

RURAL MIXTO INTERNACIONAL 15, FI

Nº Registro CNMV: 3918

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: 15/10/2007

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 del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad 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 invierte hasta el 15% de la exposición total en renta variable de emisores de Estados Unidos, Europa y Japón, y el resto de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada. La exposición a renta variable será fundamentalmente de elevada capitalización bursátil sin descartar media o baja capitalización. En cuanto a la renta fija, será emitida por países o compañías pertenecientes a países de la OCDE y serán emisiones 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-) o incluso sin calificación crediticia. La gestora no invertirá en aquellas emisiones que, a su juicio, tengan una calidad crediticia inferior a la indicada anteriormente. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a cuatro años y medio.

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	0,00	0,05	0,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,94	3,01	1,94	3,11

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	497.266,38	466.110,90
Nº de Partícipes	14.771	13.546
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	433.764	872,2963
2024	407.907	875,1285
2023	239.574	815,5866
2022	238.314	768,8322

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	0,50		0,50	0,50		0,50	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	-0,32	0,46	-0,78	2,23	0,86	7,30	6,08	-5,21	-1,40

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,74	03-04-2025	-0,74	03-04-2025	-0,70	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,70	09-04-2025	0,70	09-04-2025	0,60	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	3,18	3,60	2,70	2,19	2,24	2,03	2,09	2,65	3,69
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	2,50	3,03	1,81	1,70	1,90	1,60	1,65	2,65	3,10
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,51	1,51	1,53	1,87	1,87	1,87	1,91	2,06	1,71

(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.

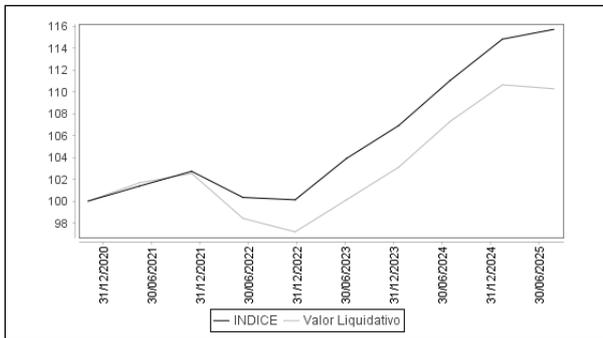
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,55	0,28	0,27	0,28	0,28	1,11	1,11	1,11	1,11

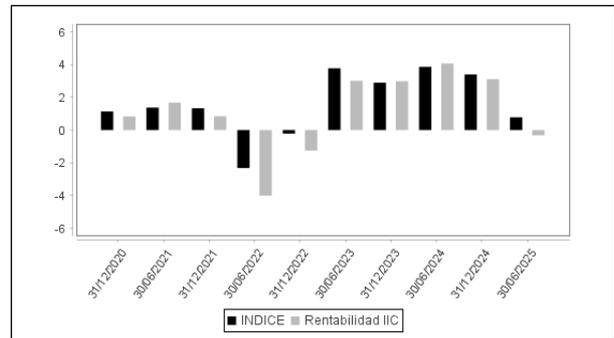
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	427.327	98,52	395.456	96,95

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	156.195	36,01	112.312	27,53
* Cartera exterior	265.967	61,32	278.220	68,21
* Intereses de la cartera de inversión	5.165	1,19	4.924	1,21
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.496	1,50	11.816	2,90
(+/-) RESTO	-60	-0,01	634	0,16
TOTAL PATRIMONIO	433.764	100,00 %	407.907	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)	407.907	276.660	407.907	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,35	32,93	6,35	-76,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,42	3,19	-0,42	-794,00
(+) Rendimientos de gestión	0,14	3,77	0,14	-749,44
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-36,36
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,38	2,41	0,38	-80,97
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,29	1,00	-0,29	-134,25
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,04	0,02	-52,06
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,13	0,27	0,13	-40,18
± Otros resultados	-0,11	0,04	-0,11	-405,62
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,58	-0,56	-44,56
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	18,62
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	18,62
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	15,86
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-41,38
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,01	-56,28
(+) 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)	433.764	407.907	433.764	

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

3. Inversiones financieras

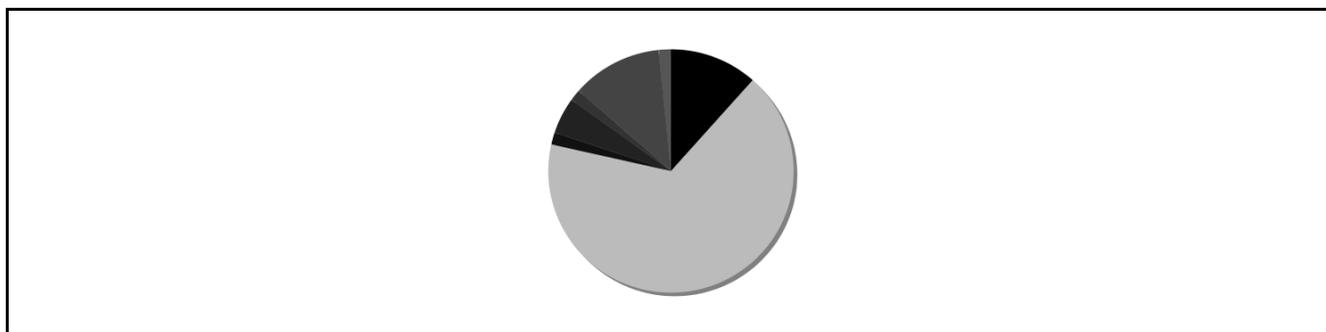
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	143.360	33,05	100.306	24,59
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	1.991	0,46	6.937	1,70
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	5.743	1,32	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	151.094	34,83	107.244	26,29
TOTAL RV COTIZADA	5.101	1,18	5.068	1,24
TOTAL RENTA VARIABLE	5.101	1,18	5.068	1,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	156.195	36,01	112.312	27,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	199.790	46,06	212.487	52,09
TOTAL RENTA FIJA	199.790	46,06	212.487	52,09
TOTAL RV COTIZADA	45.176	10,41	45.309	11,11
TOTAL RENTA VARIABLE	45.176	10,41	45.309	11,11
TOTAL IIC	21.001	4,84	20.424	5,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	265.967	61,32	278.220	68,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	422.162	97,33	390.532	95,74

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 1.515.060.259,57 euros, suponiendo un 347,18% 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 1.505.497.127,55 euros, suponiendo un 344,99% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

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

La política comercial de la administración estadounidense con el anuncio de aranceles, así como sus repercusiones sobre la inflación y el crecimiento han sido los temas más relevantes. A primeros de abril, Trump en el denominado "Liberation Day" amenazaba con una batería de aranceles a un sinnúmero de países, algunos alcanzando regiones y porcentajes 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 Ibx, 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. La duración media de la cartera se sitúa en torno a 2,13 años y la TIR media bruta a precios de mercado se sitúa en 2,7% 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 0,22% en el período.

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

El patrimonio del fondo subió un 6,34% hasta 433.764 miles de euros. El número de partícipes subió un 9,04% hasta 14.771 desde 13.546 del período anterior. La rentabilidad neta del fondo en el semestre ha sido del -0,32%. Los gastos totales soportados por el fondo ascendieron al 0,55%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 0,70% mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -0,74%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del 1,94%.

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

La rentabilidad semestral media de los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC fue del -0,53%, inferior a la del fondo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el período

A cierre del semestre, la cartera del fondo presenta la siguiente distribución: un 84,35% invertido en renta fija, un 11,61% en renta variable (12,35% en el semestre anterior) y el resto en adquisiciones temporales de activos y liquidez. Durante este período hemos continuado realizando compras de deuda soberana con vencimientos a corto y medio plazo manteniendo de esta forma la duración en torno a dos años. De esta manera, la inversión en bonos del Gobierno se sitúa en el 59,38% con el siguiente desglose: 37,12% invertido en deuda pública del Tesoro español, organismos públicos y Comunidades Autónomas, 3,5% en deuda italiana, 6,18% en deuda emitida por la UE y organismos supranacionales, 4,08% en deuda de Francia y Alemania, un 0,46% de Portugal y el 8,04% en deuda estadounidense. En cuanto a los movimientos concretos realizados en la cartera, se han comprado bonos emitidos por Comunidades Autónomas como Madrid 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 mayo 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 se sitúa en torno al 25% incluyendo un 0,46% en pagarés corporativos. Continuamos favoreciendo la inversión en bonos corporativos con grado de inversión y en activos high yield o sin rating mantenemos un peso del 8,76%. 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 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 los siguientes emisores: Alstom, Arcadis, Assa Abloy, Booking, Carnival, Edenred, Fresenius, IBM, Kering, Lufthansa, Mc Donald's, Naturgy, Randstad, Saint Gobain, Stryker y Traton, entre otros. La duración media de la cartera se sitúa en 2,13 años y la TIR media bruta a precios de mercado en 2,7% a 30 de junio. El porcentaje de inversión en renta variable se mantiene en niveles inferiores al período anterior, en el 11,61% y su distribución geográfica es la siguiente: 8,75% invertido en renta variable que cotiza en Estados Unidos, 2,36% en compañías de la zona euro, 0,34% en compañías suizas y el 0,16% 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 incrementaron posiciones en empresas como KKR, Microsoft, Apple, Thermo Fisher, Amazon 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. 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 ventas, hemos reducido el peso en Oracle, tras el buen comportamiento registrado por la acción, tras presentar resultados que estuvieron por encima de lo esperado por el mercado y subir el guidance para este año. Nos sigue gustando la compañía pero hemos preferido tomar beneficios tras una subida del 100% desde los mínimos marcados en abril. De la misma forma, se ha reducido el peso en Iberdrola.

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 por la parte de renta fija, bonos del Estado español y el crédito de alto rendimiento. La mayor contribución fue Meta Platforms con un alza del 11% en euros y peso medio en cartera del 0,62%, seguido de Iberdrola con una revalorización cercana al 23% y peso medio del 0,34%, Banco Santander (58% y un peso medio del 0,18%), el bono del ICO con vencimiento 10/26 (0,96%, peso medio del 4,20%) y Netflix (subida del 32%, peso medio 0,21%). Entre los activos que más han restado se encuentran la deuda estadounidense debido a la depreciación del dólar frente al euro, cercana al 14%. Así mismo, entre los mayores detractores se encuentran Apple (-27,7% en euros, peso medio 0,79%), Alphabet C (-18%, peso medio 0,78%), Amazon (-12%, peso medio 0,80%) y UnitedHealth (-45%, peso medio 0,14%). Los datos de rentabilidad de todos los activos 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 4,73%. 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 la class action/demanda colectiva contra Daimler AG. 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 3,18% frente al 2,50% 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 1,51%, 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.

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. 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. En base a este escenario, mantendremos la cartera diversificada y 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 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 para acotar el riesgo de crédito y siendo muy selectivos con los emisores buscando compañías con fundamentales sólidos, 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	%
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	3.991	0,92	3.895	0,95
ES0000012A89 - Bono del Estado 1,45% 311027	EUR	4.903	1,13	4.871	1,19
ES0000012B88 - Bono del Estado 1,40% 300728	EUR	3.897	0,90	0	0,00
ES0000012G26 - Bono del Estado 0,8% 300727	EUR	12.009	2,77	11.937	2,93
ES0000012G34 - Bono del Estado 1,25% 311030	EUR	8.398	1,94	0	0,00
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	3.685	0,90
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	2.842	0,70
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	2.287	0,53	2.272	0,56
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	1.362	0,31	1.360	0,33
ES0000012M77 - Bono del Estado 2,50% 310527	EUR	9.083	2,09	9.023	2,21
ES0000012O00 - Bono del Estado 2,70% 310130	EUR	9.101	2,10	9.055	2,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012059 - Bono del Estado 2,4% 310528	EUR	15.099	3,48	0	0,00
ES00000124C5 - Bono del Estado 5,15% 311028	EUR	16.524	3,81	0	0,00
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	4.265	0,98	4.271	1,05
ES0000090805 - Bono Junta de Andalucía 1,375% 300429	EUR	479	0,11	472	0,12
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	2.118	0,49	2.118	0,52
ES0000101875 - Comunidad Madrid 1,773% 300428	EUR	1.183	0,27	0	0,00
ES00001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	4.113	0,95	0	0,00
ES00001010L6 - Comunidad Madrid 3,362% 311028	EUR	12.795	2,95	10.283	2,52
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	0	0,00	14.107	3,46
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		111.606	25,73	80.189	19,66
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	0	0,00	8.536	2,09
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	0	0,00	3.772	0,92
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	3.676	0,85	0	0,00
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	2.836	0,65	0	0,00
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	0	0,00	4.784	1,17
ES0500101698 - Pagare Comunidad de Madrid 080825	EUR	4.989	1,15	0	0,00
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	14.103	3,25	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		25.603	5,90	17.092	4,19
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	320	0,07	316	0,08
ES0415306127 - Caja Rural de Navarra 3% 230433	EUR	1.098	0,25	0	0,00
XS2969695084 - Ferrovial SA 3,25% 160130	EUR	2.029	0,47	0	0,00
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	0	0,00	1.226	0,30
ES0380907040 - Unicaja Banco SA 1% 011226	EUR	991	0,23	982	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.437	1,02	2.525	0,62
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	491	0,11	501	0,12
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	1.222	0,28	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.713	0,39	501	0,12
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		143.360	33,05	100.306	24,59
ES05052870M8 - Pagare Aedas Homes 180725	EUR	1.991	0,46	0	0,00
ES0505287989 - Pagare Aedas Homes 210225	EUR	0	0,00	1.678	0,41
ES05297433T5 - Pagare Elecnor 140225	EUR	0	0,00	1.990	0,49
ES0505223273 - Pagare Gestamp 160125	EUR	0	0,00	1.287	0,32
ES05846960D7 - Pagare Masmovil 130125	EUR	0	0,00	1.982	0,49
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		1.991	0,46	6.937	1,70
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	5.743	1,32	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		5.743	1,32	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		151.094	34,83	107.244	26,29
ES0105066007 - Ac.Cellnex Telecom S.A.	EUR	428	0,10	397	0,10
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	568	0,13	496	0,12
ES0144580Y14 - Ac.Iberdrola	EUR	1.297	0,30	1.591	0,39
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	1.215	0,28	1.365	0,33
ES0173516115 - Ac.Repsol	EUR	622	0,14	584	0,14
ES0113900J37 - Ac.Banco Santander	EUR	899	0,21	571	0,14
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	71	0,02	63	0,02
TOTAL RV COTIZADA		5.101	1,18	5.068	1,24
TOTAL RENTA VARIABLE		5.101	1,18	5.068	1,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		156.195	36,01	112.312	27,53
IT0005611055 - Buoni Poliennali Tesoro 3% 011029	EUR	6.092	1,40	0	0,00
IT0005580045 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 150227	EUR	5.076	1,17	5.056	1,24
IT0005622128 - Buoni Poliennali Tesoro 2,70% 151027	EUR	4.053	0,93	0	0,00
EU000A1G0EB6 - EFSF 0,4% 260126	EUR	0	0,00	9.654	2,37
XS2502850865 - Eurofima 1,625% 200727	EUR	4.879	1,12	4.873	1,19
EU000A3KNYF7 - European Union 0% 040326	EUR	0	0,00	2.318	0,57
EU000A3K4D82 - European Union 2,75% 051026	EUR	3.021	0,70	3.025	0,74
DE000A3MQVV5 - KFW 1,25% 300627	EUR	985	0,23	968	0,24
DE000NWB17G1 - NRW.Bank 0,625% 110226	EUR	0	0,00	4.856	1,19
US91282CKS97 - US Treasury N/B 4,875% 310526	USD	0	0,00	1.948	0,48
US91282CJP77 - Us Treasury N/B 4,375% 151226	USD	8.121	1,87	4.841	1,19
US91282CKB62 - US Treasury N/B 4,625% 280226	USD	0	0,00	5.824	1,43
US91282CJV46 - US Treasury N/B 4,25% 310126	USD	0	0,00	6.771	1,66
US91282CLS88 - Us Treasury N/B 4,125% 311026	USD	5.104	1,18	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		37.331	8,61	50.135	12,29
IT0005386245 - Buoni Poliennali Tesoro 0,35% 010225	EUR	0	0,00	4.002	0,98
IT0004513641 - Buoni Poliennali Tesoro 5% 010325	EUR	0	0,00	16.065	3,94
IT0005327306 - Buoni Poliennali Tesoro 1,45% 150525	EUR	0	0,00	4.976	1,22
EU000A1G0EB6 - EFSF 0,4% 260126	EUR	9.806	2,26	0	0,00
EU000A3L28B4 - European Union Bill 070325	EUR	0	0,00	1.988	0,49
EU000A3L48E6 - European Union Bill 090525	EUR	0	0,00	3.956	0,97
EU000A3KNYF7 - European Union 0% 040326	EUR	2.313	0,53	0	0,00
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	6.816	1,57	6.849	1,68
FR0014007TY9 - France Govt of 0% 250225	EUR	0	0,00	3.785	0,93
DE000A2GSNW0 - KFW 0,375% 230425	EUR	0	0,00	3.916	0,96
DE000NWB17G1 - NRW.Bank 0,625% 110226	EUR	4.912	1,13	0	0,00
PTOTVMOE0000 - Obrigacoes Do Tesouro Float 230725	EUR	2.002	0,46	2.039	0,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US91282CKS97 - US Treasury N/B 4,875% 310526	USD	1.709	0,39	0	0,00
US91282CDZ14 - Us Treasury N/B 1,5% 150225	USD	0	0,00	5.223	1,28
US91282CGA36 - Us Treasury N/B 4% 151225	USD	8.899	2,05	10.122	2,48
US91282CKB62 - US Treasury N/B 4,625% 280226	USD	5.108	1,18	0	0,00
US91282CJV46 - US Treasury N/B 4,25% 310126	USD	5.951	1,37	0	0,00
US91282CGU99 - US Treasury N/B 3,875% 310325	USD	0	0,00	4.329	1,06
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		47.516	10,95	67.249	16,49
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	102	0,02	100	0,02
XS2393323071 - AGCO International Holding 0,80% 061028	EUR	1.644	0,38	1.626	0,40
FR0014001EW8 - Alstom SA 0% 110129	EUR	1.796	0,41	0	0,00
XS2393701284 - American Tower Corp 0,4% 150227	EUR	194	0,04	190	0,05
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	2.114	0,49	0	0,00
XS2678226114 - Assa Abloy Ab 3,875% 130930	EUR	2.085	0,48	0	0,00
XS1941841311 - Generali 3,875% 290129	EUR	1.858	0,43	1.856	0,45
XS2638924709 - Banco Bilbao Vizcaya 8,375% Perpetual	EUR	1.783	0,41	1.764	0,43
XS3070032100 - Booking Holdings Inc 3,125% 090531	EUR	1.996	0,46	0	0,00
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	0	0,00	4.817	1,18
FR001400F6V1 - Banque Stellantis France 3,875% 190126	EUR	0	0,00	101	0,02
FR001400ZPR8 - Caisse D'Amort Dette Soc 2,375% 240928	EUR	4.906	1,13	0	0,00
FR0014004016 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 251126	EUR	1.831	0,42	1.829	0,45
XS2809222420 - Carnival Corp 5,75% 150130	EUR	2.156	0,50	0	0,00
XS2385393405 - Cellnex Finance Co SA 1% 150927	EUR	1.162	0,27	1.143	0,28
XS2688529135 - Coty INC 5,75% 150928	EUR	1.917	0,44	1.885	0,46
XS2848960683 - El Corte Inglés SA 4,25% 260631	EUR	1.553	0,36	1.564	0,38
XS1936137139 - Dexia Credit Local 0,625% 170126	EUR	0	0,00	6.738	1,65
FR001400UHA2 - Edenred SE 3,25% 270830	EUR	2.207	0,51	0	0,00
FR0013510179 - Elo Saca 2,875% 290126	EUR	0	0,00	1.158	0,28
XS2559501429 - Fresenius Se & Co KGAA 5% 281129	EUR	2.168	0,50	0	0,00
FR001400L9Q7 - Valeo SA 5,875% 120429	EUR	1.954	0,45	1.931	0,47
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	0	0,00	698	0,17
XS2625985945 - General Motors Finl 4,5% 221127	EUR	1.040	0,24	1.039	0,25
XS2020581752 - Intl Consolidated Airin 1,50% 040727	EUR	1.241	0,29	1.241	0,30
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% Perpetual	EUR	98	0,02	96	0,02
XS299658136 - IBM Corp 2,9% 100230	EUR	2.205	0,51	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	0	0,00	925	0,23
XS2708407015 - Instituto Credito Oficial 3,8% 310529	EUR	3.257	0,75	3.249	0,80
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	17.615	4,06	17.618	4,32
XS2838987506 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311029	EUR	2.052	0,47	2.039	0,50
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	0	0,00	779	0,19
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	0	0,00	1.195	0,29
BE0002846278 - KBC Group 1,5% 290326	EUR	0	0,00	300	0,07
FR001400ZC9 - Kering 3,125% 271129	EUR	2.193	0,51	0	0,00
BE0002660414 - Kinopolis Group NV 2,75% 181226	EUR	986	0,23	974	0,24
XS2892988275 - Deutsche Lufthansa AG 3,625% 030928	EUR	2.067	0,48	0	0,00
XS2403391886 - Lar Espana Real Estate 1,843% 031128	EUR	0	0,00	200	0,05
XS1963745234 - McDonald's Corp 1,60% 150331	EUR	1.836	0,42	0	0,00
XS2834367646 - Medtronic Inc 3,65% 151029	EUR	625	0,14	619	0,15
XS2537060746 - ArcelorMittal 4,875% 260926	EUR	1.059	0,24	1.033	0,25
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	0	0,00	1.009	0,25
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	1.023	0,24	1.023	0,25
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	1.393	0,32	1.369	0,34
XS3073629290 - Naturgy Finance Iberia S 3,375% 210531	EUR	2.006	0,46	0	0,00
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	981	0,23	967	0,24
XS2360853332 - Prosus NV 1,288% 130729	EUR	280	0,06	272	0,07
XS2948435743 - Prysmian Spa 3,625% 281128	EUR	2.052	0,47	2.019	0,50
XS2801962155 - PVH CORP 4,125% 160729	EUR	1.855	0,43	1.855	0,45
XS2782937937 - Ranstad NV 3,61% 120329	EUR	2.049	0,47	0	0,00
FR001400F0U6 - RCI Banque 4,625% 130726	EUR	627	0,14	612	0,15
XS2332306344 - Rexel Sa 2,125% 150628	EUR	1.702	0,39	1.728	0,42
XS2538366878 - Banco Santander SA 3,625% 270926	EUR	998	0,23	1.005	0,25
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	1.555	0,36	1.529	0,37
XS3040316898 - Cie de Saint Gobain SA 2,75% 040428	EUR	807	0,19	0	0,00
XS2325733413 - Stellantis NV 0,625% 300327	EUR	388	0,09	380	0,09
XS1914502643 - Stryker Corp 2,625% 301130	EUR	1.968	0,45	0	0,00
XS2557526006 - Thermo Fisher Scientific 3,20% 210126	EUR	0	0,00	101	0,02
XS2857918804 - Toyota Motor Credit Corp 3,625% 150731	EUR	718	0,17	716	0,18
DE000A3LWGE2 - Traton Finance Lux SA 3,75% 270327	EUR	1.335	0,31	304	0,07
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	1.341	0,31	1.339	0,33
XS1784311703 - Unipolsai Assicurazioni 3,875% 010328	EUR	1.843	0,42	1.827	0,45
FR0014003G27 - Verallia SA 1,625% 140528	EUR	1.771	0,41	1.707	0,42
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		96.392	22,22	78.466	19,24
XS2025466413 - Abertis Infraestructuras 0,625% 150725	EUR	200	0,05	197	0,05
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	0	0,00	300	0,07
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	0	0,00	899	0,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0012682060 - BPIFrance Saca 0,50% 250525	EUR	0	0,00	5.836	1,43
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	4.926	1,14	0	0,00
FR001400F6V1 - Banque Stellantis France 3,875% 190126	EUR	104	0,02	0	0,00
XS1936137139 - Dexia Credit Local 0,625% 170126	EUR	6.858	1,58	0	0,00
FR0013510179 - Elo Saca 2,875% 290126	EUR	1.231	0,28	0	0,00
XS1789623029 - Euronext NV 1,00% 180425	EUR	0	0,00	979	0,24
XS2052337503 - Ford Motor Credit Co LLC 2,33% 251125	EUR	300	0,07	298	0,07
XS2482872418 - Fresenius Se & Co KGAA 1,875% 240525	EUR	0	0,00	100	0,02
XS2444424639 - General Motors Financial 1% 240225	EUR	0	0,00	100	0,02
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	700	0,16	0	0,00
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	0	0,00	4.020	0,99
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	922	0,21	0	0,00
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	927	0,21	897	0,22
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	792	0,18	0	0,00
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	1.186	0,27	0	0,00
FR001400A5N5 - Kering 1,25% 050525	EUR	0	0,00	497	0,12
XS2055190172 - Banco Sabadell 1,125% 270325	EUR	0	0,00	199	0,05
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	0	0,00	995	0,24
XS2557526006 - Thermo Fisher Scientific 3,20% 210126	EUR	103	0,02	0	0,00
XS1206977495 - Unipol Gruppo Spa 3% 180325	EUR	0	0,00	1.017	0,25
XS2554487905 - Volkswagen Intl Fin nv 4,125% 151125	EUR	302	0,07	303	0,07
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		18.551	4,28	16.638	4,08
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		199.790	46,06	212.487	52,09
TOTAL RENTA FIJA		199.790	46,06	212.487	52,09
US00287Y1091 - Ac.Abbvie Inc	USD	394	0,09	429	0,11
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	349	0,08	290	0,07
US00724F1012 - Ac.Adobe Systems Inc	USD	287	0,07	376	0,09
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	3.443	0,79	3.602	0,88
GB0009895292 - Ac.Astrazeneca Group	GBP	708	0,16	760	0,19
FR0000120271 - Ac.Total SA	EUR	771	0,18	790	0,19
US46120E6023 - Ac.Intuitive Surgical	USD	922	0,21	1.008	0,25
FR0000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	429	0,10	614	0,15
US64110L1061 - Ac.Nefflix Inc	USD	1.079	0,25	818	0,20
US68389X1054 - Ac.Oracle Corporation	USD	779	0,18	901	0,22
US92826C8394 - Ac.Visa Inc-Class A Shares	USD	1.243	0,29	1.259	0,31
US0378331005 - Ac.Apple	USD	3.011	0,69	3.580	0,88
NL0010273215 - Ac.Asml Holding NV	EUR	593	0,14	594	0,15
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	833	0,19	686	0,17
FR0000131104 - Ac.Banco Nacional Paris	EUR	572	0,13	444	0,11
US57636Q1040 - Ac.Mastercard	USD	894	0,21	954	0,23
US17275R1023 - Ac.Cisco Systems	USD	589	0,14	572	0,14
US79466L3024 - Ac.SalesForce.com	USD	521	0,12	727	0,18
DE0007100000 - Ac.Mercedes Benz Group Ag	EUR	373	0,09	404	0,10
US5324571083 - Ac.Eli Lilly & Co	USD	1.389	0,32	1.193	0,29
US30303M1027 - Ac.Meta Platforms Inc Class A	USD	2.880	0,66	2.601	0,64
US3755581036 - Ac.Gilead Sciences Inc	USD	564	0,13	535	0,13
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	3.115	0,72	3.807	0,93
US4781601046 - Ac.Johnson & Johnson	USD	583	0,13	629	0,15
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	790	0,18	0	0,00
US5951121038 - Ac.Micron Technology Inc	USD	654	0,15	508	0,12
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	4.178	0,96	3.786	0,93
US46625H1005 - Ac.Jp Morgan Chase & Co	USD	984	0,23	926	0,23
CH0038863350 - Ac.Nestle	CHF	633	0,15	598	0,15
CH0012005267 - Ac.Novartis Ag Reg	CHF	391	0,09	359	0,09
US67066G1040 - Ac.Nvidia Corp	USD	4.289	0,99	4.150	1,02
US6974351057 - Ac.Palo Alto Networks Inc	USD	868	0,20	879	0,22
US7170811035 - Ac.Pfizer Inc	USD	257	0,06	320	0,08
US7427181091 - Ac.Procter & Gamble Co	USD	595	0,14	712	0,17
CH0012032048 - Ac.Roche Holding	CHF	415	0,10	408	0,10
DE0007037129 - Ac.Rwe Ag	EUR	620	0,14	505	0,12
US7960508882 - Ac.Samsung Electronics Gdr	USD	560	0,13	527	0,13
GB00BP6MXD84 - Ac.Shell Plc New	EUR	570	0,13	572	0,14
US8740391003 - Ac.Taiwan Semiconductor-Sp	USD	1.191	0,27	1.183	0,29
US8923313071 - Ac.Toyota Motor Corp Spon Adr	USD	457	0,11	587	0,14
US8835561023 - Ac.Thermo Fisher Scientific Inc	USD	413	0,10	502	0,12
US91324P1021 - Ac.Unitedhealth Group INC	USD	397	0,09	611	0,15
US2546871060 - Ac.Walt Disney	USD	592	0,14	605	0,15
TOTAL RV COTIZADA		45.176	10,41	45.309	11,11
TOTAL RENTA VARIABLE		45.176	10,41	45.309	11,11
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	5.128	1,18	5.007	1,23
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	5.393	1,24	5.234	1,28
IE00B96GY08 - MUZINICH EUROPEYIELD "H" (EURHGD) ACC	EUR	4.902	1,13	4.764	1,17
LU0141799097 - NORDEA 1 EUR HIGH YLD BND "BI" ACC	EUR	5.578	1,29	5.419	1,33
TOTAL IIC		21.001	4,84	20.424	5,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		265.967	61,32	278.220	68,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		422.162	97,33	390.532	95,74

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.