L02507041 - Letra del Tesoro 040725	EUR	11.999	2,50	0	0,00
ES0L02502075 - Letra del Tesoro 070225	EUR	0	0,00	2.963	0,74
ES0L02503073 - Letra del Tesoro 070325	EUR	0	0,00	4.970	1,25
ES0L02501101 - Letra del Tesoro 100125	EUR	0	0,00	986	0,25
ES0L02501101 - Letra del Tesoro 100125	EUR	0	0,00	7.893	1,98
ES0L02501101 - Letra del Tesoro 100125	EUR	0	0,00	1.979	0,50
ES0001352600 - Xunta de Galicia 0% 311025	EUR	3.502	0,73	3.449	0,87
Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 año		22.857	4,77	40.726	10,22
ES0200002048 - Adif Alta Velocidad 0,95% 300427	EUR	293	0,06	287	0,07
ES0200002055 - Adif Alta Velocidad 0,55% 300430	EUR	1.072	0,22	0	0,00
ES0200002097 - Adif Alta Velocidad 3,5% 300728	EUR	1.235	0,26	0	0,00
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	320	0,07	317	0,08
ES0213679JR9 - Bankinter 0,625% 061027	EUR	567	0,12	565	0,14
XS2764459363 - Caixabank SA 4,125% 090232 (V)	EUR	208	0,04	208	0,05
ES0840609038 - Caixabank SA 3,625% Perpetual	EUR	954	0,20	369	0,09
ES0224261059 - Cores 1,75% 241127	EUR	489	0,10	487	0,12
ES0415306127 - Caja Rural de Navarra 3% 230433	EUR	699	0,15	0	0,00
ES0378641056 - Fade 5% 171226	EUR	1.900	0,40	1.884	0,47
XS2969695084 - Ferrovial SA 3,25% 160130	EUR	710	0,15	0	0,00
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	5.211	1,09	102	0,03
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	577	0,12	574	0,14
ES0224244089 - Mapfre SA 4,375% 310347 (V)	EUR	302	0,06	303	0,08
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	0	0,00	410	0,10
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		14.538	3,03	5.503	1,38
ES0200002006 - Adif Alta Velocidad 1,875% 280125	EUR	0	0,00	1.098	0,28
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	0	0,00	1.906	0,48
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	1.595	0,33	1.573	0,39
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	196	0,04	201	0,05
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	408	0,09	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.199	0,46	4.777	1,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		167.304	34,88	122.610	30,77
ES000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	10.395	2,17	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		10.395	2,17	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		177.699	37,05	122.610	30,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		177.699	37,05	122.610	30,77
BE0000335449 - Belgium Kingdom 1% 220631	EUR	4.555	0,95	0	0,00
BE0000362716 - Belgium Kingdom 2,70% 221029	EUR	4.054	0,85	0	0,00
IT0005419848 - Buoni Poliennali Tesoro 0,50 % 010226	EUR	0	0,00	1.565	0,39
IT0005566408 - Buoni Poliennali Tesoro 4,1% 010229	EUR	5.309	1,11	0	0,00
IT0005560948 - Buoni Poliennali Tesoro 4,20% 010334	EUR	1.609	0,34	1.598	0,40
IT0005521981 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 010428	EUR	8.272	1,72	1.024	0,26
IT0005383309 - Buoni Poliennali Tesoro 1,35% 040430	EUR	2.830	0,59	2.768	0,69
IT0005466013 - Buoni Poliennali Tesoro 0,95% 010632	EUR	1.746	0,36	1.708	0,43
IT0005584849 - Buoni Poliennali Tesoro 3,35% 010729	EUR	2.070	0,43	0	0,00
IT0005584856 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 010734	EUR	2.088	0,44	2.068	0,52
IT0005403396 - Buoni Poliennali Tesoro 0,95% 010830	EUR	4.564	0,95	4.478	1,12
IT0003535157 - Buoni Poliennali Tesoro 5% 010834	EUR	4.554	0,95	4.531	1,14
IT0005240350 - Buoni Poliennali Tesoro 2,45% 010933	EUR	1.419	0,30	1.401	0,35
IT0005611055 - Buoni Poliennali Tesoro 3% 011029	EUR	5.095	1,06	0	0,00
IT0005544082 - Buoni Poliennali Tesoro 4,35% 011133	EUR	2.168	0,45	2.154	0,54
IT0005494239 - Buoni Poliennali Tesoro 2,50 % 011232	EUR	1.829	0,38	1.804	0,45
IT0005595803 - Buoni Poliennali Del Tes 3,45% 150731	EUR	2.065	0,43	2.041	0,51
IT0005561888 - Buoni Poliennali Tesoro 4,00% 151130	EUR	2.127	0,44	2.108	0,53
IT0005519787 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 151229	EUR	7.391	1,54	3.139	0,79
XS2332184212 - Council of Europe 0% 150428	EUR	3.761	0,78	0	0,00
EU000A1G0EK7 - EFSF 0% 131027	EUR	9.507	1,98	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
EU000A1G0EN1 - EFSF 0% 200726	EUR	1.890	0,39	1.892	0,47
EU000A1G0EB6 - EFSF 0,4% 260126	EUR	0	0,00	954	0,24
EU000A3L4C16 - European Investment Bank 2,25% 141229	EUR	4.974	1,04	0	0,00
XS2210044009 - Eurofima 0% 280726	EUR	1.825	0,38	1.831	0,46
EU000A3K4DW8 - European Union 2,75% 040233	EUR	2.990	0,62	3.003	0,75
EU000A3KRJQ6 - European Union 0% 040729	EUR	4.552	0,95	0	0,00
EU000A285VM2 - European Union 0% 040735	EUR	1.084	0,23	1.100	0,28
EU000A3KWCF4 - European Union 0% 041028	EUR	4.638	0,97	0	0,00
EU000A283859 - European Union 0% 041030	EUR	2.627	0,55	0	0,00
EU000A3K7MW2 - European Union 1,625% 041229	EUR	11.557	2,41	11.517	2,89
EU000A3K4DD8 - European Union 1% 060732	EUR	1.760	0,37	1.766	0,44
FR001400NBC6 - France Govt 2,50% 240927	EUR	3.029	0,63	0	0,00
FR001400XLW2 - France Govt 2,40% 240928	EUR	4.014	0,84	0	0,00
FR001400PM68 - France Govt 2,75% 250230	EUR	9.086	1,89	5.008	1,26
FR0012993103 - France Government 1,50% 250531	EUR	4.670	0,97	0	0,00
FR001400H7V7 - France Government 3% 250533	EUR	998	0,21	995	0,25
XS2576364371 - Republic Of Latvia 3,50% 170128	EUR	1.546	0,32	1.549	0,39
XS2722876609 - Republic Of Latvia 3,875% 220529	EUR	1.467	0,31	1.459	0,37
XS2168038847 - Republic Of Lithuania 0,75% 060530	EUR	1.816	0,38	1.764	0,44
XS1619567677 - Republic Of Lithuania 0,95% 260527	EUR	974	0,20	949	0,24
XS2166209176 - Nordic Investment Bank 0% 300427	EUR	363	0,08	364	0,09
PTOTENO0034 - Obl.de Tesoro Portugal 0,9% 121035	EUR	3.224	0,67	0	0,00
PTOTESOE0021 - Obrigacoes do Tesouro 2,875% 201034	EUR	4.461	0,93	4.511	1,13
SK4000021986 - Slovakia Government Bond 4,00% 191032	EUR	1.066	0,22	1.067	0,27
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		151.622	31,61	72.114	18,10
XS1854893291 - Asian Development Bank 0,35% 160725	EUR	2.428	0,51	2.435	0,61
BE0000334434 - Belgium Kingdom 0,80% 220625	EUR	0	0,00	2.447	0,61
BE0312799712 - Treasury Certificates 130325	EUR	0	0,00	4.970	1,25
BE0312799712 - Treasury Certificates 130325	EUR	0	0,00	1.989	0,50
IT0005586349 - Buoni Ordinari Tesoro 140325	EUR	0	0,00	969	0,24
IT0005386245 - Buoni Poliennali Tesoro 0,35% 010225	EUR	0	0,00	2.001	0,50
IT0005419848 - Buoni Poliennali Tesoro 0,50 % 010226	EUR	1.583	0,33	0	0,00
IT0004513641 - Buoni Poliennali Tesoro 5% 010325	EUR	0	0,00	2.019	0,51
IT0005090318 - Buoni Poliennali Tesoro 1,5% 010625	EUR	0	0,00	895	0,22
IT0005534281 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 280325	EUR	0	0,00	2.004	0,50
DE000BUOE139 - German Treasury Bill 150125	EUR	0	0,00	17.873	4,49
EU000A1G0DV6 - EFSF 0,5% 110725	EUR	1.461	0,30	1.466	0,37
EU000A1G0EB6 - EFSF 0,4% 260126	EUR	979	0,20	0	0,00
EU000A1G0DE2 - EFSF 0,20% 280425	EUR	0	0,00	5.373	1,35
EU000A1U9894 - European Stability Mechanism 1% 230925	EUR	1.962	0,41	1.968	0,49
EU000A3L3W70 - European Union Bill 040425	EUR	0	0,00	2.961	0,74
EU000A3L3W70 - European Union Bill 040425	EUR	0	0,00	4.958	1,24
EU000A3L1585 - European Union Bill 070225	EUR	0	0,00	1.992	0,50
EU000A3L28B4 - European Union Bill 070325	EUR	0	0,00	2.470	0,62
EU000A3L28B4 - European Union Bill 070325	EUR	0	0,00	4.964	1,25
EU000A3LOVR7 - European Union Bill 100125	EUR	0	0,00	1.966	0,49
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	5.367	1,12	5.388	1,35
FR0014007TY9 - France Govt of 0% 250225	EUR	0	0,00	1.932	0,48
IE00B4TV0D44 - Ireland Government Bond 5,40% 130325	EUR	0	0,00	14.111	3,54
LU2161837203 - Luxembourg Government 0% 280425	EUR	0	0,00	7.928	1,99
PTOTVMOE0000 - Obrigacoes Do Tesouro Float 230725	EUR	1.002	0,21	1.013	0,25
PTPBTVGE0036 - Bilhetes do Tesouro 160525	EUR	0	0,00	971	0,24
PTPBTVGE0036 - Bilhetes do Tesouro 160525	EUR	0	0,00	2.918	0,73
PTPBTVGE0036 - Bilhetes do Tesouro 160525	EUR	0	0,00	973	0,24
AT0000A2QRW0 - Republic Austria 0% 200425	EUR	0	0,00	3.888	0,98
AT0000A3BPY0 - Austrian T Bill 300125	EUR	0	0,00	981	0,25
SK4120007543 - Slovakia Government Bond 4,35% 141025	EUR	1.011	0,21	1.016	0,25
BE0002708890 - Region Wallone 0,05% 220625	EUR	0	0,00	969	0,24
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		15.793	3,29	107.808	27,05
XS2598746290 - Anglo American Capital 4,5% 150928	EUR	428	0,09	420	0,11
XS2055651918 - Abertis Infraestructuras 1,125% 260328	EUR	479	0,10	0	0,00
XS2195092601 - Abertis Infraestructuras 2,25% 290329	EUR	484	0,10	483	0,12
BE6320934266 - Anheuser-Busch Inbev SA 2,125% 021227	EUR	295	0,06	296	0,07
BE6350702153 - Anheuser-Busch Inbev SA 3,45% 220931	EUR	308	0,06	308	0,08
XS3029358317 - ACS 3,75% 110630	EUR	996	0,21	0	0,00
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	204	0,04	200	0,05
XS2830327446 - A2A SPA 5% Perpetual	EUR	522	0,11	519	0,13
XS2393323071 - AGCO International Holding 0,80% 061028	EUR	451	0,09	452	0,11
XS2083147343 - Albemarle 1,625% 251128	EUR	463	0,10	464	0,12
BE6331562817 - Aliaxis Finance SA 0,875% 081128	EUR	448	0,09	456	0,11
DE000A2DAHNE - Allianz SE 3,099% 060747 (V)	EUR	297	0,06	298	0,07
XS2598332133 - Autoliv Inc 4,25% 150328	EUR	525	0,11	517	0,13
XS2788614498 - Amadeus It Group SA 3,5% 210329	EUR	206	0,04	204	0,05
XS217755062 - Amadeus IT Group SA 2,875% 200527	EUR	315	0,07	305	0,08

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2036691868 - Acciona Financiación FIL 1,517% 060826	EUR	292	0,06	289	0,07
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	1.049	0,22	526	0,13
XS2468223107 - Generali 5,8% 060732	EUR	681	0,14	680	0,17
XS2412267515 - ASTM Spa 1,50% 250130	EUR	453	0,09	447	0,11
XS2278566299 - Autostrade per l'Italia 2% 150130	EUR	471	0,10	463	0,12
XS2662538425 - Barclays Plc 4,918% 080830	EUR	1.073	0,22	642	0,16
XS2630111982 - Bayer AG 4% 260826	EUR	104	0,02	102	0,03
XS2638924709 - Banco Bilbao Vizcaya 8,375% Perpetual	EUR	1.352	0,28	661	0,17
XS0834385923 - BHP Billiton Finance Ltd 3,25% 240927	EUR	610	0,13	608	0,15
XS3070032100 - Booking Holdings Inc 3,125% 090531	EUR	998	0,21	0	0,00
FR0013422011 - Bnp Paribas 1,375% 280529	EUR	567	0,12	553	0,14
XS2802928775 - Brenntag Finance BV 3,75% 240428	EUR	1.027	0,21	715	0,18
FR001400FKA7 - BPIFrance SACA 2,875% 251129	EUR	6.066	1,26	0	0,00
XS2343846940 - Borgwarner Inc 1% 190531	EUR	511	0,11	515	0,13
XS2723575879 - Carrier Global Corp 4,125% 290528	EUR	519	0,11	514	0,13
XS2889374356 - Caterpillar Finl Service 3,023% 030927	EUR	203	0,04	202	0,05
XS2286044024 - Cbre Gi Open End Fund 0,5% 270128	EUR	363	0,08	361	0,09
XS2809222420 - Carnival Corp 5,75% 150130	EUR	754	0,16	0	0,00
XS2536364081 - Citigroup Inc 3,713% 220928 (V)	EUR	619	0,13	613	0,15
XS2909746310 - Comcast Corp 3,25% 260932	EUR	699	0,15	704	0,18
XS2688529135 - Coty INC 5,75% 150928	EUR	741	0,15	732	0,18
XS2848960683 - El Corte Inglés SA 4,25% 260631	EUR	518	0,11	521	0,13
FR001400F0H3 - Jodecaux SE 5% 110129	EUR	1.065	0,22	0	0,00
FR0013367638 - Vinci S.A. 1,75% 260930	EUR	848	0,18	0	0,00
XS2050406094 - DHR Europe Finance II 0,75% 180931	EUR	604	0,13	604	0,15
XS2122485845 - Dow Chemical Co/the 0,5% 150327	EUR	567	0,12	562	0,14
XS2900306171 - Daimler Truck Intl 3,125% 230328	EUR	608	0,13	604	0,15
XS2384716721 - DXC Capital Funding LTD 0,95% 150931	EUR	583	0,12	578	0,14
FR001400UHA2 - Edenred SE 3,25% 270830	EUR	903	0,19	0	0,00
XS2459544339 - EDP Finance BV 1,875% 210929	EUR	670	0,14	666	0,17
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	0	0,00	682	0,17
FR001400RYN6 - Essilorluxottica 2,875% 050329	EUR	507	0,11	502	0,13
FR001400OP33 - ELIS SA 3,75% 210330	EUR	1.031	0,21	509	0,13
XS2390400633 - Enel Finance Intl NV 0% 280526	EUR	0	0,00	96	0,02
XS2390400716 - Enel Finance Intl NV 0,625% 280529	EUR	454	0,09	451	0,11
FR001400F1G3 - Engie SA 3,625% 110130	EUR	623	0,13	615	0,15
XS2242929532 - ENI SPA 2,625% PERPETUAL	EUR	704	0,15	707	0,18
XS2895631567 - E.ON SE 3,125% 050330	EUR	714	0,15	703	0,18
XS2676883114 - Eurofins Scientific SE 4,75% 060930	EUR	536	0,11	527	0,13
XS2306601746 - Easyjet Finco BV 1,875% 030328	EUR	482	0,10	474	0,12
XS2661068234 - Servicios medio ambiente 5,25% 301029	EUR	1.084	0,23	539	0,14
XS2680945479 - Ferrovial SE 4,375% 130930	EUR	0	0,00	1.163	0,29
XS2680945479 - Ferrovial SE 4,375% 130930	EUR	1.177	0,25	0	0,00
XS2626288257 - Fiserv Inc 4,50% 240531	EUR	535	0,11	535	0,13
FR001400EA16 - Valeo SA 5,375% 280527	EUR	425	0,09	419	0,11
XS2764790833 - Fortive Corporation 3,70% 150829	EUR	1.032	0,22	0	0,00
XS2063350925 - Hannover RE 1,125% 091039 (V)	EUR	539	0,11	539	0,14
XS2967738597 - Hera SPA 3,25% 150731	EUR	702	0,15	0	0,00
XS2303070911 - H&M Finance BV 0,25% 250829	EUR	257	0,05	260	0,07
DE000A383EL9 - HOCHTIEF AKTIENGESELLSCHAFT 4,25% 310530	EUR	837	0,17	0	0,00
XS1640903701 - HSBC Holding 4,75% Perpetual	EUR	593	0,12	590	0,15
XS2020581752 - Intl Consolidated Airlin 1,50% 040727	EUR	276	0,06	284	0,07
XS2244941147 - Iberdrola Intl BV 2,25% Perpetual	EUR	854	0,18	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	0	0,00	1.612	0,40
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	2.760	0,58	2.729	0,68
XS2793252060 - destituto Credito Oficial 3,05% 300431	EUR	1.529	0,32	1.524	0,38
XS3080788683 - Instituto Credito Oficial 2,8% 300432	EUR	2.994	0,62	0	0,00
XS2902091292 - Instituto Credito Oficial 2,7% 311030	EUR	9.025	1,88	2.993	0,75
XS2090807293 - Italgas SPA 1% 111231	EUR	429	0,09	436	0,11
XS2723593187 - IHG Finance 4,375% 281129	EUR	1.051	0,22	316	0,08
XS2443920249 - Ing Groep Nv 1,25% 160227	EUR	487	0,10	481	0,12
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	0	0,00	292	0,07
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	0	0,00	564	0,14
BE0002961424 - KBC Group NV 8,00% Perpetual	EUR	1.334	0,28	665	0,17
FR001400KH7 - Kering 3,625% 050931	EUR	604	0,13	609	0,15
XS2938562068 - Kion Group AG 4% 201129	EUR	712	0,15	714	0,18
XS2776793965 - Kraft Heinz Foods Co 3,50% 150329	EUR	718	0,15	715	0,18
XS2486270858 - Koninklijke Kpn NV 6,00% Perpetual	EUR	536	0,11	532	0,13
XS1602130947 - Levi Strauss & Co 3,375% 150327	EUR	397	0,08	399	0,10
XS2408458730 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 160527	EUR	803	0,17	0	0,00
XS2815984732 - Deutsche Lufthansa AG 4,00% 210530	EUR	210	0,04	207	0,05
FR0013430741 - Klepierre SA 0,625% 010730	EUR	526	0,11	525	0,13
XS2834282142 - Linde PLC 3,375% 040630	EUR	515	0,11	511	0,13
XS1918000107 - London Stock Exchange Pl 1,75% 061227	EUR	289	0,06	292	0,07

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2243299463 - H Lundbeck A/S 0,875% 141027	EUR	948	0,20	469	0,12
XS2490187759 - ManpowerGroup 3,5% 300627	EUR	407	0,08	405	0,10
DE000A382988 - Mercedes-Benz Int Fince 3,25% 151130	EUR	707	0,15	0	0,00
XS2595418166 - McDonald's Corp 4,00% 070330	EUR	623	0,13	630	0,16
FR001400QJ21 - LVMH Moet Hennessy Vuitt 3,375% 050230	EUR	516	0,11	513	0,13
XS1684831982 - Merlin Propertes Sociimi 2,375% 180929	EUR	487	0,10	485	0,12
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	0	0,00	202	0,05
FR001400HOF5 - Nexans SA 5,5% 050428	EUR	436	0,09	428	0,11
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	307	0,06	306	0,08
XS1974922525 - Norsk Hydro ASA 2% 110429	EUR	679	0,14	0	0,00
FR001400M998 - lmerys SA 4,75% 291129	EUR	640	0,13	632	0,16
XS2908177145 - Naturgy Finance SA 3,25% 021030	EUR	603	0,13	601	0,15
XS2224439385 - OMV AG 2,50% Perpetual	EUR	696	0,15	0	0,00
XS2717378231 - Metso OYJ 4,375% 221130	EUR	529	0,11	523	0,13
XS3019313363 - Pfizer Netherlands Intl 2,875% 190529	EUR	908	0,19	0	0,00
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	1.074	0,22	430	0,11
FR001400OF01 - Pluxee Nv 3,5% 040928	EUR	611	0,13	607	0,15
XS2596599147 - Pandora A/S 4,50% 100428	EUR	635	0,13	627	0,16
XS2802891833 - Porsche Auto Holding SE 3,75% 270929	EUR	509	0,11	499	0,13
XS3076304602 - Prysmian Spa 5,25% perpetual	EUR	206	0,04	0	0,00
XS2801962155 - PVH CORP 4,125% 160729	EUR	514	0,11	514	0,13
XS2824763044 - Ferrari NV 3,625% 210530	EUR	1.025	0,21	613	0,15
XS2782937937 - Ranstad NV 3,61% 120329	EUR	1.021	0,21	0	0,00
FR001400M2F4 - Teleperformance 5,25% 221128	EUR	433	0,09	423	0,11
XS2320533131 - Repsol International 2,5% PERPETUAL	EUR	389	0,08	386	0,10
XS1615680151 - SNCF Reseau 1,125% 190527	EUR	1.958	0,41	0	0,00
XS2552369469 - Red Electrica CORP 4,625% Perpetual	EUR	625	0,13	619	0,16
XS2681383662 - Reckitt Benckiser TSY 3,625% 140928	EUR	622	0,13	616	0,15
XS2655993033 - Rexel SA 5,25% 150930	EUR	425	0,09	422	0,11
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	0	0,00	399	0,10
XS2715297672 - Sandoz 3,97% 170427	EUR	312	0,07	308	0,08
XS2715940891 - Sandoz 4,22% 170430	EUR	213	0,04	210	0,05
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	975	0,20	572	0,14
XS2827693446 - Swisscom Finance 3,5% 290526	EUR	0	0,00	203	0,05
XS2771418097 - Securitas Treasury Irella 3,875% 230230	EUR	932	0,19	513	0,13
XS2587306403 - Sage Group PLC 3,82% 150228	EUR	1.345	0,28	616	0,15
XS3040316898 - Cie de Saint Gobain SA 2,75% 040428	EUR	303	0,06	0	0,00
XS2723549528 - Cie de Saint Gobain 3,75% 291126	EUR	207	0,04	204	0,05
XS3017995518 - Sig Combibloc Purchaser 3,75% 190330	EUR	1.016	0,21	0	0,00
XS2050968333 - Smurfit Kappa Treasury 1,5% 150927	EUR	286	0,06	290	0,07
XS2532473555 - Smith & Nephew PLC 4,565% 111029	EUR	539	0,11	528	0,13
FR0013368602 - Societe Generale 2,125% 270928	EUR	584	0,12	574	0,14
BE6350791073 - Solvay SA 3,875% 030428	EUR	1.030	0,21	0	0,00
XS2387675395 - Southern Co 1,875% 150981 (V)	EUR	469	0,10	467	0,12
XS2433211310 - Snam SPA 0,75% 200629	EUR	922	0,19	0	0,00
FR001400AFN1 - Suez 2,375% 240530	EUR	479	0,10	476	0,12
XS2948452326 - Smurfit Kappa Treasury 3,454% 271132	EUR	402	0,08	407	0,10
XS2829203012 - Molson Coors Beverage 3,8% 150632	EUR	715	0,15	717	0,18
XS2592804434 - Teva Pharm Fnc Nil II 7,375% 150929	EUR	804	0,17	0	0,00
XS2410367747 - Telefonica Europe BV 2,88% Perpetual	EUR	880	0,18	0	0,00
XS2366407018 - Thermo Fischer SC FNCE I 0,80% 181030	EUR	623	0,13	0	0,00
XS2857918804 - Toyota Motor Credit Corp 3,625% 150731	EUR	615	0,13	614	0,15
XS2437854487 - Terna Rete Elettrica 2,375% Perpetual	EUR	481	0,10	476	0,12
XS2432130610 - Totalenergies SE 2,00% 170471	EUR	489	0,10	480	0,12
CH1255915006 - UBS AG 4,625% 170328	EUR	521	0,11	518	0,13
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	413	0,09	412	0,10
XS2104968404 - Unicredit Spa 1,8% 200130	EUR	567	0,12	561	0,14
FR001400MLN4 - Unibail Rodamco Westfid 4,125% 111230	EUR	523	0,11	518	0,13
FR0014006IX6 - Veolia Environment 2% Perpetual	EUR	480	0,10	464	0,12
XS2868742409 - Veralto Corp 4,15% 190931	EUR	418	0,09	415	0,10
FR0014003G27 - Verallia SA 1,625% 140528	EUR	492	0,10	474	0,12
XS2491738949 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,75% 280927	EUR	103	0,02	102	0,03
XS2345035963 - Wabtec Transportation 1,25% 031227	EUR	472	0,10	475	0,12
XS2115092954 - Whirlpool Emea Fin SARL 0,5% 200228	EUR	547	0,11	547	0,14
AT0000A37249 - Wienerberger AG 4,875% 041028	EUR	751	0,16	0	0,00
XS2198580271 - Wolters Kluwer 0,75% 030730	EUR	897	0,19	0	0,00
XS2028104037 - Westlake Corp 1,625% 170729	EUR	1.395	0,29	463	0,12
XS2384274440 - Woolworths Group LTD 0,375% 151128	EUR	446	0,09	445	0,11
XS2196322312 - Exxon Mobil Corporation 0,524% 260628	EUR	283	0,06	275	0,07
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		111.682	23,29	68.171	17,11
XS2189592616 - Acs Actividades Cons y S 1,375% 170625	EUR	0	0,00	292	0,07
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	0	0,00	300	0,08
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	0	0,00	300	0,08
FR0014005OL1 - Arval Service Lease 0% 011025	EUR	297	0,06	293	0,07

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	692	0,14	0	0,00
XS2390400633 - Enel Finance Intl NV 0,25% 280526	EUR	98	0,02	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	1.613	0,34	0	0,00
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	309	0,06	299	0,08
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	297	0,06	0	0,00
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	562	0,12	0	0,00
FR001400A5N5 - Kering 1,25% 050525	EUR	0	0,00	99	0,02
XS2296201424 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 110225	EUR	0	0,00	295	0,07
FR001400HX73 - L'Oreal SA 3,125% 190525	EUR	0	0,00	499	0,13
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	397	0,08	0	0,00
XS2441296923 - Santander Consumer Finance 0,5% 110825	EUR	99	0,02	98	0,02
XS2827693446 - Swisscom Finance 3,50% 290526	EUR	208	0,04	0	0,00
XS1788605936 - Securitas Ab 1,25% 060325	EUR	0	0,00	197	0,05
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	0	0,00	398	0,10
XS2198213956 - Teva Pharm Fnc NI II 6,00% 310125	EUR	0	0,00	406	0,10
XS2440678915 - Volvo Treasury 0,625% 140225	EUR	0	0,00	199	0,05
XS2351032227 - Worley us Finance Sub 0,875% 090626	EUR	984	0,21	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.558	1,16	3.676	0,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		284.654	59,35	251.769	63,18
TOTAL RENTA FIJA		284.654	59,35	251.769	63,18
IE00BJK55C48 - ETF Ishares EUR High Yield Corp ESG EURA	EUR	1.550	0,32	1.508	0,38
LU1525418643 - Amundi EUR Corporate Bon 1-5Y ESG ETF	EUR	2.061	0,43	2.018	0,51
IE00B87RLX93 - ETF ISHARES EURO CORP BOND FINCL	EUR	1.442	0,30	1.433	0,36
IE00BF3N7094 - Ishares Euro High Yield Corp EUR ACC ETF	EUR	2.079	0,43	2.028	0,51
FI4000233242 - Evli Short Corporate "IB" (EURHDG)	EUR	1.414	0,29	1.385	0,35
TOTAL IIC		8.546	1,78	8.372	2,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		293.201	61,13	260.141	65,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		470.900	98,18	382.750	96,05
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1608040090 - Servion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	3	0,00	4	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.