

RURAL DEUDA PUBLICA CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 5842

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: 08/03/2024

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

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

Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte el 100% de la exposición total en deuda emitida/avalada por emisores públicos de la zona euro, cotizada en mercados de la zona euro, estando más del 50% de la exposición total invertido en deuda pública, pudiendo existir concentración geográfica en alguno de los países de la zona euro. El fondo no tendrá exposición a riesgo divisa. Las emisiones tendrán calidad crediticia al menos media (rating mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que en cada momento tenga el Reino de España. Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera oscilará entre 6 y 12 meses. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Euro Treasury 6-12 Months Total Return Index Unhedged EUR. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo).

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	2,07	0,00	2,07	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,37	3,38	2,37	2,31

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	81.260,62	99.712,07	788,00	999,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	0,00	0,00	0,00	0,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE ESTANDAR	EUR	25.104	30.524		
CLASE CARTERA	EUR	0	0		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE ESTANDAR	EUR	308,9272	306,1259		
CLASE CARTERA	EUR	0,0000	0,0000		

(*)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	0,21		0,21	0,21		0,21	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,24	0,09	0,14	0,18	0,19	0,57			

(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 23 de Mayo de 2025 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)									

(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 23 de Mayo de 2025 "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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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
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	24.532	97,72	30.156	98,79
* Cartera interior	4.548	18,12	8.217	26,92
* Cartera exterior	19.856	79,09	21.346	69,93
* Intereses de la cartera de inversión	128	0,51	593	1,94
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	572	2,28	373	1,22
(+/-) RESTO	-1	0,00	-5	-0,02
TOTAL PATRIMONIO	25.104	100,00 %	30.524	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)	30.524	30.462	30.524	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-21,59	-1,16	-21,59	1.494,70
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,91	1,36	0,91	48,62
(+) Rendimientos de gestión	1,17	1,75	1,17	183,82
+ Intereses	0,06	0,01	0,06	494,63
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,11	1,74	1,11	-45,08
± 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)	0,00	0,00	0,00	-265,73
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,39	-0,26	-135,20
- Comisión de gestión	-0,21	-0,33	-0,21	-45,54
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-46,75
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-29,82
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	28,75
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	-41,84
(+) 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ 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)	25.104	30.524	25.104	

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

3. Inversiones financieras

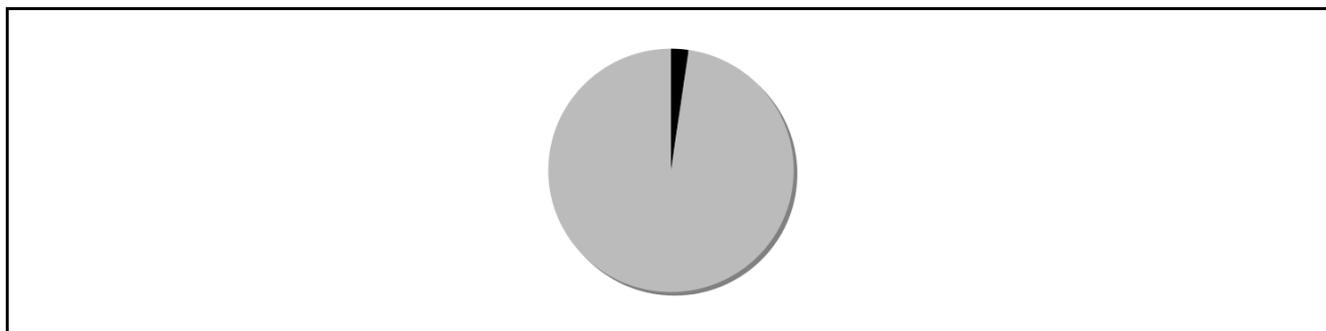
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.499	13,94	8.217	26,92
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.048	4,18	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	4.548	18,12	8.217	26,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.548	18,12	8.217	26,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	19.856	79,10	21.346	69,93
TOTAL RENTA FIJA	19.856	79,10	21.346	69,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	19.856	79,10	21.346	69,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	24.404	97,21	29.563	96,85

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

h.) Con fecha 23/5/25, la CNMV ha resuelto registrar la actualización del folleto de RURAL RENTABILIDAD OBJETIVO I, FI al objeto de modificar su vocación inversora y su política de inversión, transformándose en su vencimiento, en Rural Deuda Pública Corto Plazo, FI. Se elevan las comisiones de gestión y de depositario y se denomina CLASE ESTANDAR a las participaciones ya registradas del fondo. Asimismo, se inscribe en el registro de la IIC las siguientes clases de participaciones: CLASE CARTERA.

j.) Con fecha 13 de febrero de 2.025, el fondo RURAL RENTABILIDAD OBJETIVO I FI, supera el objetivo de rentabilidad previsto según el folleto informativo, siendo el valor liquidativo del fondo a esa fecha de 306,87 euros y el valor liquidativo objetivo, no garantizado, a vencimiento de la estrategia (10/03/2025) el 102,28% del valor liquidativo a 11/04/2024 que resulta ser 306,84 euros. RURAL RENTABILIDAD OBJETIVO I FI tiene una comisión de reembolso del 1% aplicable sobre el importe reembolsado, y hasta el vencimiento de la estrategia, el día 10 de marzo de 2025, no existen ventanas de liquidez. Adicionalmente, se comunica que, como consecuencia de cambios en las condiciones de mercado, el valor liquidativo del fondo podría volver a situarse por debajo del valor liquidativo objetivo, no garantizado, a vencimiento de la estrategia.

Se comunica que desde el día 11 de marzo de 2025 inclusive, las comisiones de gestión y de depositario aplicables al fondo Rural Rentabilidad Objetivo I, FI se han reducido pasando a ser el 0,00% anual sobre el patrimonio.

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. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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 226.333.700,00 euros, suponiendo un 862,60% 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 225.307.793,56 euros, suponiendo un 858,69% 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 2.025.

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 relevante.. 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 reenfoque 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 al 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.

La bajada de 100 pb en los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo, en lo que llevamos de año, ha provocado

sobre todo la caída de las rentabilidades en los tramos cortos de las curvas soberanas. Precisamente la inversión mayoritaria de la cartera se ha concentrado en el tramo a 1 año, beneficiándose de la notable subida en precio de esta parte de la curva en toda la zona euro. En general el estrechamiento de diferenciales en este plazo, ha sido entre 30-40 pb destacando el buen comportamiento de la deuda italiana con una caída de 43 pb, apoyado por un crecimiento superior a la media de la economía italiana y un déficit público bajo control. Estos factores han propiciado que S&P mejorara el rating crediticio de la deuda soberana italiana hasta BBB+. La cartera está muy diversificada en cuanto a regiones, agencias soberanas, organismos supranacionales o países. La cotización de los emisores soberanos va a depender de sus perfiles económicos y de la sostenibilidad de su deuda, sin que impere la diferenciación entre países core y periféricos. Aunque la duración puede situarse entre 6 y 12 meses hemos preferido situarla muy cercana a 1 año ya que pensamos que los tipos de interés en la eurozona podrían ya haber tocado suelo, y a no ser que veamos un deterioro significativo del crecimiento europeo podemos estar muy cerca del final del ciclo bajista de los tipos de interés. Debido a que este tramo de la curva está más afectado por las decisiones de política monetaria que por las perspectivas de crecimiento, déficit público etc.. de cada país (que influyen en los tramos medio y largo de las curvas soberanas) hemos distribuido el peso de la cartera entre las principales economías de la zona euro con mejores rentabilidades como España, Italia, UE o Francia.

c) Índice de referencia:

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Euro Treasury 6-12 Months Total Return Index Unhedged EUR. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo). En concreto, la rentabilidad del benchmark en el periodo ha sido 1,28%. Al tratarse de un fondo que ha cambiado de política de inversión, no disponemos de estos datos de rentabilidad de la cartera.

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

Con fecha 23/5/25, la CNMV ha registrado la actualización del folleto de RURAL RENTABILIDAD OBJETIVO I, FI al objeto de modificar su vocación inversora y su política de inversión, transformándose en su vencimiento, en Rural Deuda Pública Corto Plazo. Por tanto, no podemos disponer de toda la serie de datos. A cierre del semestre solo tenemos algunos datos de la clase estándar. La clase cartera aunque está creada al cierre del periodo, no tiene patrimonio. De la clase estándar: El patrimonio del fondo, se ha situado en 25.104 (miles de euros) y los partícipes han ascendido a 788. El ratio de gastos, sobre el patrimonio medio ha sido en el periodo 0,24%. En cuanto a la rentabilidad, no disponemos de ningún dato, por ser un fondo de nueva creación.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,92 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 1,99%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,37%.

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%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del semestre, la cartera del nuevo fondo Rural Deuda Pública Corto Plazo ya se ha constituido de acuerdo a la nueva política de inversión contemplada en su folleto. El 100% de la cartera es deuda soberana de la zona euro. La cartera está muy diversificada en cuanto a regiones, agencias soberanas, organismos supranacionales o países. Debido a que este tramo de la curva está más afectado por las decisiones de política monetaria que por las perspectivas de crecimiento, déficit público etc de cada país (que influyen en los tramos medios y largo de las curvas soberanas) hemos distribuido el peso de la cartera entre las principales economías de la zona euro con mejores rentabilidades como España (20%), Italia (19%), UE (21%) o Francia (19%). De forma más minoritaria el fondo tiene deuda pública alemana (8%), portuguesa (4%) y belga (3%) entre otras. El peso en deuda pública española está diversificada entre deuda del Estado, agencias como el ICO y bonos de CCAA que ofrecen un diferencial de unos 10 pb sobre el bono del Estado al mismo plazo. La deuda pública extranjera pesa más de un 75% con una cartera muy diversificada entre países de la zona euro, organismos supranacionales como el Council of Europe (COE), o el Banco Europeo de Inversiones (BEI), y por último en agencias de otras naciones como el Lanwirtschaftliche Rentenbank en Alemania, Kommuninvest en Suecia o el Cades (fondo de la seguridad social francesa) y Unedic en Francia, que cotizan con una rentabilidad adicional a la deuda soberana de cada país respectivo. Adicionalmente, la cartera tiene un 10% en emisiones avaladas con garantía 100% del Estado como las del BPI France o Dexia. Destacar el peso invertido en Italia, cuya deuda soberana a 1 año ha tenido de los mayores estrechamientos dentro la zona euro con 43 pb, apoyado por un crecimiento superior a la media de la economía italiana y un déficit público bajo control.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating:

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, por su parte el rating de Moody's permanece en Aa3, estable. Portugal: En febrero de 2025, S&P ha elevado la calificación crediticia de Portugal a A con perspectiva positiva, sin cambios por el resto de agencias. Italia: La agencia S&P ha elevado la calificación de Italia a BBB+ con perspectiva estable el pasado mes de abril, mientras que Moody's ha mantenido 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. EE.UU: Moody's ha rebajado en mayo, la calificación del Tesoro de Estados Unidos de Aaa a Aa1 y ha cambiado la perspectiva de negativa a estable. Por su parte Fitch y S&P mantienen la nota en AA+, estable.

Sin cambios, en el resto de rating de las siguientes economías: España: La calificación de las agencias Fitch y Moody's es A- y Baa1 respectivamente ambas con perspectiva positiva mientras que por S&P el rating es A con outlook estable. En Alemania, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable. Dado el peso de los emisores públicos europeos incluimos también el rating de la UEM: AA+ por S&P, Aaa por Moody's y AAA por Fitch con perspectiva estable por las tres agencias.

Ningún valor ha restado rentabilidad de la cartera, los mayores contribuidores han sido el bono de la agencia alemana Rentenbank 09/26 (1,67% con un peso medio del 6,34%), el bono soberano de Italia 08/26 (1,75%, para un peso medio del 5,29%); la emisión avalada francesa del BPI France 11/26 (1,88% para un peso medio de 4,23%), el bono de la UE del mecanismo Efsf 07/26 (1,57% para un peso medio de 5,14%) y por último los bonos de la agencia francesa Unedic 11/26 (1,92% para un peso de 4,24%), en cuanto a los valores que menos han aportado señalamos las letras del Tesoro belgas 06/26 (0,01% para un peso medio de 0,01%), las letras del Tesoro italianas 06/26 (0,01% para un peso medio de 0,01%) y las letras del Tesoro francesas 04/26 (0,34% para un peso medio de 0,17%).

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.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. A cierre del semestre la cartera no tiene posición en derivados. El fondo no tiene apalancamiento.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El objetivo de rentabilidad estimado no garantizado de Rural Rentabilidad Objetivo I, es que el valor liquidativo a 10/03/25 sea el 102,28% del valor liquidativo a 11/04/24 (TAE NO GARANTIZADA del 2,50%), para participaciones suscritas el 11/04/24 y mantenidas a 10/03/25 (fecha de vencimiento de la estrategia). La TAE dependerá de cuando suscriba". La rentabilidad final obtenida por el fondo ha sido 2,42% (TAE: 2,65%); superior al objetivo de rentabilidad que figura en su política de inversión (TAE 2,50%).

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, al tratarse de un fondo que ha cambiado de política de inversión en el periodo no disponemos de datos ni de la volatilidad del valor liquidativo ni del VAR.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Estamos en trámites de autorización de fusión por parte de CNMV del fondo Rural Deuda Pública Corto Plazo (absorbente) con Rural Rentabilidad Objetivo II (absorbido).

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	%
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	97	0,39	0	0,00
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	205	0,82	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		302	1,20	0	0,00
ES00000122E5 - Bono del Estado 4,65% 300725	EUR	1.007	4,01	0	0,00
ES0L02606058 - Letra del Tesoro 050626	EUR	196	0,78	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02606058 - Letra del Tesoro 050626	EUR	294	1,17	0	0,00
ES0L02502075 - Letra del Tesoro 070225	EUR	0	0,00	6.371	20,87
ES0L02503073 - Letra del Tesoro 070325	EUR	0	0,00	1.846	6,05
ES0500090D56 - Pagare Junta Andalucía 290526	EUR	490	1,95	0	0,00
ES000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	1.209	4,82	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.197	12,74	8.217	26,92
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.499	13,94	8.217	26,92
ES000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	1.048	4,18	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.048	4,18	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		4.548	18,12	8.217	26,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.548	18,12	8.217	26,92
IT0005580045 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 150227	EUR	203	0,81	0	0,00
IT0005556011 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 150926	EUR	1.023	4,08	0	0,00
IT0005633794 - Buoni Poliennali Tesoro 2,55% 250227	EUR	202	0,80	0	0,00
IT0005607269 - Buoni Poliennali Tesoro 3,10% 280826	EUR	1.014	4,04	0	0,00
EU000A1G0EN1 - EFSF 0% 200726	EUR	1.174	4,68	0	0,00
XS0755873253 - European Investment Bank 3,50% 150427	EUR	205	0,82	0	0,00
XS2388495942 - European Investment Bank 0% 221226	EUR	485	1,93	0	0,00
EU000A3K4D82 - European Union 2,75% 051026	EUR	505	2,01	0	0,00
XS2453958766 - Landwirtsch Rentenbank 0,10% 080327	EUR	484	1,93	0	0,00
XS2390861362 - Landwirtsch Rentenbank 0% 280925	EUR	1.524	6,07	0	0,00
FR0126221896 - Unedic 0,10% 251126	EUR	972	3,87	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		7.792	31,04	0	0,00
BE0312813851 - Treasury Certificates 110626	EUR	294	1,17	0	0,00
BE0312812846 - Treasury Certificates 140526	EUR	491	1,96	0	0,00
IT0005655037 - Buoni Ordinari Tesoro 206226	EUR	294	1,17	0	0,00
IT0005650574 - Buoni Ordinari Tesoro 140526	EUR	98	0,39	0	0,00
FR0128838457 - French Discount T-Bill 090725	EUR	498	1,98	0	0,00
FR0128984012 - French Discount T-Bill 0% 170626	EUR	98	0,39	0	0,00
FR0128984004 - French Discount T-Bill 200526	EUR	491	1,96	0	0,00
FR0128983998 - French Discount T-Bill 220426	EUR	98	0,39	0	0,00
IT0004513641 - Buoni Poliennali Tesoro 5% 010325	EUR	0	0,00	9.081	29,75
IT0005408502 - Buoni Poliennali Tesoro 1,85% 010725	EUR	599	2,39	0	0,00
IT0005493298 - Buoni Poliennali Tesoro 1,20% 150825	EUR	249	0,99	0	0,00
IT0005534281 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 280325	EUR	0	0,00	601	1,97
IT0005557084 - Buoni Poliennali Tesoro 3,60% 290925	EUR	1.006	4,01	0	0,00
XS1979512578 - Council of Europe 0% 100426	EUR	492	1,96	0	0,00
EU000A1G0DH5 - EFSF 0,4% 310526	EUR	493	1,96	0	0,00
EU000A4EB337 - European Union Bill 050626	EUR	981	3,91	0	0,00
EU000A4EB337 - European Union Bill 050626	EUR	98	0,39	0	0,00
EU000A4EAKP3 - European Union Bill 080526	EUR	982	3,91	0	0,00
FR0014007TY9 - France Govt of 0% 250225	EUR	0	0,00	974	3,19
DE000A254PM6 - KFW 0,00% 180225	EUR	0	0,00	973	3,19
DE000A254PM6 - KFW 0,00% 180225	EUR	0	0,00	4.867	15,94
PTPBTEGE0052 - Bilhetes do Tesouro 220526	EUR	981	3,91	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		8.243	32,84	16.496	54,04
FR0013232253 - BPIFrance SACA 0,875% 251126	EUR	1.081	4,31	0	0,00
FR0013510724 - BPIFrance Saca 0,125% 260227	EUR	387	1,54	0	0,00
FR0014004016 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 251126	EUR	291	1,16	0	0,00
XS2107302148 - Dexia 0,01% 220127	EUR	483	1,92	0	0,00
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	96	0,38	0	0,00
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	495	1,97	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.834	11,29	0	0,00
FR0013505518 - BPIFrance Saca 0,125% 250325	EUR	0	0,00	4.850	15,89
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	986	3,93	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		986	3,93	4.850	15,89
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		19.856	79,10	21.346	69,93
TOTAL RENTA FIJA		19.856	79,10	21.346	69,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		19.856	79,10	21.346	69,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		24.404	97,21	29.563	96,85

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.