

RURAL BONOS CORPORATIVOS, FI

Nº Registro CNMV: 3186

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

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

Depositarario: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO
BBB (FITCH)

Grupo Depositarario: BANCO COOPERATIVO

Rating Depositarario:

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: 25/05/2005

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El fondo invertirá el 100% de su exposición en valores de renta fija privada emitida por mercados y compañías de países OCDE, fundamentalmente Europa, EEUU y Japón, sin descartar la inversión en países emergentes con un límite del 10%. En concreto se invertirá en activos con al menos calificación crediticia media (rating mínimo BBB+, BBB y BBB-) o el del Reino de España si fuese inferior. Hasta un 25% de la exposición total podrá estar invertido en renta fija privada con calificación crediticia baja (BB o inferior) e incluso en emisiones sin rating. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. Se invertirá en valores de renta fija privada que dispongan de precios de mercado representativos, esto es, aquellos que reflejen transacciones reales entre terceros independientes. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 3 años, aunque excepcionalmente podrá ser superior. La exposición máxima a riesgo divisa es del 20%, principalmente divisas europeas, dólar estadounidense y yen japonés.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice iBoxx Euro Corporates Performance Index 1 to 3 years, un índice que sigue el comportamiento de bonos de compañías con plazo entre 1 y 3 años de la Eurozona.

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	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,47	3,52	2,47	3,72

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	374.028,60	239.838,81	4.331,00	2.824,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	8.541,53	20.607,09	1.223,00	2.054,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	197.896	124.962	18.862	5.257
CLASE CARTERA	EUR	4.752	11.245	25.699	10.669

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	529,0925	521,0252	500,8756	477,6702
CLASE CARTERA	EUR	556,3390	545,6872	520,4038	492,3390

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
									Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		Periodo	Acumulada	
CLASE ESTAND AR	al fondo	0,50		0,50	0,50		0,50	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE CARTER A	al fondo	0,10		0,10	0,10		0,10	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	1,55	1,29	0,25	0,73	2,28	4,02	4,86	-8,33	-3,33

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	07-04-2025	-0,54	05-03-2025	-0,86	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,32	10-04-2025	0,32	10-04-2025	0,79	02-02-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,77	1,75	1,81	1,48	1,25	1,57	2,55	2,89	2,41
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	0,89	0,71	1,05	1,02	0,85	1,04	1,60	2,08	1,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,08	2,08	2,08	2,89	2,89	2,89	2,86	2,85	2,09

(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.

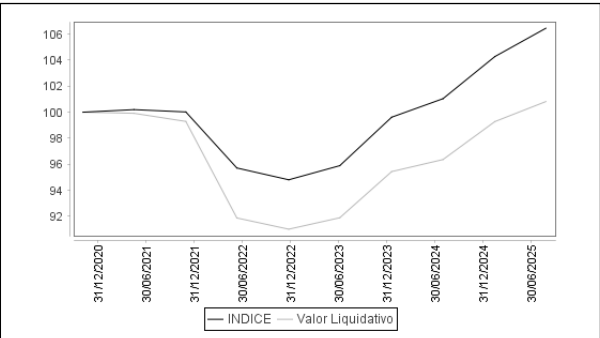
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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	1,13	1,14	1,13

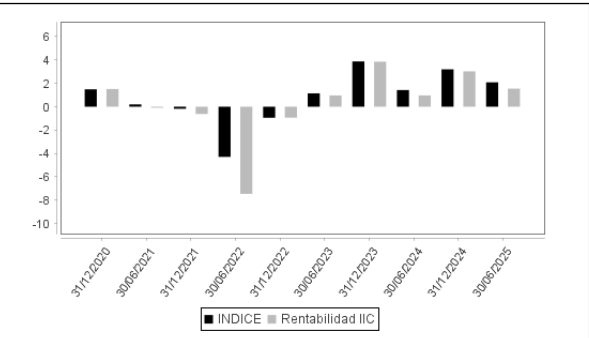
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	1,95	1,50	0,45	0,93	2,48	4,86	5,70	-7,60	-2,55

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,29	07-04-2025	-0,54	05-03-2025	-0,86	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,32	10-04-2025	0,32	10-04-2025	0,79	02-02-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,77	1,75	1,81	1,49	1,25	1,57	2,55	2,89	2,41
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	0,89	0,71	1,05	1,02	0,85	1,04	1,60	2,08	1,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,01	2,01	2,02	2,83	2,82	2,83	2,86	3,15	3,29

(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 periodos con política de inversión homogénea.

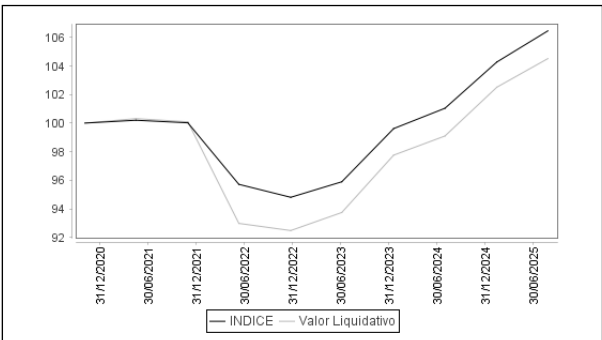
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,15	0,08	0,08	0,08	0,08	0,31	0,33	0,34	0,33

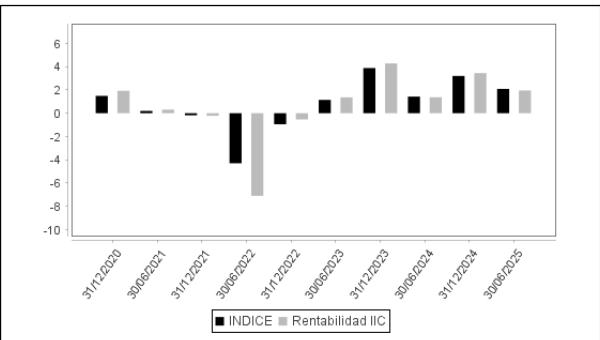
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

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

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

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	200.719	99,05	133.505	98,02
* Cartera interior	19.989	9,86	6.382	4,69
* Cartera exterior	178.043	87,86	124.938	91,73
* Intereses de la cartera de inversión	2.687	1,33	2.184	1,60
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.051	1,01	3.125	2,29
(+/-) RESTO	-122	-0,06	-423	-0,31
TOTAL PATRIMONIO	202.648	100,00 %	136.207	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	136.207	78.761	136.207	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	36,26	51,34	36,26	16,70
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,63	2,78	1,63	-7,68
(+) Rendimientos de gestión	2,15	3,29	2,15	-152,38
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	1,21
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,06	3,18	2,06	6,97
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	-0,09	-0,04	-26,56
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,12	0,18	0,12	11,63
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-145,63
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,52	-0,51	-0,52	144,70
- Comisión de gestión	-0,47	-0,44	-0,47	76,45
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	63,24
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-4,43
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	56,07
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-46,63
(+) 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)	202.648	136.207	202.648	

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

3. Inversiones financieras

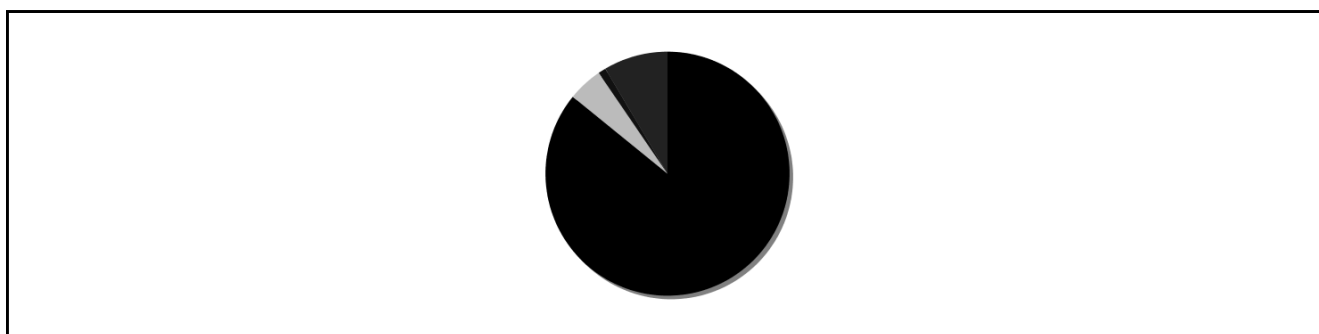
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.076	4,48	6.382	4,69
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	10.913	5,39	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	19.989	9,86	6.382	4,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	19.989	9,86	6.382	4,69
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	168.684	83,24	117.791	86,48
TOTAL RENTA FIJA	168.684	83,24	117.791	86,48
TOTAL IIC	9.359	4,62	7.147	5,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	178.043	87,86	124.938	91,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	198.032	97,72	131.320	96,41

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
HSBC HOLDING 4,75% PERPETUAL	Compra Plazo HSBC HOLDING 4,75% PERPETUAL 400 000 F	399	Inversión
RCI BANQUE SA 4,875% 210928	Compra Plazo RCI BANQUE SA 4,875% 210928 500000 Fi	528	Inversión
ROBERT BOSCH GMBH 3,625% 020630	Compra Plazo ROBERT BOSCH GMBH 3,625% 020630 12000	1.238	Inversión
Total otros subyacentes		2165	
TOTAL OBLIGACIONES		2165	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión	X	
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

i.) Con fecha 23/5/2025, la CNMV ha resuelto autorizar la fusión por absorción de RURAL EUROPA 2025 GARANTIA, FI (inscrito en el registro de la CNMV con el número 5084), RURAL 2025 GARANTIA RENTA FIJA, FI (inscrito en CNMV con el número 5166), RURAL 2025 GARANTIA BOLSA, FI (inscrito en CNMV con el número 5103), por RURAL BONOS CORPORATIVOS, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 3186).
j.) A partir del 1 de junio de 2025, el valor liquidativo de las respectivas clases de participaciones, se publica en la página web de la Sociedad Gestora, dejando de publicarse en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 999.477.573,00 euros, suponiendo un 569,91% 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 989.263.344,81 euros, suponiendo un 564,08% 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 sinfín de países, algunos alcanzando regiones y porcentajes irracionales, y establecía periodos de 90 días para negociar. Aunque dichas negociaciones siguen aún su curso, ya se empieza a vislumbrar cierta visibilidad aunque sin demasiada información disponible, con algunos acuerdos comerciales firmados por ejemplo con Reino Unido y preliminar con China. Será cuestión de tiempo ver los efectos que tiene este nuevo entorno en la inflación, si bien ésta continúa con su tendencia a la baja en las principales economías del mundo. No obstante, algunos de los principales datos macroeconómicos publicados en el período, podrían estar distorsionados al haberse acumulado inventarios y compras de forma anticipada para evitar aranceles. Por zonas geográficas, Estados Unidos continúa con su fortaleza habitual, aunque los datos más recientes de actividad empiezan a reflejar el impacto negativo de la política arancelaria. El crecimiento del PIB en el primer trimestre se moderó hasta el 2,1% interanual, principalmente por un empeoramiento del sector exterior a la vez que una desaceleración del consumo privado. El IPC continúa su senda bajista aunque es previsible que se acelere en los próximos meses, como ya veíamos en mayo cuando la tasa general repuntaba hasta el 2,4% a/a, manteniéndose la tasa subyacente en el 2,8% a/a. El empleo continúa fuerte, si bien la tasa de paro repuntaba ligeramente en mayo.

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

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

En los mercados de renta fija, el comportamiento de las curvas de tipos ha estado condicionado por factores diversos como las tensiones geopolíticas, repunte de aranceles, inflación, políticas fiscales expansivas y, especialmente, las actuaciones de los bancos centrales. Las curvas soberanas a nivel general han ganado pendiente, aumentando el diferencial de rentabilidad entre duraciones largas y cortas. De esta manera, el movimiento que ya comenzó en el último trimestre de 2024 ha continuado este año, dando lugar a curvas mucho más normalizadas. Cabe destacar el movimiento abrupto de repuntes de rentabilidad que sufrieron los bonos tras el "Liberation Day", el cual fue revertido en las siguientes sesiones. En el tramo corto, las caídas más destacadas se han dado en EE.UU. y Reino Unido, a pesar de que la Fed no ha recortado tipos y de que el BoE ha ralentizado su ritmo de bajadas. Así, los tipos a 2 años en EE.UU. y Reino Unido han cerrado el semestre en 3,72% y 3,82%, frente al 4,24% y 4,39% a comienzos de año. En la Eurozona, los bonos a 2 años de Alemania, España y Francia han estrechado entre 25 y 35 p.b., cerrando en niveles del 1,86%, 2% y 2,14% respectivamente, frente al 2,08%, 2,25% y 2,27% al inicio del año. En los tramos largos, la presión al alza de las rentabilidades ha estado motivada principalmente por las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal, especialmente en economías con elevados déficits como EE.UU., Francia o Reino Unido. En EE.UU., la previsión de un mayor déficit público en los próximos años anticipa una ampliación significativa en la emisión de deuda, y aunque la TIR del bono a 10 años cerró el semestre en el 4,23%, llegó a alcanzar el 4,80% en enero. En Alemania, el anuncio de un futuro incremento del gasto en defensa e infraestructuras ha contribuido a un repunte en la TIR del bono a 10 años, que cerró en el 2,60% (desde el 2,36% anterior). En Francia, la falta de una mayoría parlamentaria clara genera dudas sobre la sostenibilidad fiscal, el bono a 10 años cerró en 3,29%. En contraste, Italia ha sido la única economía de la Eurozona cuya curva a 10 años ha experimentado un estrechamiento de diferenciales. El bono a 10 años italiano pasó del 3,52% al 3,48%, apoyado por un crecimiento superior a la media y un déficit público bajo control (3,4% en 2024). Estos factores han propiciado que S&P mejorara su rating crediticio hasta BBB+. Por último, España y Portugal cerraron el semestre con sus bonos a 10 años en el 3,24% y 3,06%, respectivamente, frente al 3,06% y 2,84% al inicio del año. Destaca asimismo la mejora en la prima de riesgo española, que se sitúa por debajo de los 65 p.b.

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

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

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

1,014, el dólar ha caído hasta alcanzar el 1,1787 a final del semestre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En términos generales, en este primer semestre, se ha procedido a incrementar la posición en sectores como financiero, industrial y utilities con duraciones de entre 3 y 5 años, manteniendo la estructura general de la cartera, pero aprovechando las oportunidades que ha dado el mercado tanto en el primario como en el secundario para tomar posiciones en empresas con buenos fundamentales y capacidad de mejora en márgenes. En definitiva, en el período hemos mantenido el riesgo de crédito con una duración de la cartera por debajo de su índice de referencia. La duración de la cartera se mantuvo en 2,85 años, por debajo de los 3 años máximos permitida en el folleto del fondo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Iboxx Euro Corporates Performance 1- 3 years (QW5C), sólo a efectos 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. En concreto, en el período las rentabilidades de las clases cartera y estándar ha sido 1,95% y 1,55% respectivamente frente a la clase estándar mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,85 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,01%.

El ratio de gastos soportado por el fondo en el semestre de la clase cartera ha sido del 0,15% y de la clase estándar un 0,55%. La rentabilidad máxima del fondo en el año ha sido del 0,32% tanto para la clase cartera como para la clase estándar y la mínima del -0,54% para ambas clases. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,47% en el semestre.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 0,09%, inferior a la rentabilidad del fondo tanto en la clase cartera como en la clase estándar.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a las inversiones concretas realizadas por el fondo, a cierre del período la inversión directa en renta fija privada pesa un 94,75%, dentro de la cual, el sector de consumo cíclico continúa teniendo la mayor ponderación con un 18,19%, seguido del sector financiero con un 16,38% e industriales un 15,34%. En la parte de crédito con grado de inversión, que pesa un 82,09% (incluido exposición en otras IIC's) y dado el contexto macroeconómico, se ha aprovechado para tomar posiciones mayoritariamente en referencias con duraciones entre 3 y 5 años, además de seguir diversificando por sectores y nombres. En este sentido, destacar dentro del sector tecnológico las compras del bono Sage 02/28, IBM 02/31e Infineon 02/30, en utilities, el bono de Hera 07/31, Italgas 12/31, Engie 1,50% Perp, Terna 2,375% Perp, Iberdrola 2,25% Perp, Southern 1,875%, Engie 1,50% Perp y Enel 1,375% Perp, en salud, Thermo Fischer 10/30, Teva 09/29, Sartorius 09/29, Coloplast 05/30, en industriales, Ferrovial 01/30, Caterpillar 09/27, Veralto 09/31, Assa Abloy 09/30, Signify 05/27, Vinci 09/30, Schneider 09/30, Alstom 01/29, mientras que en consumo cíclico destacan nombres como Mercedes Benz 11/30, Securitas 05/32, Sodexo 04/29, Booking 05/31, Pluxee 09/28 y Michelin 09/30, entre otros. En financieras, se compraron los bonos de Unipol 03/28, UBS 09/29, JP Morgan 05/28, Morgan Stanley 10/28, Barclays 08/30, Generali 05/26 y Santander 02/27. Con respecto al sector de materiales, Wienerberger 10/28, Cie Saint Gobain 04/28 y Sig Combibloc 03/30. En cuanto a las ventas, destacan el bono de Parker-Hannifin 03/30. El peso en fondos y ETF's con grado de inversión ha aumentado ligeramente hasta el 3,24% desde el 1,26% anterior, después de haber comprado el ETF Xtrackers II Eur Corporate Bond y el fondo Schroder International Euro Corp.

La exposición a renta fija high yield ha disminuido ligeramente con respecto al período anterior situándose en el 12,66% (incluido exposición en otras IIC's) frente al 14,51% anterior y siempre por debajo del permitido en su folleto del 25%. Se ha procedido a la compra de bonos como UCB 03/30, Carnival 01/30, Nomad Food 06/28, Piaggio 10/30 y Acs 06/30, además de las perpetuas de KBC 8%, Caixabank 3,625% y BBVA 8,375%. El peso en fondos y ETF's con exposición a high yield es de un 1,38%, habiendo comprado el ETF iShares EUR High Yield Corp Esg Eur y el fondo Edr Sicav Financial Bond I Eur en la parte de high yield.

Los valores que más han aportado a la cartera en el periodo han sido el ETF iShares Euro HY Corporate Eur (+2,52% para un peso medio del 1,34%), EDR Sicav-Fin Bons-I (+5,69% para un peso medio del 1,47%), el fondo Amundi Eur Corporate Corporate Eur (+2,13% para un peso medio del 1,21%), el ETF iShare Euro Corporate Bond (+1,87% para un peso medio del 1,25%) y el bono de Verallia 05/28 (+4,92% para un peso medio del 0,40%). El único bono que ha detruido han sido el bono de Smurfit Kappa 11/32 (-0,03% para un peso medio del 0,41%).

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 4,87% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Con respecto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el semestre ha sido el 1,77% tanto en la clase cartera como en la clase estándar frente al 0,89% de su índice de referencia. Asimismo, el VAR histórico en el primer semestre ha sido del 2,01% para la clase cartera y del 2,08% para la clase estándar. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 25%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

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

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

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0200002055 - Adif Alta Velocidad 0,55% 300430	EUR	893	0,44	0	0,00
ES0200002063 - Adif Alta Velocidad 0,55% 311031	EUR	253	0,12	252	0,19
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	851	0,42	844	0,62
XS2079713322 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 0,375% 151126	EUR	95	0,05	95	0,07
ES0813211028 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Perpetual	EUR	405	0,20	406	0,30
ES0213679HN2 - Bankinter 0,875% 080726	EUR	480	0,24	479	0,35
ES0213307061 - CaixaBank SA 1,125% 121126	EUR	292	0,14	290	0,21
ES0344251022 - Ibercaja Banco SA 4,375% 300728	EUR	727	0,36	724	0,53
ES0840609038 - CaixaBank SA 3,625% Perpetual	EUR	756	0,37	369	0,27
ES0415306127 - Caja Rural de Navarra 3% 230433	EUR	299	0,15	0	0,00
ES0205032040 - Ferrovial Emisiones 0,54% 121128	EUR	456	0,22	456	0,33
XS2969695084 - Ferrovial SA 3,25% 160130	EUR	203	0,10	0	0,00
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	1.154	0,57	573	0,42
ES0224244089 - Mapfre SA 4,375% 310347 (V)	EUR	1.020	0,50	303	0,22
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	0	0,00	410	0,30
ES0380907040 - Unicaja Banco SA 1% 011226	EUR	685	0,34	687	0,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		8.570	4,23	5.888	4,32
ES0200002006 - Adif Alta Velocidad 1,875% 280125	EUR	0	0,00	394	0,29
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	98	0,05	100	0,07
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	408	0,20	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		506	0,25	494	0,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.076	4,48	6.382	4,69
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	10.913	5,39	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		10.913	5,39	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		19.989	9,86	6.382	4,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		19.989	9,86	6.382	4,69
XS1962513674 - Anglo American Capital 1,625% 110326	EUR	0	0,00	292	0,21
XS2598746373 - Anglo American Capital 5% 150331	EUR	434	0,21	433	0,32
XS2055651918 - Abertis Infraestructuras 1,125% 260328	EUR	479	0,24	0	0,00
XS2195092601 - Abertis Infraestructuras 2,25% 290329	EUR	583	0,29	581	0,43
BE6350702153 - Anheuser-Busch Inbev SA 3,45% 220931	EUR	617	0,30	616	0,45
XS2102283061 - Abn Amro Bank 0,60% 150127	EUR	288	0,14	278	0,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1693822634 - Abn Amro Bank 4,75% Perpetual	EUR	994	0,49	391	0,29
FR0013508512 - Credit Agricole SA 1% 220426	EUR	0	0,00	194	0,14
FR0013399029 - Accor SA 1,75% 040226	EUR	0	0,00	388	0,29
XS3029358317 - ACS 3,75% 110630	EUR	996	0,49	0	0,00
FR001400F067 - Credit Agricole SA 7,25% Perpetual	EUR	217	0,11	213	0,16
FR001400L5X1 - Accor SA 7,25% Perpetual	EUR	338	0,17	335	0,25
XS1995662027 - Adecco Inte Financal SVS 1,25% 201129	EUR	647	0,32	0	0,00
XS2780025271 - Koninklijke Ahold Dilhaize 3,375% 110331	EUR	819	0,40	0	0,00
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	502	0,25	498	0,37
XS2830327446 - A2A SPA 5% Perpetual	EUR	731	0,36	726	0,53
XS2393323071 - AGCO International Holding 0,80% 061028	EUR	924	0,46	452	0,33
XS1627602201 - American Intl Group 1,875% 210627	EUR	387	0,19	380	0,28
XS2083147343 - Albemarle 1,625% 251128	EUR	652	0,32	650	0,48
XS2486839298 - Alcon Finance BV 2,375% 310528	EUR	294	0,15	293	0,22
BE6331562817 - Aliaxis Finance SA 0,875% 081128	EUR	448	0,22	456	0,34
FR0014001EW8 - Alstom SA 0% 110129	EUR	718	0,35	0	0,00
XS2598332133 - Autoliv Inc 4,25% 150328	EUR	420	0,21	413	0,30
XS278614498 - Amadeus It Group SA 3,5% 210329	EUR	616	0,30	612	0,45
XS2177555062 - Amadeus IT Group SA 2,875% 200527	EUR	210	0,10	203	0,15
XS2393701284 - American Tower Corp 0,4% 150227	EUR	287	0,14	284	0,21
XS2610209129 - Acciona Energia Financia 3,75% 250430	EUR	513	0,25	504	0,37
DE000A3MP4U9 - Vonovia SE 0,25% 010928	EUR	457	0,23	0	0,00
XS1485603747 - Aptiv PLC 1,60% 150928	EUR	670	0,33	664	0,49
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	1.050	0,52	736	0,54
XS2678226114 - Assa Abloy Ab 3,875% 130930	EUR	1.043	0,51	0	0,00
XS1062900912 - Assicurazioni Generali 4,125% 040526	EUR	0	0,00	305	0,22
XS2468223107 - Generali 5,8% 060732	EUR	341	0,17	340	0,25
XS2412267515 - ASTM Spa 1,50% 250130	EUR	453	0,22	447	0,33
XS2278566299 - Autostrade per l'Italia 2% 150130	EUR	758	0,37	459	0,34
FR001400O457 - Ayvens SA 3,875% 220227	EUR	410	0,20	407	0,30
XS2662538425 - Barclays Plc 4,918% 080830	EUR	965	0,48	536	0,39
XS2090859252 - MedioBanca Di Cred Fin 0,875% 150126	EUR	0	0,00	578	0,42
XS2456247605 - Basf Se 0,75% 170326	EUR	0	0,00	195	0,14
XS2456247787 - Basf SE 1,50% 170331	EUR	456	0,22	456	0,33
XS2630111982 - Bayer AG 4% 260826	EUR	104	0,05	102	0,07
XS2638924709 - Banco Bilbao Vizcaya 8,375% Perpetual	EUR	678	0,33	220	0,16
XS1789515134 - Belden Inc 3,875% 150328	EUR	807	0,40	0	0,00
XS1717355561 - Banque Fed Cred Mutuel 1,625% 151127	EUR	673	0,33	667	0,49
XS0834385923 - BHP Billition Finance Ltd 3,25% 240927	EUR	712	0,35	709	0,52
XS2717301365 - Bank of Ireland 4,625% 131129	EUR	640	0,32	633	0,46
XS1196503137 - Booking Holdings Inc 1,8% 030327	EUR	294	0,15	292	0,21
XS3070032100 - Booking Holdings Inc 3,125% 090531	EUR	699	0,34	0	0,00
XS2887901325 - BMW Intl Investment BV 3% 270827	EUR	607	0,30	603	0,44
FR001400SHQ2 - Danone SA 3,2% 120931	EUR	710	0,35	0	0,00
XS1378880253 - BNP Paribas 2,875% 011026	EUR	299	0,15	298	0,22
XS2802928775 - Brenntag Finance BV 3,75% 240428	EUR	723	0,36	716	0,53
FR001400BBL2 - Bnp Paribas 6,875% Perpetual	EUR	433	0,21	424	0,31
XS2582814039 - British Telecommunicatio 3,75% 130531	EUR	415	0,20	414	0,30
XS1637333748 - British Telecommunicatio 1,5% 230627	EUR	295	0,15	289	0,21
FR001400F6V1 - Banque Stellantis France 3,875% 190126	EUR	0	0,00	101	0,07
XS2343846940 - Borgwarner Inc 1% 190531	EUR	593	0,29	598	0,44
XS2723575879 - Carrier Global Corp 4,125% 290528	EUR	519	0,26	514	0,38
XS1729879822 - Prosegur Cash SA 1,375% 040226	EUR	0	0,00	682	0,50
XS2889374356 - Caterpillar Finl Service 3,023% 030927	EUR	812	0,40	202	0,15
XS2286044024 - Cbre Gi Open End Fund 0,5% 270128	EUR	743	0,37	361	0,27
XS1907122656 - Coca Cola Europacific 1,5% 081127	EUR	777	0,38	291	0,21
XS2809222420 - Carnival Corp 5,75% 150130	EUR	754	0,37	0	0,00
XS2385393405 - Cellnex Finance Co SA 1% 150927	EUR	97	0,05	95	0,07
XS2117485677 - CEPSA FINANCE SA 0,75% 120228	EUR	373	0,18	368	0,27
XS2202744384 - CEPSA FINANCE SA 2,25% 130226	EUR	0	0,00	294	0,22
XS2497520705 - Celanese US Holding LLC 4,777% 190726	EUR	735	0,36	713	0,52
XS2536364081 - Citigroup Inc 3,713% 220928 (V)	EUR	720	0,36	714	0,52
XS2247549731 - Cellnex Telecom SA 1,75% 231030	EUR	458	0,23	459	0,34
XS2385397901 - Comcast Corp 0% 140926	EUR	266	0,13	268	0,20
XS2909746310 - Comcast Corp 3,25% 260932	EUR	399	0,20	402	0,30
FR001400M8W6 - Coface SA 5,75% 281133	EUR	563	0,28	561	0,41
XS2481287808 - Coloplast Finance Bv 2,25% 190527	EUR	298	0,15	295	0,22
XS2481288525 - Coloplast Finance Bv 2,75% 190530	EUR	495	0,24	0	0,00
XS2688529135 - Coty INC 5,75% 150928	EUR	742	0,37	733	0,54
XS2848960683 - El Corte Inglés SA 4,25% 260631	EUR	725	0,36	730	0,54
XS2466172363 - Daimler Truck Intl 1,625% 060427	EUR	294	0,15	288	0,21
FR001400F0H3 - Jcdcaux SE 5% 110129	EUR	1.069	0,53	744	0,55
FR0013367638 - Vinci S.A. 1,75% 260930	EUR	848	0,42	0	0,00
XS3032045471 - Deutsche Post AG 3,00% 240330	EUR	1.012	0,50	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2050404636 - DHR Europe Finance II 0,20% 180326	EUR	0	0,00	285	0,21
XS2050406094 - DHR Europe Finance II 0,75% 180931	EUR	345	0,17	345	0,25
XS2122485845 - Dow Chemical Co/the 0,5% 150327	EUR	566	0,28	561	0,41
XS2900306171 - Daimler Truck Intl 3,125% 230328	EUR	304	0,15	302	0,22
XS1883245331 - DXC Thecnology CO 1,75% 150126	EUR	0	0,00	289	0,21
XS2384716721 - DXC Capital Funding LTD 0,95% 150931	EUR	333	0,16	330	0,24
XS2783118131 - Easyjet Plc 3,75% 200331	EUR	510	0,25	508	0,37
FR001400UHA2 - Edenred SE 3,25% 270830	EUR	903	0,45	0	0,00
XS2459544339 - EDP Finance BV 1,875% 210929	EUR	383	0,19	380	0,28
XS1721051495 - EDP Finance BV 1,50% 221127	EUR	291	0,14	289	0,21
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	0	0,00	483	0,35
FR001400RYN6 - Essilorluxottica 2,875% 050329	EUR	507	0,25	502	0,37
FR001400OP33 - ELIS SA 3,75% 210330	EUR	1.031	0,51	306	0,22
FR001400IBM5 - Bouygues SA 3,875% 170731	EUR	835	0,41	0	0,00
FR001400F1G3 - Engie SA 3,625% 110130	EUR	311	0,15	307	0,23
XS2251626896 - Enagas Financiaciones SA 0,375% 051132	EUR	723	0,36	0	0,00
XS2242929532 - ENI SPA 2,625% PERPETUAL	EUR	705	0,35	702	0,52
DK0030485271 - Euronext NV 0,125% 170526	EUR	0	0,00	379	0,28
XS2312744217 - Enelint 1,375% Perpetual	EUR	845	0,42	453	0,33
FR001400RR2 - Engie SA 1,50% Perpetual	EUR	658	0,32	0	0,00
XS2895631567 - E.ON SE 3,125% 050330	EUR	714	0,35	703	0,52
XS2405483301 - Forvia Se 2,75% 150227	EUR	288	0,14	289	0,21
XS2773789065 - Epiroc Ab 3,625% 280231	EUR	718	0,35	716	0,53
XS2444263102 - Experian Europe Dac 1,56% 160531	EUR	368	0,18	369	0,27
XS1621351045 - Experian Finance PLC 1,375% 250626	EUR	0	0,00	293	0,21
XS2661068234 - Servicios medio ambiente 5,25% 301029	EUR	764	0,38	755	0,55
XS1843434280 - Fiserv Inc 1,125% 010727	EUR	280	0,14	286	0,21
XS2325562697 - Fresenius Fin Ireland PL 0,875% 011031	EUR	258	0,13	255	0,19
FR001400EA16 - Valeo SA 5,375% 280527	EUR	424	0,21	418	0,31
XS2764790833 - Fortive Corporation 3,70% 150829	EUR	1.032	0,51	0	0,00
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	0	0,00	498	0,37
XS2811096267 - Glencore Cap Fin Dac 4,154% 290431	EUR	623	0,31	622	0,46
XS2292954893 - Goldman Sachs Group Inc 0,25% 260128	EUR	95	0,05	93	0,07
XS2404642923 - Goldman Sachs Group Inc 0,875% 090529	EUR	461	0,23	456	0,33
XS2462324745 - Haleon 1,25% 290326	EUR	0	0,00	291	0,21
XS2063350925 - Hannover RE 1,125% 091039 (V)	EUR	539	0,27	538	0,40
XS2599730822 - Heineken NV 3,875% 230930	EUR	1.050	0,52	0	0,00
XS2904554990 - Heidelberg Materials Ag 3,375% 171031	EUR	715	0,35	0	0,00
XS2967738597 - Hera SPA 3,25% 150731	EUR	702	0,35	0	0,00
XS2303070911 - H&M Finance BV 0,25% 250829	EUR	614	0,30	608	0,45
XS2607183980 - Harley Davidson Finl Ser 5,125% 050426	EUR	0	0,00	515	0,38
DE000A383EL9 - HOCHTIEF AKTIENGESSELLSCH 4,25% 310530	EUR	1.046	0,52	725	0,53
XS1640903701 - HSBC Holding 4,75% Perpetual	EUR	693	0,34	689	0,51
XS2020581752 - Intl Consolidated Airlin 1,50% 040727	EUR	91	0,05	95	0,07
XS2322423539 - Intl Consolidated Airlin 3,75% 250329	EUR	308	0,15	305	0,22
XS1890845875 - Iberdrola Intl 3,25% PERP	EUR	0	0,00	204	0,15
XS2583742239 - IBM Corp 3,625% 060231	EUR	1.028	0,51	0	0,00
XS2244941147 - Iberdrola Intl BV 2,25% Perpetual	EUR	949	0,47	467	0,34
XS2996771767 - Infineon Technologies AG 2,875% 130230	EUR	799	0,39	0	0,00
XS2355604880 - Nomad Foods Bondco PLC 2,5% 240628	EUR	751	0,37	286	0,21
XS2090807293 - Italgas SPA 1% 111231	EUR	860	0,42	610	0,45
XS2723593187 - IHG Finance 4,375% 281129	EUR	1.052	0,52	738	0,54
XS2919102207 - Informa PLC 3,25% 231030	EUR	424	0,21	423	0,31
XS2443920249 - Ing Groep Nv 1,25% 160227	EUR	681	0,34	675	0,50
XS2545759099 - Intesa Sanpaolo Spa 5,25% 130130	EUR	664	0,33	662	0,49
XS1843435170 - Illinois Tool Works INC 0,625% 051227	EUR	278	0,14	283	0,21
XS2527421668 - Johnson Controls/Tyco FI 3% 150928	EUR	304	0,15	301	0,22
XS2407010656 - JDE Peet's NV 0,625% 090228	EUR	459	0,23	455	0,33
XS2728561098 - JDE Peet's NV 4,125% 230130	EUR	210	0,10	208	0,15
XS1888221261 - James Hardie Intl Fin 3,625% 011026	EUR	400	0,20	400	0,29
XS0935427970 - JPMorgan Chase & Co 2,875% 240528	EUR	507	0,25	0	0,00
XS1402921412 - JPMorgan Chase & Co 1,5% 291026	EUR	293	0,14	293	0,22
BE0002592708 - KBC Group Nv 4,25% Perpetual (V)	EUR	394	0,19	399	0,29
BE0002961424 - KBC Group NV 8,00% Perpetual	EUR	891	0,44	222	0,16
FR001400KHW7 - Kering 3,625% 050931	EUR	1.005	0,50	710	0,52
XS2938562068 - Kion Group AG 4% 201129	EUR	305	0,15	306	0,22
XS1405784015 - Kraft Heinz Foods Co 2,25% 250528	EUR	689	0,34	685	0,50
XS1196817586 - Kinder Morgan INC 2,25% 160327	EUR	794	0,39	293	0,22
XS2638080452 - Koninklijke Kpn Nv 3,875% 030731	EUR	419	0,21	418	0,31
XS2486270858 - Koninklijke Kpn NV 6,00% Perpetual	EUR	536	0,26	532	0,39
FR0014000774 - La Mondiale 0,75% 200426	EUR	0	0,00	385	0,28
XS1602130947 - Levi Strauss & Co 3,375% 150327	EUR	698	0,34	698	0,51
XS2408458730 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 160527	EUR	1.102	0,54	691	0,51
FR0013430741 - Klepierre SA 0,625% 010730	EUR	525	0,26	524	0,38

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2128499105 - Signify 2,375% 110527	EUR	993	0,49	688	0,50
XS2834282142 - Linde PLC 3,375% 040630	EUR	823	0,41	818	0,60
XS2897290115 - Loomis Ab 3,625% 100929	EUR	1.023	0,50	706	0,52
XS1918000107 - London Stock Exchange Pl 1,75% 061227	EUR	289	0,14	292	0,21
XS2243299463 - H Lundbeck A/S 0,875% 141027	EUR	658	0,32	657	0,48
XS178699607 - Ap Moller Maersk a/s 1,75% 160326	EUR	0	0,00	293	0,22
XS2410368042 - AP Moller Maersk A/S 0,75% 251131	EUR	340	0,17	342	0,25
XS2490187759 - ManpowerGroup 3,5% 300627	EUR	814	0,40	810	0,59
DE000A382988 - Mercedes-Benz Int Fince 3,25% 151130	EUR	707	0,35	0	0,00
XS2595418166 - McDonald's Corp 4,00% 070330	EUR	623	0,31	630	0,46
FR001400QJ21 - LVMH Moet Hennessy Vuit 3,375% 050230	EUR	516	0,25	513	0,38
XS1117298163 - Moody s Corporation 1,75% 090327	EUR	489	0,24	488	0,36
XS1960678255 - Medtronic Global Hldings 1,125% 070327	EUR	287	0,14	285	0,21
XS2535308634 - Medtronic Global Hldings 3,125% 151031	EUR	402	0,20	402	0,29
FR0013357852 - Cie Generale des Establi 1,75% 030930	EUR	752	0,37	0	0,00
XS1421915049 - 3M Company 1,50% 020631	EUR	632	0,31	631	0,46
XS1684831982 - Merlin Properties Socimi 2,375% 180929	EUR	485	0,24	485	0,36
XS2548080832 - Morgan Stanley 4,813% 251028	EUR	844	0,42	316	0,23
XS2537060746 - ArcelorMittal 4,875% 260926	EUR	734	0,36	724	0,53
XS1843442622 - Nasdaq INC 1,75% 280329	EUR	665	0,33	662	0,49
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	0	0,00	498	0,37
XS2718201515 - Neste OYJ 3,875% 210531	EUR	515	0,25	509	0,37
FR001400H0F5 - Nexans SA 5,5% 050428	EUR	757	0,37	746	0,55
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	103	0,05	102	0,08
XS1974922525 - Norsk Hydro ASA 2% 110429	EUR	485	0,24	0	0,00
XS2323295563 - Nidec Corp 0,046% 300326	EUR	0	0,00	471	0,35
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	748	0,37	737	0,54
XS2908177145 - Naturgy Finance SA 3,25% 021030	EUR	603	0,30	601	0,44
XS2224439385 - OMV AG 2,50% Perpetual	EUR	696	0,34	0	0,00
FR001400TT42 - L'Oreal SA 2,875% 061131	EUR	1.004	0,50	300	0,22
XS2560415965 - Metso Outotec OYJ 4,875% 071227	EUR	747	0,37	734	0,54
XS2577396430 - Pirelli & C Spa 4,25% 180128	EUR	735	0,36	727	0,53
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	1.073	0,53	429	0,32
FR001400OF01 - Pluxee Nv 3,5% 040928	EUR	1.016	0,50	607	0,45
XS2596599147 - Pandora A/S 4,50% 100428	EUR	844	0,42	524	0,38
XS2802891833 - Porsche Auto Holding SE 3,75% 270929	EUR	711	0,35	699	0,51
XS2360853332 - Prosus NV 1,288% 130729	EUR	919	0,45	451	0,33
XS2948435743 - Prysmian Spa 3,625% 281128	EUR	718	0,35	707	0,52
XS1734066811 - PVH CORP 3,125% 151227	EUR	302	0,15	300	0,22
XS2801962155 - PVH CORP 4,125% 160729	EUR	411	0,20	412	0,30
XS2824763044 - Ferrari NV 3,625% 210530	EUR	1.025	0,51	613	0,45
XS2782937937 - Ranstad NV 3,61% 120329	EUR	1.021	0,50	612	0,45
XS2202900424 - Cooperative Rabobank UA 4,375% Perpetual	EUR	599	0,30	593	0,44
FR001400M2F4 - Teleperformance 5,25% 221128	EUR	751	0,37	740	0,54
FR001400CRG6 - RCI Banque SA 4,875% 210928	EUR	321	0,16	314	0,23
XS2320533131 - Repsol Internacional 2,5% PERPETUAL	EUR	1.007	0,50	681	0,50
XS2552369469 - Red Electrica CORP 4,625% Perpetual	EUR	1.039	0,51	517	0,38
FR001400DOV0 - Pernod Ricard A 3,25% 021128	EUR	512	0,25	0	0,00
XS2681383662 - Reckitt Benckiser TSY 3,625% 140928	EUR	1.034	0,51	617	0,45
XS1405780617 - Revvity Inc 1,875% 190726	EUR	489	0,24	489	0,36
XS2482887879 - Rwe Ag 2,75% 240530	EUR	995	0,49	0	0,00
XS2332306344 - Rexel Sa 2,125% 150628	EUR	280	0,14	288	0,21
XS2655993033 - Rexel SA 5,25% 150930	EUR	424	0,21	422	0,31
XS2344385815 - Ryanair DAC 0,875% 250526	EUR	0	0,00	287	0,21
XS2782109016 - Banco Sabadell SA 4,25% 130930 (V)	EUR	530	0,26	519	0,38
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	0	0,00	499	0,37
XS2715940891 - Sandoz 4,22% 170430	EUR	742	0,37	736	0,54
XS2538368221 - Sandvik ab 3,75% 270929	EUR	1.036	0,51	0	0,00
XS2113889351 - Banco Santander SA 0,5% 040227	EUR	772	0,38	0	0,00
XS2806471368 - Banco Santander SA 3,875% 220429	EUR	519	0,26	0	0,00
XS2324321285 - Banco Santander Sa 0,5% 240327	EUR	197	0,10	194	0,14
XS2538366878 - Banco Santander SA 3,625% 270926	EUR	99	0,05	100	0,07
XS2389116307 - Banco Sabadell SA 5% Perpetual	EUR	200	0,10	196	0,14
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	386	0,19	382	0,28
XS2827693446 - Swisscom Finance 3,50% 290526	EUR	0	0,00	203	0,15
XS3003424341 - Securitas AB 3,375% 200532	EUR	993	0,49	0	0,00
XS2771418097 - Securitas Treasury Irela 3,875% 230230	EUR	932	0,46	513	0,38
XS2587306403 - Sage Group PLC 3,82% 150228	EUR	1.034	0,51	513	0,38
XS3040316898 - Cie de Saint Gobain SA 2,75% 040428	EUR	303	0,15	0	0,00
XS2517103417 - Cie de Saint Gobain 2,125% 100628	EUR	296	0,15	292	0,21
XS3017995518 - Sig Combibloc Purchaser 3,75% 190330	EUR	1.016	0,50	0	0,00
XS2532473555 - Smith & Nephew PLC 4,565% 111029	EUR	750	0,37	739	0,54
FR0013509098 - Societe Generale 1,125% 210426	EUR	0	0,00	388	0,28
FR0013368602 - Societe Generale 2,125% 270928	EUR	390	0,19	383	0,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BE6350791073 - Solvay SA 3,875% 030428	EUR	1.030	0,51	0	0,00
XS2387675395 - Southern Co 1,875% 150981 (V)	EUR	944	0,47	467	0,34
XS2433211310 - Snam SPA 0,75% 200629	EUR	922	0,45	0	0,00
XS2676395077 - Sartorius Finance BV 4,375% 140929	EUR	948	0,47	420	0,31
XS2325733413 - Stellantis NV 0,625% 300327	EUR	97	0,05	95	0,07
FR001400AFN1 - Suez 2,375% 240530	EUR	769	0,38	763	0,56
FR001400SCY7 - Schneider Electric SE 3% 030930	EUR	507	0,25	0	0,00
XS2163333656 - Sodexo SA 1% 270429	EUR	933	0,46	0	0,00
XS2948452326 - Smurfit Kappa Treasury 3,454% 271132	EUR	703	0,35	712	0,52
XS1914502643 - Stryker Corp 2,625% 301130	EUR	984	0,49	0	0,00
XS2829203012 - Molson Coors Beverage 3,8% 150632	EUR	1.021	0,50	717	0,53
XS2623868994 - Tele2 AB 3,75% 221129	EUR	1.033	0,51	0	0,00
XS1550951138 - Telefonica Emisiones SAU 2,318% 171028	EUR	294	0,14	295	0,22
XS2086868010 - Tesco Corp Treasury Serv 0,875% 290526	EUR	0	0,00	195	0,14
XS2592804434 - Teva Pharm Fnc NI II 7,375% 150929	EUR	918	0,45	0	0,00
XS2410367747 - Telefonica Europe BV 2,88% Perpetual	EUR	685	0,34	0	0,00
XS1578127778 - Thermo Fisher Scientific 1,45% 160327	EUR	292	0,14	289	0,21
XS2366407018 - Thermo Fischer SC FNCE I 0,80% 181030	EUR	623	0,31	0	0,00
BE6300371273 - Telenet Finance Lux Note 3,5% 010328	EUR	803	0,40	200	0,15
XS2572989650 - Toyota Motor Finance Bv 3,375% 130126	EUR	0	0,00	300	0,22
XS2857918804 - Toyota Motor Credit Corp 3,625% 150731	EUR	718	0,35	716	0,53
DE000A3LWGE2 - Traton Finance Lux SA 3,75% 270327	EUR	618	0,30	608	0,45
XS2437854487 - Terna Rete Elettrica 2,375% Perpetual	EUR	775	0,38	476	0,35
XS2289877941 - Tesco Corp Treasury Serv 0,375% 270729	EUR	629	0,31	0	0,00
XS2432130610 - Totalenergies SE 2,00% 170471	EUR	686	0,34	673	0,49
CH1214797172 - UBS Group AG 7,75% 010329	EUR	579	0,29	578	0,42
CH0494734418 - UBS Group AG 0,65% 100929	EUR	453	0,22	0	0,00
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	1.027	0,51	721	0,53
XS2289133915 - Unicredit Spa 0,325% 190126	EUR	0	0,00	473	0,35
FR0014000UC8 - Unibail Rodam Westfld 0,625% 040527	EUR	763	0,38	375	0,28
XS2121441856 - Unicredit SPA 3,875% Perpetual	EUR	390	0,19	387	0,28
XS1784311703 - Unipolsai Assicurazioni 3,875% 010328	EUR	820	0,40	203	0,15
FR0014006IX6 - Veolia Environment 2% Perpetual	EUR	672	0,33	656	0,48
XS2868742409 - Veralto Corp 4,15% 190931	EUR	1.044	0,52	727	0,53
XS2534276717 - Volvo Treasury AB 2,625% 200226	EUR	0	0,00	298	0,22
AT000B122080 - Volksbank Wien Ag 0,875% 230326	EUR	0	0,00	97	0,07
FR0014003G27 - Verallia SA 1,625% 140528	EUR	685	0,34	662	0,49
XS1708167652 - Verizon Communications 1,875% 261029	EUR	960	0,47	0	0,00
XS2345035963 - Wabtec Transportation 1,25% 031227	EUR	661	0,33	666	0,49
XS1138360166 - Walgreens Boots Alliance 2,125% 201126	EUR	679	0,33	674	0,50
XS2115092954 - Whirlpool Emea Fin SARL 0,5% 200228	EUR	632	0,31	631	0,46
AT000A37249 - Wienerberger AG 4,875% 041028	EUR	1.070	0,53	0	0,00
XS2433361719 - Wizz Air Finance Company 1% 190126	EUR	0	0,00	97	0,07
XS2198580271 - Wolters Kluwer 0,75% 030730	EUR	897	0,44	0	0,00
XS2028104037 - Westlake Corp 1,625% 170729	EUR	928	0,46	649	0,48
XS2351032227 - Worley us Finance Sub 0,875% 090626	EUR	0	0,00	674	0,49
XS2384274440 - Woolworths Group LTD 0,375% 151128	EUR	626	0,31	623	0,46
XS1205548164 - WPP Finance Deutschland 1,625% 230330	EUR	463	0,23	463	0,34
XS2196322312 - Exxon Mobil Corporation 0,524% 260628	EUR	283	0,14	275	0,20
FI4000496302 - Yit Oyj 3,25% 150126	EUR	0	0,00	170	0,12
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		153.868	75,93	105.052	77,13
XS1962513674 - Anglo American Capital 1,625% 110326	EUR	297	0,15	0	0,00
XS2025466413 - Abertis Infraestructuras 0,625% 150725	EUR	100	0,05	99	0,07
FR0013030129 - Credit Agricole SA 3% 211225	EUR	200	0,10	200	0,15
FR0013399029 - Accor SA 1,75% 040226	EUR	396	0,20	0	0,00
XS2189592616 - Acs Actividades Cons y S 1,375% 170625	EUR	0	0,00	689	0,51
FR001400D7M0 - AID SA 4,75% 131025	EUR	304	0,15	305	0,22
XS1591781452 - American Tower Corp 1,375% 040425	EUR	0	0,00	292	0,21
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	0	0,00	100	0,07
DE000A3MP4T1 - Vonovia SE 0% 011225	EUR	454	0,22	461	0,34
XS1062900912 - Assicurazioni Generali 4,125% 040526	EUR	812	0,40	0	0,00
XS2090859252 - MedioBanca Di Cred Fin 0,875% 150126	EUR	588	0,29	0	0,00
XS2456247605 - Basf Se 0,75% 170326	EUR	199	0,10	0	0,00
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	0	0,00	200	0,15
FR0012432912 - Danone SA 1,125% 140125	EUR	0	0,00	589	0,43
FR0014005OL1 - Arval Service Lease 0% 011025	EUR	386	0,19	386	0,28
FR001400F6V1 - Banque Stellantis France 3,875% 190126	EUR	104	0,05	0	0,00
XS1729879822 - Prosegur Cash SA 1,375% 040226	EUR	693	0,34	0	0,00
XS2202744384 - CEPSA FINANCE SA 2,25% 130226	EUR	300	0,15	0	0,00
XS2050404636 - DHR Europe Finance II 0,20% 180326	EUR	289	0,14	0	0,00
XS1883245331 - DXC Thecnology CO 1,75% 150126	EUR	296	0,15	0	0,00
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	491	0,24	0	0,00
FR0013449972 - ELIS SA 1% 030425	EUR	0	0,00	391	0,29
XS2432293673 - Enel Finance Intl NV 0,25% 171125	EUR	99	0,05	98	0,07

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013504644 - Engie SA 1,375% 270325	EUR	0	0,00	293	0,21
DK0030485271 - Euronext NV 0,125% 170526	EUR	382	0,19	0	0,00
XS1621351045 - Experian Finance PLC 1,375% 250626	EUR	297	0,15	0	0,00
XS2009152591 - Easyjet PLC 0,875% 110625	EUR	0	0,00	198	0,15
XS2325562424 - Fresenius Fin Ireland PL 0,00% 011025	EUR	383	0,19	383	0,28
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	497	0,25	0	0,00
XS2462324745 - Haleon 1,25% 290326	EUR	295	0,15	0	0,00
XS2607183980 - Harley Davidson Finl Ser 5,125% 050426	EUR	525	0,26	0	0,00
XS2322423455 - Intl Consolidated Airlin 2,75% 250325	EUR	0	0,00	196	0,14
XS1617845083 - IBM Corp 0,95% 230525	EUR	0	0,00	686	0,50
XS2443921056 - Infineon Technologies Ag 0,625% 170225	EUR	0	0,00	487	0,36
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	406	0,20	397	0,29
XS2067213913 - Intesa Sanpaolo Spa 1,625% 210425	EUR	0	0,00	251	0,18
XS1539114287 - Johnson Controls Intl Pl 1,375% 250225	EUR	0	0,00	395	0,29
XS2232027727 - Kion Group AG 1,625% 240925	EUR	498	0,25	493	0,36
FR0014000774 - La Mondiale 0,75% 200426	EUR	392	0,19	0	0,00
XS1789699607 - Ap Moller Maersk a/s 1,75% 160326	EUR	298	0,15	0	0,00
XS2166217278 - Netflix Inc 3% 150625	EUR	0	0,00	600	0,44
XS1974922442 - Norsk Hydro ASA 1,125% 110425	EUR	0	0,00	487	0,36
XS2323295563 - Nidec Corp 0,046% 300326	EUR	480	0,24	0	0,00
FR001400HX73 - L'Oreal SA 3,125% 190525	EUR	0	0,00	499	0,37
XS2484339499 - PPG Industries INC 1,875% 010625	EUR	0	0,00	492	0,36
FR0014007KL5 - RCI Banque 0,50% 140725	EUR	289	0,14	291	0,21
FR0013506524 - Pernod Ricard SA 1,125% 070425	EUR	0	0,00	589	0,43
XS2344385815 - Ryanair DAC 0,875% 250526	EUR	788	0,39	0	0,00
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	499	0,25	0	0,00
XS2441296923 - Santander Consumer Finance 0,5% 110825	EUR	99	0,05	98	0,07
XS2827693446 - Swisscom Finance 3,50% 290526	EUR	208	0,10	0	0,00
XS1788605936 - Securitas Ab 1,25% 060325	EUR	0	0,00	392	0,29
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	0	0,00	498	0,37
FR001400H5F4 - Schneider Electric SE 3,375% 060425	EUR	0	0,00	700	0,51
XS2086868010 - Tesco Corp Treasury Serv 0,875% 290526	EUR	199	0,10	0	0,00
XS2572989650 - Toyota Motor Finance Bv 3,375% 130126	EUR	301	0,15	0	0,00
XS2289133915 - Unicredit Spa 0,325% 190126	EUR	487	0,24	0	0,00
XS1206977495 - Unipol Gruppo Spa 3% 180325	EUR	0	0,00	305	0,22
XS2534276717 - Volvo Treasury AB 2,625% 200226	EUR	304	0,15	0	0,00
AT000B122080 - Volksbank Wien Ag 0,875% 230326	EUR	99	0,05	0	0,00
XS2433361719 - Wizz Air Finance Company 1% 190126	EUR	99	0,05	0	0,00
XS2351032227 - Worley us Finance Sub 0,875% 090626	EUR	983	0,49	0	0,00
XS1794084068 - Wpp Finance 2016 1,375% 200325	EUR	0	0,00	199	0,15
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		14.817	7,31	12.739	9,35
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		168.684	83,24	117.791	86,48
TOTAL RENTA FIJA		168.684	83,24	117.791	86,48
LU1525418643 - Amundi EUR Corporate Bon 1-5Y ESG ETF	EUR	2.261	1,12	1.716	1,26
IE00BF3N7094 - Ishares Euro High Yiedl Corp EUR ACC ETF	EUR	2.803	1,38	1.730	1,27
FR0010584474 - Edr SICAV FINANCIAL BONDS I EUR	EUR	1.959	0,97	1.905	1,40
LU0478205379 - Xtrackers II EUR Corporate Bond UCIT ETF	EUR	2.336	1,15	1.797	1,32
TOTAL IIC		9.359	4,62	7.147	5,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		178.043	87,86	124.938	91,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		198.032	97,72	131.320	96,41

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.