

RURAL MIXTO INTERNACIONAL 25, FI

Nº Registro CNMV: 788

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: 19/12/1996

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Dow Jones Global Titans 50 en la parte variable y en la parte de renta fija las Letras del Tesoro a un año. El fondo invertirá como máximo el 25% de la exposición total en renta variable de emisores de Estados Unidos, Europa y Japón, sin descartar minoritariamente otros emisores de países emergentes. El resto de la exposición total se invertirá en renta fija pública y privada perteneciente a emisores de la OCDE con reconocida solvencia y liquidez, con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). 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 de renta fija será inferior a cuatro años. La exposición al riesgo divisa podrá superar el 30%.

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	0,05	0,04	0,05	0,06
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,01	2,84	2,01	2,91

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	654.612,66	628.359,36
Nº de Partícipes	22.294	21.524
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	665.218	1.016,2005
2024	648.969	1.032,7995
2023	513.994	940,5596
2022	492.008	870,5764

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-1,61	0,20	-1,81	3,20	0,22	9,81	8,04	-6,74	-1,79

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,50	03-04-2025	-1,50	03-04-2025	-1,09	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,35	09-04-2025	1,35	09-04-2025	0,99	06-11-2024

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,82	6,87	4,56	3,59	4,02	3,41	3,20	4,31	6,49
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,32	14,15	19,69	34,30
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,41	0,43	0,63	0,80	0,63	1,05	1,43	0,63
INDICE	4,97	6,05	3,56	3,11	3,81	3,10	2,87	4,74	6,16
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,36	2,36	2,33	2,70	2,70	2,70	2,75	2,99	2,53

(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.

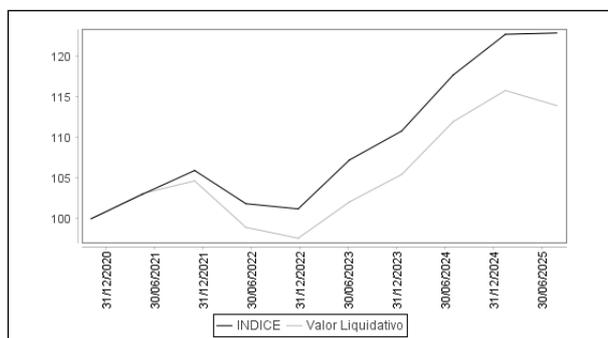
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,80	0,40	0,40	0,40	0,40	1,61	1,61	1,61	1,61

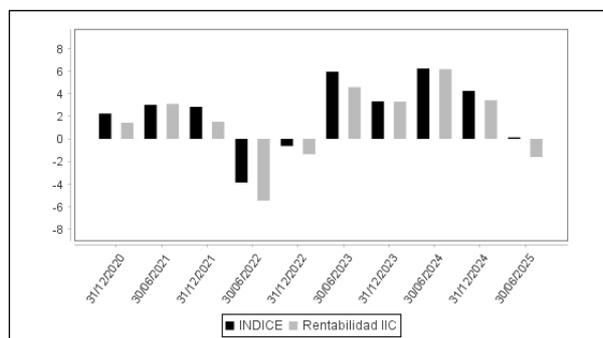
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	1.632.687	52.217	1
Renta Fija Internacional	254.326	11.881	0
Renta Fija Mixta Euro	753.134	31.456	3
Renta Fija Mixta Internacional	1.766.998	62.992	-1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.368.425	62.823	-1
Renta Variable Euro	99.031	7.627	12
Renta Variable Internacional	729.946	48.810	-4
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.855.804	44.548	1
Garantizado de Rendimiento Variable	149.469	5.027	4
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.366.440	28.576	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	59.386	1.758	1
Total fondos	10.035.647	357.715	0,46

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	656.574	98,70	632.513	97,46

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	173.818	26,13	132.560	20,43
* Cartera exterior	475.943	71,55	492.575	75,90
* Intereses de la cartera de inversión	6.814	1,02	7.378	1,14
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.059	1,36	16.698	2,57
(+/-) RESTO	-415	-0,06	-242	-0,04
TOTAL PATRIMONIO	665.218	100,00 %	648.969	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	648.969	587.766	648.969	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,22	6,60	4,22	-29,38
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,80	3,42	-1,80	-1.024,18
(+) Rendimientos de gestión	-0,98	4,29	-0,98	-992,77
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-21,71
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,41	2,31	-0,41	-119,58
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,67	1,64	-0,67	-145,19
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,02	0,02	-24,64
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,16	0,29	0,16	-40,53
± Otros resultados	-0,09	0,02	-0,09	-641,12
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,87	-0,82	-31,41
- Comisión de gestión	-0,74	-0,75	-0,74	8,77
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	8,77
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	2,58
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	8,91
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,07	-0,03	-60,44
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	665.218	648.969	665.218	

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

3. Inversiones financieras

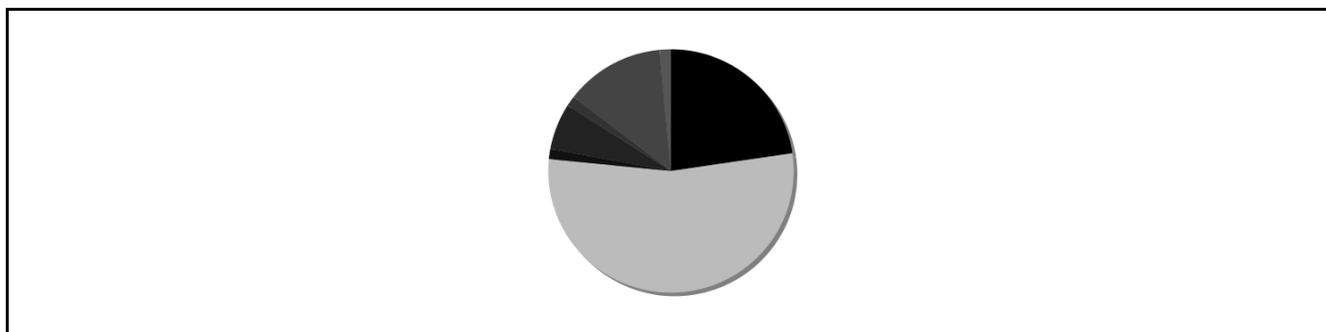
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	161.639	24,30	116.205	17,91
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	7.123	1,10
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.827	0,27	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	163.466	24,57	123.328	19,00
TOTAL RV COTIZADA	10.352	1,56	9.232	1,42
TOTAL RENTA VARIABLE	10.352	1,56	9.232	1,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	173.818	26,13	132.560	20,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	294.519	44,27	315.373	48,60
TOTAL RENTA FIJA	294.519	44,27	315.373	48,60
TOTAL RV COTIZADA	140.525	21,12	140.871	21,71
TOTAL RENTA VARIABLE	140.525	21,12	140.871	21,71
TOTAL IIC	40.900	6,15	36.332	5,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	475.943	71,55	492.575	75,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	649.761	97,68	625.135	96,33

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

Con fecha 27/06/25 se comunica la modificación del lugar de publicación del valor liquidativo de los fondos de inversión, siendo este la página web de la Sociedad Gestora.

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 2.104.523.549,78 euros, suponiendo un 312,07% 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 2.094.663.810,24 euros, suponiendo un 310,61% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde 31 de diciembre de 2024 al 30 de junio de 2025.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

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

La política comercial de la administración estadounidense con el anuncio de aranceles, así como sus repercusiones sobre la inflación y el crecimiento han sido los temas más relevantes. A primeros de abril, Trump en el denominado "Liberation Day" amenazaba con una batería de aranceles a un sinnúmero de países, algunos alcanzando regiones y porcentajes irracionales, y establecía periodos de 90 días para negociar. Aunque dichas negociaciones siguen aún su curso, se empieza a tener cierta visibilidad, aunque sin demasiada información disponible, con algunos acuerdos comerciales firmados como por ejemplo con Reino Unido y uno 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 resiliencia 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 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% anterior. 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 tres 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 renta fija, destinamos un porcentaje importante de la cartera a la inversión en deuda pública y hemos continuado centrando las compras en el plazo corto y medio de la curva manteniendo de esta forma la duración en torno a los dos años. En crédito hemos continuado siendo selectivos favoreciendo la inversión en compañías capaces de generar caja y mantener los márgenes, las rentabilidades en términos absolutos siguen siendo atractivas y los diferenciales pueden seguir en mínimos gracias a los buenos fundamentales de las compañías que cuentan con bajos niveles de apalancamiento. Durante este período, la duración media de la cartera se ha aumentado hasta 2,16 años y la TIR media bruta a precios de mercado se sitúa en 3,02% a 30 de junio.

Por la parte de la renta variable continuamos centrando las inversiones en compañías que son líderes a nivel global y de elevada capitalización bursátil y aquellas con buenos balances, generación de caja recurrente y visibilidad de los beneficios. La cartera tiene un enfoque de calidad, crecimiento y diversificación sectorial y geográfica, siendo Estados Unidos y Europa donde se concentran las inversiones. Durante el semestre, se han aprovechado tácticamente caídas para reforzar posiciones con buen potencial.

c) Índice de referencia

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice Dow Jones Global Titans 50 en la parte variable y en la parte de renta fija las Letras del Tesoro a un año, únicamente a efectos informativos o comparativos. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el Fondo, por ser un índice representativo del

comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el Fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. La rentabilidad del índice de referencia ha sido del -0,36% en el período.

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

El patrimonio del fondo registró una subida del 2,5% en el semestre hasta 665.218 miles de euros. El número de partícipes subió un 3,58% hasta 22.294 desde 21.524 del período anterior. La rentabilidad neta del fondo ha sido del -1,61%. Los gastos totales soportados por el fondo ascendieron al 0,80%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 1,35% mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -1,5%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del 2,01%.

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

La rentabilidad del fondo se situó por debajo de la rentabilidad semestral media de los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC que fue del -0,53%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el período

La distribución de la cartera a cierre del semestre es la siguiente: destinamos un porcentaje del 74,74% a la inversión en renta fija (frente al 73,2% anterior), mayoritariamente deuda pública, un 22,7% en renta variable, inferior al período anterior (23,12%), y el resto en adquisiciones temporales de activos y liquidez. En los activos de renta fija, hemos continuado centrando las compras en el plazo corto y medio de la curva manteniendo de esta forma la duración media de la cartera en torno a dos años. De esta manera, la inversión en bonos del Gobierno se sitúa en el 52,79% con el siguiente desglose: 27,35% invertido en deuda pública del Tesoro español, organismos públicos y Comunidades Autónomas, 3,97% en deuda italiana, 3,38% en deuda emitida por la UE, organismos supranacionales y Alemania, un 5,53% en deuda emitida o avalada por el Estado francés y el 12,59% en deuda estadounidense. En cuanto a los movimientos concretos realizados en la cartera, se han comprado bonos emitidos por Comunidades Autónomas como Comunidad de Madrid y Xunta de Galicia con vencimientos a 3-4 años, deuda pública española con vencimiento en 2028 y 2030, y deuda pública italiana a 2027 y 2029, entre otros. A efectos de las inversiones en cartera, comentar que Moody's, S&P y Fitch han mantenido el rating del Reino de España en Baa1, A y A-, respectivamente. En cuanto al rating de 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 Baa3 aunque con mejora del outlook a estable; Fitch no ha revisado, manteniendo la nota en BBB y outlook positivo. Las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating de Alemania AAA, Aaa y AAA, respectivamente. En 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. 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. Por último, el rating de la Unión Europea se sitúa en AAA, Aaa y AA+, estable por las tres agencias.

El peso de la renta fija privada a cierre del semestre es del 22,7%. Este porcentaje se desglosa entre un 12,79% en activos con grado de inversión y un 9,91% en activos high yield o sin rating. El estrechamiento de los diferenciales nos está dejando menos oportunidades de inversión, no obstante, nos gusta el crédito porque los balances de las empresas están saneados, con márgenes en máximos y ofrecen niveles de rentabilidad muy superiores a la media de los diez últimos años. En cuanto a las inversiones realizadas, entrando en detalle, se han comprado bonos de Alstom, Arcadis, Booking, Carnival, JC Decaux, Edenred, Elis, Ferrovial, IBM, Kering, Nexans o Traton, entre otros. Por otra parte, se han hecho compras en los fondos Evli European High Yield y Muzinich Europe Yield. La duración media de la cartera se mantiene en torno a 2,16 años y la TIR media bruta a precios de mercado se ha situado en 3,02%.

El porcentaje de inversión en renta variable se sitúa en 22,7% y su distribución geográfica es la siguiente: 16,94% en renta variable que cotiza en Estados Unidos, 4,51% zona euro, 0,71% en compañías suizas y el 0,54% en Reino Unido. Durante el semestre, hemos reforzado la exposición del fondo a compañías de alta calidad con posicionamientos sólidos en sectores estructuralmente crecientes, elevada capacidad de generación de caja y ventajas competitivas sostenibles. En este contexto, se incorporaron o incrementaron posiciones en empresas como KKR, Microsoft, Apple, Thermo Fisher, Amazon, Inditex, Siemens, Deutsche Telekom y Eli Lilly. Nos gusta KKR debido al auge de los activos alternativos y el crecimiento estructural del private equity. La posición en Microsoft responde al papel protagonista de la compañía en la adopción masiva de inteligencia artificial generativa, gracias a su integración vertical con Azure, Copilot y su alianza estratégica con OpenAI. Combinado con su modelo de negocio recurrente, fuerte crecimiento en la nube y un balance sólido, consideramos que Microsoft está bien posicionada para liderar la transformación digital empresarial. Por otra parte, hemos aprovechado la reciente debilidad en Deutsche Telekom para incrementar la posición. Desde los máximos

alcanzados en marzo, el valor ha caído en un movimiento de rotación del mercado hacia valores que se habían quedado más rezagados. Esta caída se vio incrementada en junio tras conocerse la desinversión parcial de T-Mobile por parte del grupo japonés Softbank por 4.900 Millones de dólares. Creemos que Deutsche Telekom continúa cotizando a múltiplos muy atractivos, a pesar de la fuerte generación de caja libre y el crecimiento que le aporta su exposición a Estados Unidos. Así mismo, se ha aumentado la posición en Inditex, que presentó unos flojos datos de ventas afectados por la desfavorable climatología en España que representa un 20% de las ventas, si bien es una compañía de gran calidad y continúa ganando cuota y creciendo por encima del mercado. En el sector tecnológico destacar también la compra de Apple, aprovechando la reciente debilidad de la acción. Aunque el crecimiento de hardware se ha moderado, el área de servicios y su posible entrada en nuevas categorías (como salud o IA) mantienen su atractivo a largo plazo. Consideramos que Thermo Fisher representa una forma eficiente de capturar exposición al crecimiento estructural de la industria biomédica, farmacéutica y de diagnóstico avanzado. Su modelo integrado, con presencia en investigación, fabricación y distribución de equipamiento científico, le permite mantener márgenes elevados y un crecimiento sostenido, incluso en entornos cíclicos. En conjunto, son compañías que nos permiten beneficiarnos de tendencias globales de crecimiento como son la inteligencia artificial, salud, automatización, consumo digital, innovación financiera y sostenibilidad. Por el lado de las desinversiones, se han hecho ventas parciales en Banco Santander, Visa y Oracle.

Entre las posiciones que más han contribuido a la rentabilidad del fondo en términos relativos en el período hay que destacar valores del sector financiero y algunas de las grandes compañías del sector tecnológico impulsadas por el desarrollo de la inteligencia artificial y resultados que se situaron en líneas generales por encima de lo esperado y por la parte de renta fija, el crédito de alto rendimiento. La mayor contribución fue la de Banco Santander con una revalorización cercana al 58% y un peso medio del 0,49%, seguido de Meta Platforms con un alza del 11% en euros y peso medio en cartera del 1,09%, Netflix (subida del 32%, peso medio 0,44%), Microsoft (4%, peso medio 1,77%) y Nvidia (3,5% y peso medio 1,71%). Entre los activos que más han restado se encuentra la posición en bonos estadounidenses, ya que el dólar se ha depreciado fuertemente frente al euro en el semestre, cerca del 14%. Así mismo, entre los mayores detractores después de convertir su rentabilidad a euros, se encuentran Apple (-27,7% en euros, peso medio 1,41%), Alphabet C (-18%, peso medio 1,56%), Amazon (-12%, peso medio 1,61%) y UnitedHealth (-45%, peso medio 0,28%). Todos los datos de rentabilidad están expresados en euros.

b) Operativa de préstamo de valores

El fondo no realiza préstamos de valores

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo no ha hecho uso de instrumentos derivados durante el período. Como consecuencia de la inversión en IICs, el Fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el período del 5,82%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

No se ha recibido indemnización por las class actions o demandas colectivas a las que está adherido el Fondo. El Fondo se encuentra adherido a las class action/demandas colectivas contra Daimler AG y Bayer. El importe a percibir como resultado de este proceso podría tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario ha sido del 5,82% frente al 4,97% de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VAR histórico del fondo a 30 de junio es del 2,36%, lo que 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 de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

Gescooperativo publicará anualmente la aplicación de su política de implicación, incluida una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto y una explicación de las votaciones más importantes. Esta

información estará disponible en <http://www.gescooperativo.es/sites/default/files/PaGINA-PRINCIPAL/Sostenibles/Voto.pdf>

6. INFORMACION 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

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

No aplica

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION 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 continúan siendo favorables. El riesgo de recesión ha disminuido gracias a la expectativa de que finalmente se alcancen acuerdos comerciales razonables, y la evolución positiva de los beneficios empresariales sigue respaldando el comportamiento de los mercados bursátiles. En Estados Unidos, anticipamos un crecimiento de beneficios empresariales de doble dígito para el conjunto del año, mientras que en Europa se espera un avance más moderado, en línea con las previsiones que manejábamos a finales de 2024. Mantenemos una visión positiva para ambos mercados: el menor crecimiento de beneficios en Europa se ve compensado por unas valoraciones más atractivas, y en el caso de EE.UU., aunque las valoraciones son más exigentes, están respaldadas por un crecimiento más sólido. No obstante, somos cautos con la evolución del dólar. A corto plazo, la debilidad del billete verde puede afectar negativamente la rentabilidad de la renta variable estadounidense para el inversor europeo. Sin embargo, en el medio plazo, esta situación podría revertirse al mejorar la competitividad y los resultados de las empresas americanas con fuerte presencia internacional. 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). Entre los

principales riesgos que podrían generar episodios de volatilidad, destacamos las tensiones comerciales y nuevos aranceles por parte de EE.UU., repuntes inesperados de inflación, que alteren las expectativas de tipos y la Debilidad del dólar, que podría cuestionar su estatus como divisa refugio. No obstante, en el momento actual, estos riesgos parecen razonablemente contenidos. En particular, la cuestión arancelaria ha mostrado señales de relajación tras el llamado "Liberation Day" y la moderación en los discursos comerciales. Además, el mercado continúa actuando como contrapeso a políticas proteccionistas.

En base a este escenario, trataremos de aprovechar la volatilidad del mercado para buscar oportunidades en compañías de calidad que sean capaces de crear valor en el largo plazo. Se trata de empresas líderes a nivel global y favorecemos la exposición de aquellas con balances saneados, generadoras de caja y con visibilidad en los resultados. En renta fija, mantendremos una mayor ponderación de la deuda pública frente a la deuda privada, y seguiremos con una gestión conservadora. Dentro de la renta fija privada, mantenemos inversiones muy diversificadas y siendo muy selectivos con los emisores, buscando compañías con fundamentales sólidos y capacidad de mantener márgenes y generar caja.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106551 - Basque Government 1,75% 160326	EUR	0	0,00	1.965	0,30
ES0000012A89 - Bono del Estado 1,45% 311027	EUR	4.903	0,74	4.871	0,75
ES0000012G26 - Bono del Estado 0,8% 300727	EUR	3.849	0,58	3.822	0,59
ES0000012G34 - Bono del Estado 0,1% 311030	EUR	3.732	0,56	0	0,00
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	8.291	1,28
ES0000012H41 - Bono del Estado 0,1% 300431	EUR	6.024	0,91	5.849	0,90
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.574	0,69	4.545	0,70
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	1.816	0,27	1.813	0,28
ES0000012M77 - Bono del Estado 2,50% 310527	EUR	18.162	2,73	18.020	2,78
ES0000012O00 - Bono del Estado 2,70% 310130	EUR	13.145	1,98	13.079	2,02
ES0000012O59 - Bono del Estado 2,4% 310528	EUR	15.099	2,27	0	0,00
ES00000124C5 - Bono del Estado 5,15% 311028	EUR	15.422	2,32	0	0,00
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	10.663	1,60	10.677	1,65
ES0000090805 - Bono Junta de Andalucía 1,375% 300429	EUR	959	0,14	944	0,15
ES00000101909 - Comunidad Madrid 1,571% 300429	EUR	1.933	0,29	0	0,00
ES000001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	19.526	2,94	0	0,00
ES000001010L6 - Comunidad Madrid 3,362% 311028	EUR	828	0,12	0	0,00
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	0	0,00	8.051	1,24
ES00001352550 - Xunta de Galicia 1,45% 300429	EUR	3.837	0,58	0	0,00
Total Deuda Publica Cotizada mas de 1 año		124.472	18,71	81.927	12,62
ES0000106551 - Basque Government 1,75% 160326	EUR	1.987	0,30	0	0,00
ES00000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	0	0,00	5.050	0,78
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	0	0,00	8.487	1,31
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	8.271	1,24	0	0,00
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	0	0,00	14.386	2,22
ES0500101698 - Pagare Comunidad de Madrid 080825	EUR	9.977	1,50	0	0,00
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	6.043	0,91	0	0,00
Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 año		26.278	3,95	27.922	4,30
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	533	0,08	527	0,08
ES0415306127 - Caja Rural de Navarra 3% 230433	EUR	1.497	0,23	0	0,00
XS2969695084 - Ferrovial SA 3,25% 160130	EUR	3.043	0,46	0	0,00
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	0	0,00	2.862	0,44
ES0380907040 - Unicaja Banco SA 1% 011226	EUR	1.982	0,30	1.963	0,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.055	1,06	5.352	0,82
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	981	0,15	1.003	0,15
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	2.852	0,43	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.833	0,58	1.003	0,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		161.639	24,30	116.205	17,91
ES0505287989 - Pagare Aedas Homes 210225	EUR	0	0,00	2.666	0,41
ES0505223273 - Pagare Gestamp 160125	EUR	0	0,00	1.485	0,23
ES05846960D7 - Pagare Masmovil 130125	EUR	0	0,00	2.973	0,46
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	7.123	1,10
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	1.827	0,27	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.827	0,27	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		163.466	24,57	123.328	19,00
ES0105066007 - Ac.Cellnex Telecom S.A.	EUR	988	0,15	915	0,14
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	1.623	0,24	1.418	0,22
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	2.695	0,41	2.730	0,42
ES0173516115 - Ac.Repsol	EUR	1.554	0,23	1.461	0,23
ES0113900J37 - Ac.Banco Santander	EUR	3.318	0,50	2.554	0,39
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	174	0,03	153	0,02
TOTAL RV COTIZADA		10.352	1,56	9.232	1,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		10.352	1,56	9.232	1,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		173.818	26,13	132.560	20,43
IT0005611055 - Buoni Poliennali Tesoro 3% 011029	EUR	10.196	1,53	0	0,00
IT0005580045 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 150227	EUR	8.122	1,22	8.090	1,25
IT0005622128 - Buoni Poliennali Tesoro 2,70% 151027	EUR	8.107	1,22	0	0,00
XS2502850865 - Eurofima 1,625% 200727	EUR	9.756	1,47	9.744	1,50
EU000A3KKNYF7 - European Union 0% 040326	EUR	0	0,00	4.636	0,71
EU000A3K4DS6 - European Union 2% 041027	EUR	4.956	0,74	4.950	0,76
FR0013131877 - France Govt 0,50% 250526	EUR	0	0,00	4.816	0,74
DE000A3MQVV5 - KFW 1,25% 300627	EUR	2.956	0,44	2.903	0,45
US91282CKS97 - US Treasury N/B 4,875% 310526	USD	0	0,00	4.870	0,75
US91282CJP77 - Us Treasury N/B 4,375% 151226	USD	14.960	2,25	9.683	1,49
US91282CKB62 - US Treasury N/B 4,625% 280226	USD	0	0,00	6.782	1,05
US91282CJV46 - US Treasury N/B 4,25% 310126	USD	0	0,00	11.607	1,79
US91282CLS88 - Us Treasury N/B 4,125% 311026	USD	17.012	2,56	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		76.064	11,43	68.083	10,49
IT0005386245 - Buoni Poliennali Tesoro 0,35% 010225	EUR	0	0,00	8.004	1,23
IT0004513641 - Buoni Poliennali Tesoro 5% 010325	EUR	0	0,00	14.059	2,17
IT0005327306 - Buoni Poliennali Tesoro 1,45% 150525	EUR	0	0,00	11.445	1,76
EU000A3L48E6 - European Union Bill 090525	EUR	0	0,00	6.922	1,07
EU000A3KKNYF7 - European Union 0% 040326	EUR	4.626	0,70	0	0,00
FR0014007TY9 - France Govt of 0% 250225	EUR	0	0,00	8.520	1,31
FR0013131877 - France Govt 0,50% 250526	EUR	4.926	0,74	0	0,00
DE000A2GSNW0 - KFW 0,375% 230425	EUR	0	0,00	6.853	1,06
US91282CKS97 - US Treasury N/B 4,875% 310526	USD	4.273	0,64	0	0,00
US91282CDZ14 - Us Treasury N/B 1,5% 150225	USD	0	0,00	13.769	2,12
US91282CFP14 - US Treasury N/B 4,25% 151025	USD	11.027	1,66	12.561	1,94
US91282CGA36 - Us Treasury N/B 4% 151225	USD	20.341	3,06	23.135	3,56
US91282CKB62 - US Treasury N/B 4,625% 280226	USD	5.948	0,89	0	0,00
US91282CJV46 - US Treasury N/B 4,25% 310126	USD	10.203	1,53	0	0,00
US91282CGU99 - US Treasury N/B 3,875% 310325	USD	0	0,00	7.210	1,11
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		61.343	9,22	112.479	17,33
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	203	0,03	200	0,03
BE6331562817 - Aliaxis Finance SA 0,875% 081128	EUR	2.782	0,42	0	0,00
FR0014001EW8 - Alstom SA 0% 110129	EUR	2.693	0,40	0	0,00
XS2393701284 - American Tower Corp 0,4% 150227	EUR	291	0,04	285	0,04
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	3.700	0,56	0	0,00
XS2638924709 - Banco Bilbao Vizcaya 8,375% Perpetual	EUR	3.343	0,50	3.307	0,51
XS3070032100 - Booking Holdings Inc 3,125% 090531	EUR	2.994	0,45	0	0,00
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	0	0,00	4.817	0,74
FR0013232253 - BPIFrance SACA 0,875% 251126	EUR	7.766	1,17	7.754	1,19
FR001400F6V1 - Banque Stellantis France 3,875% 190126	EUR	0	0,00	304	0,05
FR001400ZPR8 - Caisse D'Amort Dette Soc 2,375% 240928	EUR	8.411	1,26	0	0,00
FR0014004016 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 251126	EUR	4.577	0,69	4.572	0,70
XS2889374356 - Caterpillar Finl Service 3,023% 030927	EUR	1.116	0,17	1.111	0,17
XS2809222420 - Carnival Corp 5,75% 150130	EUR	3.234	0,49	0	0,00
XS2385393405 - Cellnex Finance Co SA 1% 150927	EUR	1.840	0,28	1.810	0,28
XS2848960683 - El Corte Inglés SA 4,25% 260631	EUR	2.588	0,39	2.607	0,40
FR001400F0H3 - Jodecaux SE 5% 110129	EUR	3.197	0,48	0	0,00
XS1936137139 - Dexia Credit Local 0,625% 170126	EUR	0	0,00	6.052	0,93
FR001400UHA2 - Edenred SE 3,25% 270830	EUR	3.511	0,53	0	0,00
FR001400OP33 - ELIS SA 3,75% 210330	EUR	3.092	0,46	0	0,00
FR0013510179 - Elo Saca 2,875% 290126	EUR	0	0,00	2.123	0,33
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	0	0,00	1.495	0,23
XS2625985945 - General Motors Finl 4,5% 221127	EUR	2.080	0,31	2.078	0,32
XS2020581752 - Intl Consolidated Airlin 1,50% 040727	EUR	2.672	0,40	2.673	0,41
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% Perpetual	EUR	293	0,04	289	0,04
XS299658136 - IBM Corp 2,9% 100230	EUR	3.408	0,51	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	0	0,00	5.609	0,86
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	3.698	0,56	3.684	0,57
XS2708407015 - Instituto Credito Oficial 3,8% 310529	EUR	11.772	1,77	6.498	1,00
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	4.892	0,74	4.894	0,75
XS2838987506 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311029	EUR	5.130	0,77	5.098	0,79
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	0	0,00	1.266	0,20
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	0	0,00	2.584	0,40
BE0002846278 - KBC Group 1,5% 290326	EUR	0	0,00	599	0,09
FR001400ZC9 - Kering 3,125% 271129	EUR	3.389	0,51	0	0,00
BE0002660414 - Kinopolis Group NV 2,75% 181226	EUR	1.480	0,22	1.461	0,23
XS2403391886 - Lar Espana Real Estate 1,843% 031128	EUR	0	0,00	400	0,06
XS2537060746 - ArcelorMittal 4,875% 260926	EUR	2.436	0,37	2.376	0,37
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	0	0,00	2.018	0,31
FR001400Q5V0 - Nexans SA 4,125% 290529	EUR	3.397	0,51	1.846	0,28
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	1.535	0,23	1.535	0,24
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	3.001	0,45	2.949	0,45

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2406737036 - Naturgy Finance BV 2,374% Perpetual (V)	EUR	0	0,00	2.393	0,37
XS2847641961 - Pirelli & C Spa 3,875% 020729	EUR	3.111	0,47	3.082	0,47
XS2360853332 - Prosus NV 1,288% 130729	EUR	653	0,10	634	0,10
XS2948435743 - Prysmian Spa 3,625% 281128	EUR	3.079	0,46	3.029	0,47
FR001400F0U6 - RCI Banque 4,625% 130726	EUR	1.149	0,17	1.121	0,17
XS2538366878 - Banco Santander SA 3,625% 270926	EUR	1.996	0,30	2.009	0,31
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	2.915	0,44	2.867	0,44
XS2325733413 - Stellantis NV 0,625% 300327	EUR	679	0,10	664	0,10
XS1795406658 - Telefonica Europe BV 3,875% Perpetual	EUR	2.518	0,38	2.517	0,39
XS2557526006 - Thermo Fisher Scientific 3,20% 210126	EUR	0	0,00	201	0,03
DE000A3LWGE2 - Traton Finance Lux SA 3,75% 270327	EUR	2.568	0,39	507	0,08
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	2.785	0,42	2.780	0,43
FR001400G27 - Verallia SA 1,625% 140528	EUR	2.958	0,44	2.852	0,44
US958102AM75 - Western Digital Corp 4,75% 150226	USD	0	0,00	478	0,07
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		128.931	19,38	109.424	16,86
XS2025466413 - Abertis Infraestructuras 0,625% 150725	EUR	300	0,05	296	0,05
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	0	0,00	699	0,11
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	0	0,00	1.799	0,28
FR0012682060 - BPIFrance Saca 0,50% 250525	EUR	0	0,00	11.672	1,80
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	4.926	0,74	0	0,00
FR001400F6V1 - Banque Stellantis France 3,875% 190126	EUR	312	0,05	0	0,00
XS1936137139 - Dexia Credit Local 0,625% 170126	EUR	6.176	0,93	0	0,00
FR0013510179 - Elo Saca 2,875% 290126	EUR	2.257	0,34	0	0,00
XS1789623029 - Euronext NV 1,00% 180425	EUR	0	0,00	2.447	0,38
XS2052337503 - Ford Motor Credit Co LLC 2,33% 251125	EUR	450	0,07	448	0,07
XS2482872418 - Fresenius Se & Co KGAA 1,875% 240525	EUR	0	0,00	199	0,03
XS2444424639 - General Motors Financial 1% 240225	EUR	0	0,00	249	0,04
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	1.501	0,23	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	5.597	0,84	0	0,00
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	1.649	0,25	1.595	0,25
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	1.286	0,19	0	0,00
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	2.564	0,39	0	0,00
FR001400A5N5 - Kering 1,25% 050525	EUR	0	0,00	894	0,14
XS2055190172 - Banco Sabadell 1,125% 270325	EUR	0	0,00	199	0,03
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	0	0,00	1.991	0,31
XS2557526006 - Thermo Fisher Scientific 3,20% 210126	EUR	206	0,03	0	0,00
XS1206977495 - Unipol Gruppo Spa 3% 180325	EUR	0	0,00	2.035	0,31
XS2554487905 - Volkswagen Intl Fin nv 4,125% 151125	EUR	605	0,09	606	0,09
US958102AM75 - Western Digital Corp 4,75% 150226	USD	93	0,01	0	0,00
XS2194288390 - Synthomer PLC 3,875% 010725	EUR	258	0,04	257	0,04
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		28.180	4,24	25.386	3,91
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		294.519	44,27	315.373	48,60
TOTAL RENTA FIJA		294.519	44,27	315.373	48,60
US00287Y1091 - Ac.Abbvie Inc	USD	1.102	0,17	1.201	0,19
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	1.572	0,24	1.303	0,20
US00724F1012 - Ac.Adobe Systems Inc	USD	821	0,12	1.074	0,17
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	10.795	1,62	11.230	1,73
GB0009895292 - Ac.Astrazeneca Group	GBP	2.360	0,35	2.533	0,39
FR0000120271 - Ac.Total SA	EUR	1.657	0,25	1.697	0,26
US46120E6023 - Ac.Intuitive Surgical	USD	2.305	0,35	2.521	0,39
FR0000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	1.334	0,20	1.906	0,29
US64110L1061 - Ac.Netflix Inc	USD	3.522	0,53	2.669	0,41
US68389X1054 - Ac.Oracle Corporation	USD	1.855	0,28	2.414	0,37
US92826C8394 - Ac.Visa Inc-Class A Shares	USD	3.163	0,48	3.815	0,59
US0378331005 - Ac.Apple	USD	8.355	1,26	10.400	1,60
NL0010273215 - Ac.Asml Holding NV	EUR	1.694	0,25	1.697	0,26
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	2.084	0,31	1.716	0,26
FR0000131104 - Ac.Banco Nacional Paris	EUR	2.007	0,30	1.557	0,24
US57636Q1040 - Ac.Mastercard	USD	3.099	0,47	3.306	0,51
US17275R1023 - Ac.Cisco Systems	USD	1.472	0,22	1.429	0,22
US79466L3024 - Ac.SalesForce.com	USD	1.388	0,21	1.937	0,30
DE0005557508 - Ac.Deutsche Telekom	EUR	2.323	0,35	0	0,00
DE0007100000 - Ac.Mercedes Benz Group Ag	EUR	1.193	0,18	1.291	0,20
US5324571083 - Ac.Eli Lilly & Co	USD	4.233	0,64	3.653	0,56
US30231G1022 - Ac.Exxon Mobil Corporation	USD	1.573	0,24	1.787	0,28
US30303M1027 - Ac.Meta Platforms Inc Class A	USD	7.827	1,18	7.069	1,09
US3755581036 - Ac.Gilead Sciences Inc	USD	1.373	0,21	1.302	0,20
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	9.725	1,46	11.885	1,83
US4781601046 - Ac.Johnson & Johnson	USD	2.009	0,30	2.165	0,33
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	3.160	0,48	2.143	0,33
US5951121038 - Ac.Micron Technology Inc	USD	1.778	0,27	1.382	0,21
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	12.576	1,89	11.643	1,79
US46625H1005 - Ac.Jp Morgan Chase & Co	USD	2.951	0,44	2.778	0,43
CH0038863350 - Ac.Nestle	CHF	1.645	0,25	1.554	0,24

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CH0012005267 - Ac.Novartis Ag Reg	CHF	1.390	0,21	1.274	0,20
US67066G1040 - Ac.Nvidia Corp	USD	13.136	1,97	12.710	1,96
US6974351057 - Ac.Palo Alto Networks Inc	USD	2.431	0,37	2.460	0,38
US7170811035 - Ac.Pfizer Inc	USD	823	0,12	1.025	0,16
US7427181091 - Ac.Procter & Gamble Co	USD	1.622	0,24	1.943	0,30
GB0007188757 - Ac.Rio Tinto PLC	GBP	1.263	0,19	1.458	0,22
CH0012032048 - Ac.Roche Holding	CHF	1.687	0,25	1.659	0,26
DE0007037129 - Ac.Rwe Ag	EUR	1.772	0,27	1.442	0,22
US7960508882 - Ac.Samsung Electronics Gdr	USD	1.401	0,21	1.318	0,20
GB00BP6MXD84 - Ac.Shell Plc New	GBP	1.586	0,24	1.592	0,25
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	2.394	0,36	1.508	0,23
US8740391003 - Ac.Taiwan Semiconductor-Sp	USD	2.594	0,39	2.575	0,40
US8923313071 - Ac.Toyota Motor Corp Spon Adr	USD	1.461	0,22	1.880	0,29
US8835561023 - Ac.Thermo Fisher Scientific Inc	USD	1.273	0,19	1.507	0,23
US91324P1021 - Ac.Unitedhealth Group INC	USD	1.270	0,19	1.954	0,30
US2546871060 - Ac.Walt Disney	USD	1.473	0,22	1.506	0,23
TOTAL RV COTIZADA		140.525	21,12	140.871	21,71
TOTAL RENTA VARIABLE		140.525	21,12	140.871	21,71
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	10.200	1,53	9.958	1,53
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	9.593	1,44	7.343	1,13
IE00B96G6Y08 - MUZINICH EUROPEYIELD "H" (EURHDG) ACC	EUR	10.863	1,63	9.079	1,40
LU0141799097 - NORDEA 1 EUR HIGH YLD BND "BI" ACC	EUR	10.244	1,54	9.952	1,53
TOTAL IIC		40.900	6,15	36.332	5,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		475.943	71,55	492.575	75,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		649.761	97,68	625.135	96,33

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.