

RURAL DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS, FI

Nº Registro CNMV: 5663

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: 30/09/2022

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

Descripción general

Política de inversión: El Fondo invertirá el 100% de la exposición total en deuda emitida/avalada por emisores públicos de la zona euro, cotizada en mercados de la zona euro, estando más del 50% de la exposición total invertido en deuda pública, pudiendo existir concentración geográfica en alguno de los países de la zona euro. La duración media de la cartera oscilará entre 1 y 3 años. Las emisiones tendrán calidad crediticia al menos media (mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que en cada momento tenga el Reino de España. Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo).

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,00	1,44	0,00	1,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,19	3,34	2,19	3,69

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	1.294.449,96	885.980,25	11.191,00	7.426,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	0,00	0,00	0,00	0,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	409.593	276.848	486.447	509.149
CLASE CARTERA	EUR	0	0	0	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	316,4228	312,4766	302,7853	297,1476
CLASE CARTERA	EUR	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	al fondo	0,47		0,47	0,47		0,47	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,26	0,85	0,41	0,24					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	12-05-2025	-0,53	05-03-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,18	03-04-2025	0,26	15-01-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,49	1,27	1,69	1,55					
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10					
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,41	0,43	0,63					
INDICE	1,23	1,13	1,34	1,16					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,75	0,75							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

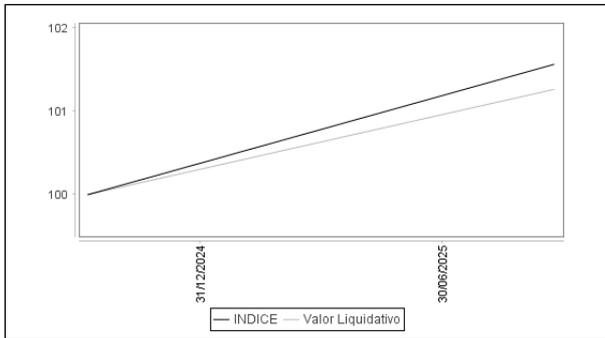
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,50	0,25	0,25	0,25	0,17	0,64			

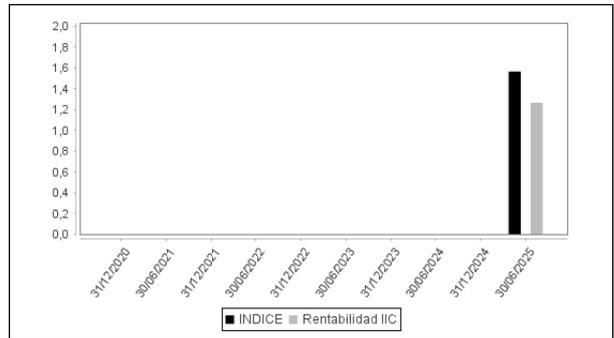
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 26 de Julio de 2024 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

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

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

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

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

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)									

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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

--

Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

--

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 26 de Julio de 2024 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.366.440	28.576	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	59.386	1.758	1
Total fondos	10.035.647	357.715	0,46

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	406.715	99,30	268.419	96,96
* Cartera interior	126.954	31,00	109.185	39,44
* Cartera exterior	274.820	67,10	156.471	56,52
* Intereses de la cartera de inversión	4.941	1,21	2.763	1,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.393	0,83	8.745	3,16
(+/-) RESTO	-515	-0,13	-316	-0,11
TOTAL PATRIMONIO	409.593	100,00 %	276.848	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	276.848	235.924	276.848	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	36,15	19,25	36,15	235,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,34	1,43	1,34	244,68
(+) Rendimientos de gestión	1,84	1,90	1,84	56,09
+ Intereses	0,01	0,05	0,01	-65,92
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,86	1,89	1,86	76,06
± 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)	-0,03	-0,04	-0,03	45,95
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,47	-0,50	188,59
- Comisión de gestión	-0,47	-0,41	-0,47	104,33
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	104,33
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-10,88
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	51,75
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-60,94
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	409.593	276.848	409.593	

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

3. Inversiones financieras

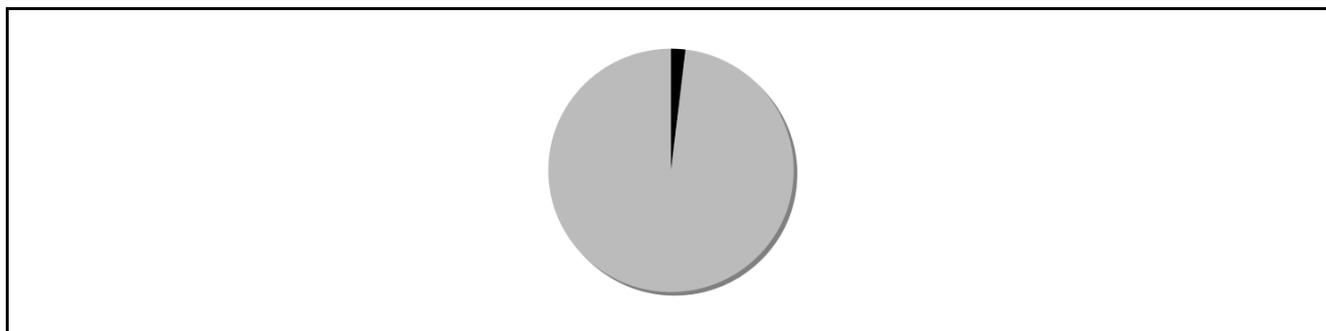
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	123.066	30,05	109.185	39,44
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	3.889	0,95	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	126.954	31,00	109.185	39,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	126.954	31,00	109.185	39,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	274.820	67,10	156.471	56,52
TOTAL RENTA FIJA	274.820	67,10	156.471	56,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	274.820	67,10	156.471	56,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	401.774	98,09	265.656	95,96

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
BUONI POLIENNALI TESORO 4,1% 010229	Compra Plazo BUONI POLIENNALI TESORO 4,1% 010229 1	1.059	Inversión
COMUNIDAD MADRID 0,16% 300728	Compra Plazo COMUNIDAD MADRID 0,16% 300728 1000000	939	Inversión
EFSF 0,05% 171029	Compra Plazo EFSF 0,05% 171029 1500000 Fisica	1.361	Inversión
Total otros subyacentes		3359	
TOTAL OBLIGACIONES		3359	

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

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 393.834.600,00 euros, suponiendo un 111,20% 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 389.983.243,86 euros, suponiendo un 110,12% 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 relevante.. 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, ya se empieza a vislumbrar cierta visibilidad aunque sin demasiada información disponible, con algunos acuerdos comerciales firmados por ejemplo con Reino Unido y preliminar con China. Será cuestión de tiempo ver los efectos que tiene este nuevo entorno en la inflación, si bien ésta continúa con su tendencia a la baja en las principales economías del mundo. No obstante, algunos de los principales datos macroeconómicos publicados en el período, podrían estar distorsionados al haberse acumulado inventarios y compras de forma anticipada para evitar aranceles. Por zonas geográficas, Estados Unidos continúa con su fortaleza habitual, aunque los datos más recientes de actividad empiezan a reflejar el impacto negativo de la política arancelaria. El crecimiento del PIB en el primer trimestre se moderó hasta el 2,1% interanual, principalmente por un empeoramiento del sector exterior a la vez que una desaceleración del consumo privado. El IPC continúa su senda bajista aunque es previsible que se acelere en los próximos meses, como ya veíamos en mayo cuando la tasa general repuntaba hasta el 2,4% a/a, manteniéndose la tasa subyacente en el 2,8% a/a. El empleo continúa fuerte, si bien la tasa de paro repuntaba ligeramente en mayo.

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

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

En los mercados de renta fija, el comportamiento de las curvas de tipos ha estado condicionado por factores diversos como las tensiones geopolíticas, repunte de aranceles, inflación, políticas fiscales expansivas y, especialmente, las actuaciones de los bancos centrales. Las curvas soberanas a nivel general han ganado pendiente, aumentando el diferencial de rentabilidad entre duraciones largas y cortas. De esta manera, el movimiento que ya comenzó en el último trimestre de 2024 ha continuado este año, dando lugar a curvas mucho más normalizadas. Cabe destacar el movimiento abrupto de repuntes de rentabilidad que sufrieron los bonos tras el "Liberation Day", el cual fue revertido en las siguientes sesiones.

En el tramo corto, las caídas más destacadas se han dado en EE.UU. y Reino Unido, a pesar de que la Fed no ha recortado tipos y de que el BoE ha ralentizado su ritmo de bajadas. Así, los tipos a 2 años en EE.UU. y Reino Unido han cerrado el semestre en 3,72% y 3,82%, frente al 4,24% y 4,39% a comienzos de año. En la Eurozona, los bonos a 2 años de Alemania, España y Francia han estrechado entre 25 y 35 p.b., cerrando en niveles del 1,86%, 2% y 2,14% respectivamente, frente al 2,08%, 2,25% y 2,27% al inicio del año. En los tramos largos, la presión al alza de las rentabilidades ha estado motivada principalmente por las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal, especialmente en economías con elevados déficits como EE.UU., Francia o Reino Unido. En EE.UU., la previsión de un mayor déficit público en los próximos años anticipa una ampliación significativa en la emisión de deuda, y aunque la TIR del bono a 10 años cerró el semestre en el 4,23%, llegó a alcanzar el 4,80% en enero. En Alemania, el anuncio de un futuro incremento del gasto en defensa e infraestructuras ha contribuido a un repunte en la TIR del bono a 10 años, que cerró en el 2,60% (desde el 2,36% anterior). En Francia, la falta de una mayoría parlamentaria clara genera dudas sobre la sostenibilidad fiscal, el bono a 10 años cerró en 3,29%. En contraste, Italia ha sido la única economía de la Eurozona cuya curva a 10 años ha experimentado un estrechamiento de diferenciales. El bono a 10 años italiano pasó del 3,52% al 3,48%, apoyado por un crecimiento superior a la media y un déficit público bajo control (3,4% en 2024). Estos factores han propiciado que S&P mejorara su rating crediticio hasta BBB+. Por último, España y Portugal cerraron el semestre con sus bonos a 10 años en el 3,24% y 3,06%, respectivamente, frente al 3,06% y 2,84% al inicio del año. Destaca asimismo la mejora en la prima de riesgo española, que se sitúa por debajo de los 65 p.b.

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

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

En divisas, el dólar presentaba la mayor caída frente el euro en el primer semestre desde el año 1973, con una depreciación de la divisa americana del 13,8%. La debilidad mostrada por el dólar responde a la preocupación por la moderación del crecimiento en EE.UU. o la desconfianza en la sostenibilidad de su deuda entre otros factores, que ha llevado a los inversores internacionales a cuestionarse el valor del dólar como activo refugio y han redirigido el flujo de capitales hacia otras regiones y activos con menor incertidumbre. Desde los mínimos marcados en febrero de 1,014, el dólar ha caído hasta alcanzar el 1,1787 a final del semestre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La bajada de 100 pb en los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo, en lo que llevamos de año, ha provocado sobre todo la caída de las rentabilidades en los tramos cortos de las curvas soberanas. Precisamente la inversión mayoritaria de la cartera se ha concentrado en el tramo entre 2-3 años, beneficiándose de la notable subida en precio de

esta parte de la curva en toda la zona euro. La cartera está muy diversificada en cuanto a regiones, agencias soberanas, organismos supranacionales o países. La cotización de los emisores soberanos va a depender de sus perfiles económicos y de la sostenibilidad de su deuda, sin que impere la diferenciación entre países core y periféricos. De hecho en países como Francia, tenemos poco peso por las peores perspectivas de su economía en cuanto a crecimiento y déficit fiscal mientras que hemos ponderado el peso de otros países como España por ser una de las economías que más va a crecer de la Eurozona en 2.025 o Italia cuyo bono soberano a 2 años ha tenido el mayor estrechamiento dentro la zona euro con 35 pb; apoyado por un crecimiento económico superior a la media y un déficit público bajo control. Estos factores han propiciado que S&P mejorara el rating crediticio de la deuda soberana italiana hasta BBB+.

c) Índice de referencia:

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo). En concreto, la rentabilidad del benchmark en el periodo ha sido 1,56% siendo la rentabilidad del fondo de la clase estándar 1,26%.

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

A cierre del semestre solo tenemos datos de la clase estándar. La clase cartera aunque está creada a 31 de diciembre, no tiene patrimonio. De la clase estándar: El patrimonio del fondo ha subido un 47,95% en el periodo finalizando el semestre en 409.593 (miles de euros) frente a los 276.848 del período anterior. En este mismo sentido, el número de participes ha subido un 50,70% hasta los 11.191 desde los 7.426 del período anterior. El ratio de gastos soportados por el fondo en el período ha sido 0,50%. La rentabilidad de la cartera ha sido 1,26% a cierre del semestre. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,29 años (anterior 2,50) y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,18% (2,35% en el período anterior). Las rentabilidades extremas en el último trimestre han sido, la mínima -0,23% y la máxima 0,18% para la clase estándar. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,19%.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 1,28% similar a la obtenida por el fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A 30 de junio el 100% de la cartera está invertido en deuda pública. Dentro de esta, la inversión mayoritaria es deuda soberana española, por lo comentado en las decisiones generales de inversión, con un peso del 41%, incluyendo deuda del Estado, deuda de organismos públicos nacionales, sobre todo del ICO un 15% y por último el 24% son emisiones de Comunidades Autónomas que ofrecen un diferencial de rentabilidad sobre los 10 pb frente a la deuda del Estado española al mismo plazo.

La deuda pública extranjera pesa un 58% con una cartera muy diversificada entre países de la zona euro, organismos supranacionales como el banco de desarrollo finlandés Nordic Investment Bank, el Council of Europe (COE), Eurofima o el Banco Internacional para la Reconstrucción y Desarrollo IBRD entre otros y por último en agencias de otras naciones como el KfW alemán y Rentenbank o Kommuninvest en Suecia que cotizan con una rentabilidad adicional a la deuda soberana de cada país respectivo.

Por países, dentro de la deuda extranjera, destaca el peso invertido en deuda emitida por los distintos organismos de la Unión Europea (UE, ESM y EFSF) con un 18%, Italia 14%, Alemania 12% y con menor peso: Dinamarca, Bélgica, Austria y Portugal. En Francia, según lo comentado en las decisiones generales, por ser una de las economías de la zona euro con peores perspectivas de crecimiento y mayor déficit fiscal, solo tenemos un peso del 3,5%. Lo más relevante de la cartera, en el período, ha sido la compra de un 14% en deuda soberana italiana, cuya prima de riesgo a 10 años ya se sitúa en 87 pb, niveles no vistos desde 2.015 por las buenas perspectivas de la economía italiana en cuanto a crecimiento y control presupuestario.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating: Francia: S&P ha mantenido el rating de la deuda soberana francesa en AA-, pero ha rebajado su perspectiva de estable a negativa, Fitch la mantiene en AA- con outlook negativo, por su parte el rating de Moody's permanece en Aa3, estable. Portugal: En febrero de 2025, S&P ha elevado su calificación crediticia a A con perspectiva positiva, sin cambios por el resto de agencias. Italia: La agencia S&P ha elevado la calificación de Italia a BBB+ con perspectiva estable el pasado mes de abril, mientras que Moody's ha mantenido el rating en mayo en Baa3 aunque con mejora del outlook a estable; Fitch no ha revisado, manteniendo la nota en BBB y outlook positivo. EE.UU: Moody's ha rebajado en

mayo, la calificación del Tesoro de Estados Unidos de Aaa a Aa1 y ha cambiado la perspectiva de negativa a estable. Por su parte Fitch y S&P mantienen la nota en AA+, estable.

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

Los mayores contribuidores han sido la deuda soberana italiana con vencimiento 10/27 (2,36% con un peso medio del 4,48%), el bono de la CCAA Madrid vencimiento 07/28 (2,17%, para un peso medio del 2,91%); los bonos del ICO con vencimiento 10/26 (1,61% para un peso medio de 4,48%) y 10/27 (2,02% para un peso medio de 3,51%) y por último el bono soberano italiano BTPS 06/28 (2,08% para un peso medio del 1,65%). Han sido pocos los valores que han restado rentabilidad a la cartera del fondo: los bonos de deuda del estado española con vencimientos 10/27 (-0,26% para un peso medio de 0,17%), 10/28 (-0,41% para un peso medio de 0,08%) y 01/28 (-0,33% para un peso medio de 0,06%).

b) Operativa de préstamo de valores.

No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. A cierre del semestre la cartera tiene posición en derivados por compras a plazo por importe de 3.359 (miles de euro). El fondo no tiene apalancamiento.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, al no tener patrimonio la clase cartera, sólo disponemos de datos de la clase estándar. Así, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo es 1,49% en el periodo, acorde con la volatilidad de su índice de referencia del 1,23%. Asimismo, el VAR histórico en el semestre ha sido el 0,75%. 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.

Con fecha 28 de enero de 2025, con los valores liquidativos del día 27/01/25 se ha hecho efectiva la fusión de Rural DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS, FI (absorbente) con Rural Garantía Noviembre 2024,FI (06B) y Rural Garantizado Bolsa Europea, FI (093) (Absorbidos)

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	%
ES0000090797 - Junta de Andalucía 1,875% 311028	EUR	6.555	1,60	306	0,11
ES0000107401 - Comunidad Aragón 8,25% 170127	EUR	5.563	1,36	5.559	2,01
ES0001348244 - COMUNIDAD BALEAR 1,549% 211128	EUR	2.162	0,53	222	0,08
ES0000106551 - Basque Government 1,75% 160326	EUR	0	0,00	5.304	1,92
ES0000106619 - Basque Government 1,45% 300428	EUR	4.302	1,05	0	0,00
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	1.661	0,41	3.513	1,27
ES0000106577 - Basque Government 1,466% 301226	EUR	641	0,16	638	0,23
ES0001353392 - Comunidad Foral Navarra 2,128% 190228	EUR	3.269	0,80	3.241	1,17
ES0000011868 - Bono del Estado 6% 310129	EUR	1.132	0,28	0	0,00
ES0000012A89 - Bono del Estado 1,45% 311027	EUR	0	0,00	5.795	2,09
ES0000012I08 - Bono del Estado 0,00% 310128	EUR	0	0,00	3.716	1,34
ES0000012M51 - Bono del Estado 3,5% 310529	EUR	4.174	1,02	4.164	1,50
ES00000124C5 - Bono del Estado 5,15% 311028	EUR	0	0,00	4.409	1,59

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000090805 - Bono Junta de Andalucía 1,375% 300429	EUR	1.052	0,26	1.035	0,37
ES0001351503 - Junta Castilla y Leon 1,87% 221127	EUR	395	0,10	392	0,14
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	6.733	1,64	6.722	2,43
ES0000101677 - Comunidad Madrid 2,08% 120330	EUR	1.951	0,48	1.933	0,70
ES0000101875 - Comunidad Madrid 1,773% 300428	EUR	10.560	2,58	10.427	3,77
ES0000101909 - Comunidad Madrid 3,362% 300429	EUR	3.094	0,76	1.910	0,69
ES0000101966 - Comunidad Madrid 0,827% 300727	EUR	1.271	0,31	0	0,00
ES00001010G6 - Comunidad Madrid 0,16% 300728	EUR	11.653	2,84	5.288	1,91
ES00001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	1.028	0,25	0	0,00
ES00001010L6 - Comunidad Madrid 3,362% 311028	EUR	10.516	2,57	10.436	3,77
ES0001352550 - Xunta de Galicia 1,45% 300429	EUR	4.006	0,98	3.006	1,09
ES0001352592 - Xunta de Galicia 0,084% 300727	EUR	1.323	0,32	1.312	0,47
ES0001352618 - Xunta de Galicia 0,268% 300728	EUR	5.453	1,33	2.647	0,96
ES0001352626 - Xunta de Galicia 3,711% 300729	EUR	7.627	1,86	7.564	2,73
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		96.120	23,47	89.539	32,34
ES0000106551 - Basque Government 1,75% 160326	EUR	5.327	1,30	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		5.327	1,30	0	0,00
ES0378641056 - Fade 5% 171226	EUR	1.363	0,33	1.360	0,49
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	13.429	3,28	11.459	4,14
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		14.792	3,61	12.819	4,63
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	6.826	1,67	6.828	2,47
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		6.826	1,67	6.828	2,47
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		123.066	30,05	109.185	39,44
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	3.889	0,95	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		3.889	0,95	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		126.954	31,00	109.185	39,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		126.954	31,00	109.185	39,44
IT0005566408 - Buoni Poliennali Tesoro 4,1% 010229	EUR	4.242	1,04	0	0,00
IT0005521981 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 010428	EUR	5.171	1,26	0	0,00
IT0005584849 - Buoni Poliennali Tesoro 3,35% 010729	EUR	2.068	0,50	0	0,00
IT0005548315 - Buoni Poliennali Tesoro 3,8% 010828	EUR	5.248	1,28	0	0,00
IT0004889033 - Buoni Poliennali Tesoro 4,75% 010928	EUR	1.077	0,26	0	0,00
IT0005433690 - Buoni Poliennali Del Tesoro 0,25% 150328	EUR	472	0,12	0	0,00
IT0005641029 - Buoni Poliennali Del Tes 2,65% 150628	EUR	11.129	2,72	0	0,00
IT0005599904 - Buoni Poliennali Tesoro 3,45% 150727	EUR	5.153	1,26	0	0,00
IT0005556011 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 150926	EUR	5.131	1,25	0	0,00
IT0005622128 - Buoni Poliennali Tesoro 2,70% 151027	EUR	18.238	4,45	0	0,00
XS2154343623 - Council of Europe 0% 090427	EUR	2.395	0,58	0	0,00
XS2332184212 - Council of Europe 0% 150428	EUR	1.881	0,46	0	0,00
XS2911156326 - Kingdom of Denmark 2,25% 021026	EUR	3.510	0,86	3.499	1,26
EU000A2SCAQ2 - EFSF 2,5% 151227	EUR	8.078	1,97	8.027	2,90
EU000A1G0D88 - EFSF 0,625% 161026	EUR	4.373	1,07	4.360	1,57
EU000A2SCAF5 - EFSF 2,75% 170826	EUR	2.021	0,49	2.015	0,73
EU000A1G0EE0 - EFSF 0,05% 171029	EUR	1.783	0,44	1.774	0,64
EU000A1G0EN1 - EFSF 0% 200726	EUR	965	0,24	963	0,35
EU000A1G0DY0 - EFSF 0,875% 260727	EUR	4.850	1,18	4.822	1,74
XS1503043694 - European Investment Bank 0,25% 140929	EUR	1.807	0,44	1.801	0,65
EU000A1Z99R5 - Euro Stability Mechanism 3% 150328	EUR	3.076	0,75	3.062	1,11
EU000A1Z99N4 - Euro Stability Mechanism 0% 151226	EUR	2.891	0,71	0	0,00
EU000A1Z99V7 - Euro Stability Mechanism 2,375% 300927	EUR	8.055	1,97	3.004	1,09
XS2502850865 - Eurofima 1,625% 200727	EUR	984	0,24	980	0,35
EU000A3KWC4 - European Union 0% 041028	EUR	11.908	2,91	10.919	3,94
EU000A3K4D82 - European Union 2,75% 051026	EUR	1.013	0,25	1.010	0,36
EU000A3L1CN4 - European Union 2,875% 051029	EUR	6.127	1,50	6.103	2,20
EU000A3K4EN5 - European Union 3,125% 051228	EUR	1.032	0,25	1.026	0,37
EU000A3K4EW6 - European Union 2,875% 061227	EUR	1.021	0,25	1.016	0,37
XS2102988354 - Intl BK Recon & Develop 0% 150127	EUR	7.862	1,92	3.051	1,10
DE000A383B10 - KFW 2,75% 011027	EUR	6.611	1,61	1.520	0,55
DE000A351Y94 - KFW 2,375% 050827	EUR	10.060	2,46	10.027	3,62
DE000A3MQV5 - KFW 1,25% 300627	EUR	9.854	2,41	9.713	3,51
DE000A2TSTU4 - KFW 0,0% 300926	EUR	0	0,00	6.674	2,41
DE000A2TSTU4 - KFW 0,0% 300926	EUR	956	0,23	2.861	1,03
XS2676440048 - Kommuninvest I Sverige 3,125% 081227	EUR	5.121	1,25	0	0,00
XS2597673263 - Kommuninvest 3,375% 150327	EUR	10.331	2,52	0	0,00
XS2830444324 - Kommuninvest I Sverige 3% 150927	EUR	6.128	1,50	6.102	2,20
XS3057123617 - Nordic Investment Bank 2,125% 230528	EUR	7.392	1,80	0	0,00
DE000NWB17G1 - NRW.Bank 0,625% 110226	EUR	0	0,00	11.652	4,21
DE000NRW0LN6 - Land Nordrhein Westfalen 0,25% 130326	EUR	0	0,00	1.930	0,70
DE000NRW0L85 - Land Nordrhein Westfalen 0,20% 310327	EUR	4.335	1,06	4.278	1,55
AT0000A0DXC2 - Republic of Austria 4,85% 150326	EUR	0	0,00	5.204	1,88
DE000A2GSCL6 - Land Sachsen Anhalt 0,5% 250627	EUR	479	0,12	0	0,00
XS3101501776 - Kingdom of Sweden 2% 260628	EUR	1.496	0,37	0	0,00
FR0013410008 - Unedic 0,50% 200329	EUR	2.788	0,68	0	0,00
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	0	0,00	965	0,35

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		199.112	48,61	118.357	42,75
FR0128537174 - French Discount T-Bill 080125	EUR	0	0,00	1.000	0,36
XS1815070633 - Nordic Investment Bank 0,5% 031125	EUR	1.968	0,48	1.965	0,71
DE000NWB17G1 - NRW.Bank 0,625% 110226	EUR	11.786	2,88	0	0,00
DE000NRW0LN6 - Land Nordrhein Wesfalen 0,25% 130326	EUR	1.960	0,48	0	0,00
AT000A0DXC2 - Republic of Austria 4,85% 150326	EUR	5.140	1,25	0	0,00
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	980	0,24	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		21.834	5,33	2.965	1,07
FR0013367604 - BPIFrance Saca 0,875% 260928	EUR	952	0,23	0	0,00
FR001400LPZ1 - BPIFrance Saca 3,5% 270927	EUR	3.306	0,81	3.286	1,19
FR001400BB83 - BPIFrance Saca 2,125% 291127	EUR	1.598	0,39	0	0,00
FR001400ZPR8 - Caisse D'Amort Dette Soc 2,375% 240928	EUR	2.804	0,68	0	0,00
FR00140002P5 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 250228	EUR	2.358	0,58	0	0,00
FR001400N7G0 - Caisse D'Amort Dette Soc 2,75% 250229	EUR	1.011	0,25	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	0	0,00	1.120	0,40
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	6.577	1,61	6.544	2,36
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	2.050	0,50	0	0,00
XS2538778478 - Instituto Credito Oficial 2,65% 310128	EUR	7.630	1,86	7.565	2,73
XS2708407015 - Instituto Credito Oficial 3,8% 310529	EUR	2.103	0,51	0	0,00
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	17.216	4,20	12.934	4,67
XS2645690525 - Instituto Credito Oficial 3,25% 311028	EUR	1.035	0,25	1.027	0,37
XS2838987506 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311029	EUR	1.026	0,25	1.020	0,37
XS2902091292 - Instituto Credito Oficial 2,7% 311030	EUR	1.405	0,34	1.397	0,50
PTMTLBOM0007 - Metropolitano de Lisboa 4,061% 041226	EUR	258	0,06	257	0,09
XS2233120554 - Landwirtsch Rentenbank 0% 220927	EUR	1.426	0,35	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		52.755	12,88	35.148	12,70
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	1.120	0,27	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.120	0,27	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		274.820	67,10	156.471	56,52
TOTAL RENTA FIJA		274.820	67,10	156.471	56,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		274.820	67,10	156.471	56,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		401.774	98,09	265.656	95,96

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.