

RURAL RENTA FIJA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 2073

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 3º PLANTA 28013 MADRID

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@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: 31/03/2000

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 invierte, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada; principalmente en divisas distintas del euro, de emisores y mercados pertenecientes a países de la OCDE, preferentemente en EEUU, Reino Unido, Japón. El fondo podrá invertir en renta fija pública de países emergentes, sin que dicha inversión supere el 10%. Las inversiones se materializarán en activos con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB-) o el del Reino de España si fuese inferior; y hasta un 15% de la cartera del fondo podrá estar invertido en renta fija en emisiones de baja calidad o sin rating. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 4 años.

El riesgo divisa podrá ser como máximo del 90% de la exposición total.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice bono a un año de Estados Unidos en un 60%, Reino Unido en un 20%, Japón y Alemania con un 10% respectivamente.

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,74	1,03	1,74	0,66

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	49.484,02	43.075,87
Nº de Partícipes	1.206	1.034
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	28.781	581,6219
2023	24.321	564,6143
2022	40.841	560,3439
2021	4.881	562,1284

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,75		0,75	0,75		0,75	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,01	0,95	2,04	-1,50	2,65	0,76	-0,32		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,42	03-04-2024	-0,42	03-04-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,65	12-04-2024	0,65	12-04-2024		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,27	3,36	3,19	4,89	4,38	5,00	6,49		
Ibex-35	13,13	14,29	11,80	12,80	12,24	14,15	19,69		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,42	0,60	0,48	0,54	1,05	1,43		
INDICE	3,55	3,67	3,45	5,14	4,33	5,51	7,33		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,91	2,91	3,03	3,18	3,24	3,18	3,61		

(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.

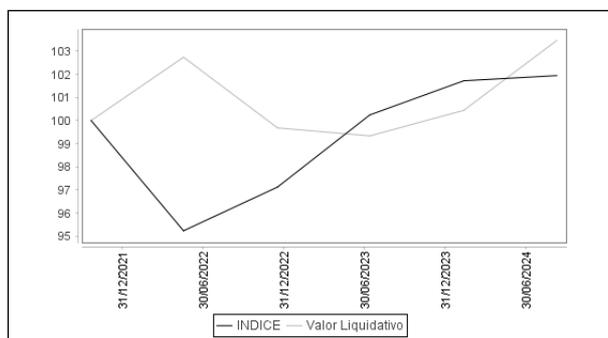
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,39	0,39	0,40	0,40	1,66	1,83	1,96	1,90

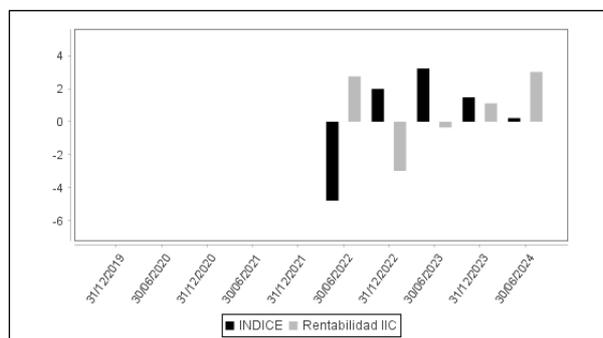
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 05 de Noviembre de 2021 "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	513.833	20.608	1
Renta Fija Internacional	114.309	10.421	2
Renta Fija Mixta Euro	782.654	33.630	2
Renta Fija Mixta Internacional	1.516.014	56.600	4
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.388.582	67.327	5
Renta Variable Euro	89.120	8.039	8
Renta Variable Internacional	571.522	42.990	23
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.466.089	58.208	1
Garantizado de Rendimiento Variable	327.051	11.193	2
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	560.244	13.252	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	8.329.418	322.268	3,91

*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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	24.224	84,17	21.372	87,87
* Cartera interior	0	0,00	1.503	6,18
* Cartera exterior	23.928	83,14	19.669	80,87
* Intereses de la cartera de inversión	296	1,03	200	0,82
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.256	7,84	1.138	4,68
(+/-) RESTO	2.301	7,99	1.811	7,45
TOTAL PATRIMONIO	28.781	100,00 %	24.321	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)	24.321	22.483	24.321	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	14,04	7,00	14,04	128,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,92	0,94	2,92	-514,30
(+) Rendimientos de gestión	3,70	1,75	3,70	-492,87
+ Intereses	0,06	0,04	0,06	68,36
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,82	1,74	3,82	149,14
± 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)	0,07	-0,10	0,07	-182,51
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,25	0,07	-0,25	-527,86
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-0,81	-0,78	-21,43
- Comisión de gestión	-0,75	-0,76	-0,75	12,17
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	12,16
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	10,73
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-56,49
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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)	28.781	24.321	28.781	

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

3. Inversiones financieras

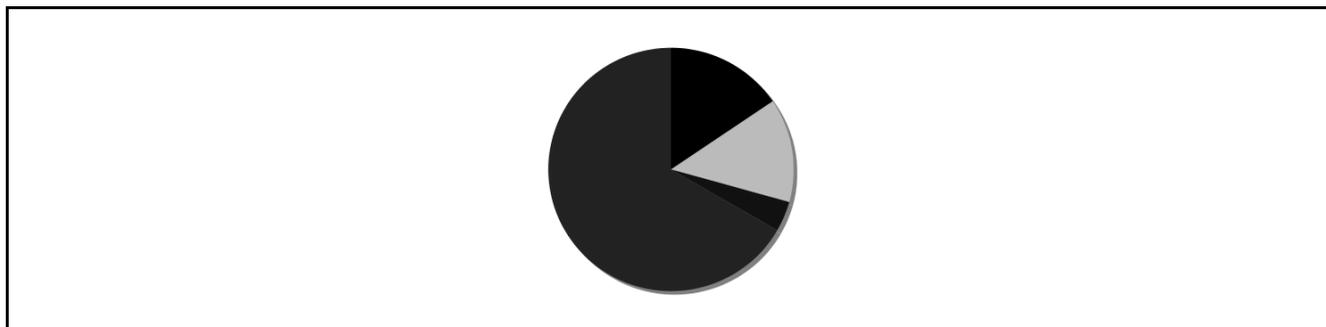
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	1.503	6,18
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	1.503	6,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	1.503	6,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	23.928	83,14	19.669	80,87
TOTAL RENTA FIJA	23.928	83,14	19.669	80,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	23.928	83,14	19.669	80,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.928	83,14	21.172	87,05

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
DIV: USD	Compra Forward Divisa USD/EUR Física	373	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		373	
US TREASURY N/B 2,25% 150827	Compra Plazo US TREASURY N/B 2,25% 150827 933440	873	Inversión
US TREASURY N/B 5% 310825	Compra Plazo US TREASURY N/B 5% 310825 1400160 Fi	1.399	Inversión
Total otros subyacentes		2272	
TOTAL OBLIGACIONES		2645	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X

	SI	NO
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 15/2/2024, se comunica el nombramiento del nuevo auditor de la IIC. El nuevo auditor es ERNST and YOUNG, S.L.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 44.163.686,49 euros, suponiendo un 167,81% 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 36.163.903,77 euros, suponiendo un 137,41% 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 2.023 al 30 de junio de 2.024.

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 2024 se ha caracterizado por presentar un entorno relativamente estable en cuanto a los datos macroeconómicos publicados y los distintos focos de incertidumbre que pesaban a comienzos de año. Los bancos centrales y su lucha contra la inflación siguen estando entre los principales centros de atención, apareciendo ya los

primeros indicios de un punto de inflexión en la política monetaria derivado de la desaceleración en los datos de inflación y un crecimiento económico más moderado. Todo ello, ha servido de soporte para los mercados financieros, especialmente a la renta variable, donde hemos visto un aumento generalizado en la confianza de los inversores conforme ha ido transcurriendo el año. La volatilidad ha estado contenida en el transcurso del semestre, si bien las elecciones al parlamento europeo desencadenaban un repunte de la misma ante unos resultados que generaban incertidumbre por el riesgo de un mayor peso de los partidos más radicales y euro escépticos, así como las consecuencias económicas que esto pudiera tener, y desembocaban en un adelanto de las elecciones legislativas en Francia. El nuevo escenario político generaba cierto nerviosismo en los últimos días de junio, si bien se iba relajando conforme se despejaban las dudas sobre la posibilidad de que estos obtuvieran la mayoría absoluta.

Desde el punto de vista macroeconómico, hemos visto cómo la inflación ha confirmado su tendencia a la baja a pesar de continuar en niveles elevados. En el transcurso del semestre, alguna publicación del dato por encima de las estimaciones del consenso provocaba momentos puntuales de volatilidad y ajustes de expectativas del calendario de bajadas de los tipos de interés. No obstante, la tendencia sigue siendo a la baja, aunque su evolución de cara a los próximos meses sigue siendo incierta. Parte de esa fortaleza de la inflación, viene provocada por la solidez del mercado laboral y los salarios, dando soporte a la demanda del consumidor y la inflación en el sector servicios. A nivel geográfico, Estados Unidos ha continuado mostrando fortaleza, con un crecimiento económico continuado aunque moderado, dejando el PIB del primer trimestre del año en 1,4% a/a, disipando las dudas sobre la posibilidad de que la economía entre en recesión. A su vez, sigue de manifiesto la solidez de su mercado laboral, el cual se encuentra en pleno empleo, compensando las dudas que comienzan a aparecer en torno al consumo tras un repunte en el uso de tarjetas de crédito para financiar los gastos una vez agotado el exceso de ahorro que se produjo en la pandemia. El IPC en la región, ha continuado su desaceleración hasta situarse en el 3,3% en mayo, desde el 3,4% que veíamos en diciembre y tras algún repunte del dato a mitad del semestre. A su vez, la tasa subyacente, que excluye energía y alimentación, se situó en mayo en niveles de 3,4%. Por el lado europeo, tras finalizar 2023 en contracción, la economía de la eurozona ganaba tracción en el primer trimestre del año con un crecimiento del PIB del 0,4% a/a. A pesar de que veíamos cómo el PMI compuesto aceleraba a lo largo del semestre, superando los 50 puntos en el dato de marzo, volvía a retroceder en la lectura de junio, si bien sin entrar en niveles de contracción y apoyados principalmente por la parte de servicios. La inflación en la eurozona, muestra también indicios de desaceleración, con el dato de mayo en 2,6% y la tasa subyacente, en 2,9%.

Por otra parte, en China se confirma la debilidad de su economía, lastrada principalmente por la gran crisis que está atravesando el sector inmobiliario, repercutiendo a su vez en otros sectores como el consumo. La situación, que no parece revertirse en el corto plazo, está penalizando los resultados empresariales de aquellas compañías extranjeras con mayor exposición a la región, como es el caso de las compañías de lujo o el sector automóvil.

Este entorno en el que nos encontramos, ha provocado que los bancos centrales no se vean presionados por acelerar el cambio de rumbo en la política monetaria, si bien siguen firmes en su objetivo de controlar la inflación. A pesar de aparecer algunos atisbos que invitan a cierta relajación de la política monetaria restrictiva, se ven compensados con un crecimiento sostenido de la economía y una inflación cediendo algo más lenta de lo esperado. Todo ello, ha provocado que una vez más, el mercado haya ido ajustando las expectativas de bajadas de tipos conforme ha transcurrido el año, descontando un ritmo de bajadas más suave de lo inicialmente esperado. La Reserva Federal de momento sigue transmitiendo un mensaje de cautela en el viraje de la política monetaria ante la fortaleza de su economía, manteniendo los tipos en 5,25%-5,5%. Siguiendo la misma pauta, el Banco de Inglaterra mantenía también sus tipos, dejándolos en 5,25%. Por el lado contrario, el Banco Central Europeo y el Banco Nacional de Suiza, han estado entre los principales grandes bancos en ejecutar la primera bajada de tipos de interés, con una bajada de 25 puntos básicos en junio en el primer caso, y dos bajadas de 25 puntos básicos en marzo y junio, en el segundo. Actualmente, los tipos en Europa se encuentran en 4,25% y en Suiza en 1,25%.

En los mercados de renta fija, el retraso de bajada de tipos por parte de los bancos centrales pesaba en las expectativas y el mercado. En la deuda soberana, en general se han producido ampliaciones en todos los tramos de la curva, traduciéndose en caída de los precios de los bonos. No obstante, estamos lejos de los tipos máximos que se produjeron en octubre del año pasado y hemos visto cómo la curva ha ido normalizándose en muchos países, aunque sigue estando invertida con los tipos a 2 años por encima de los de 10 años como es el caso de Estados Unidos, Alemania o Reino Unido. Así la rentabilidad del bono alemán a 2 años ha cerrado junio en 2,83%, frente al 2,4% a cierre de 2023 y el bono español lo ha hecho en el 3,16%, desde el 2,96% anterior. La rentabilidad de los bonos a 10 años se ha incrementado en torno a 40-60 puntos básicos en España, Alemania, Portugal y Reino Unido, siendo Italia el que mejor comportamiento ha tenido ampliando 37 p.b. Hay que destacar Francia, donde la rentabilidad del bono ha ampliado 74 puntos básicos, penalizado por la incertidumbre política del país. Así, a cierre del período, la rentabilidad del bono a 10 años se sitúa en España en el 3,42%, 4,07% en Italia y 2,5% en Alemania frente al 2,99%, 3,7% y 2,02%, respectivamente a cierre de 2023. Por el lado del crédito, el comportamiento ha sido algo mejor que el de la deuda soberana, especialmente el crédito high yield y

subordinadas financieras, en consonancia con las bolsas, aunque sufría en los últimos días de junio tras la volatilidad desencadenada en las elecciones europeas. En este sentido, los bonos con grado de inversión han tenido subidas en precio cercanas al 0,5%, mientras que la deuda high yield, ha subido alrededor de un 2%.

En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha repuntado hasta el 4,75% frente al 4,25% a cierre del año anterior y el bono a 10 años ha cerrado el semestre en niveles de 4,40% frente a 3,88% vistos a comienzos de año. Esto hace que la pendiente siga invertida en 36 puntos básicos, aunque lejos de los niveles vistos en 2023. Al igual que en Europa, el crédito americano ha registrado un mejor comportamiento que la deuda pública, si bien los bonos con grado de inversión retrocedían un 0,5%, mientras que aquellos de alto rendimiento o high yield se revalorizaban un 2,6%.

Por el lado de las bolsas el tono ha seguido siendo positivo. Los mercados de renta variable comenzaron el semestre de menos a más, tomando impulso a principios de año con la mejora de los datos de actividad y anticipando una bajada de los tipos de interés por parte de los bancos centrales. Conforme ha transcurrido el semestre y se ponían de manifiesto las expectativas de cambios en la política monetaria, el movimiento ha sido más sosegado, ajustándose a un escenario de "tipos altos durante más tiempo". La volatilidad ha estado contenida la mayor parte del tiempo, aunque repuntaba ligeramente al final del periodo tras el acercamiento de citas electorales importantes en algunas de las principales economías del mundo como Francia, Reino Unido o Estados Unidos. Estos pequeños focos de incertidumbre junto con la fuerte revalorización que llevaban los principales índices mundiales, provocaba una ligera toma de beneficios a mediados de junio. No obstante, los principales índices desarrollados han terminado el semestre en positivo. Una vez más, es destacable el sector tecnológico, con el Nasdaq 100 subiendo alrededor de un 17%. El principal debate generado en cuanto a las dudas sobre si el sector presentaba valoraciones excesivas, se ha ido disipando conforme las principales compañías del índice presentaban resultados. En general, la mayoría de ellas confirmaban la buena evolución de los pedidos y perspectivas relacionadas con la inteligencia artificial. La buena evolución de las tecnológicas sigue impulsando también al S&P 500 que terminaba subiendo en torno a un 15%. Por el lado europeo, el movimiento ha estado más contenido, con subidas de alrededor del 8%, siendo del 10% si tenemos en cuenta los dividendos. Entre los países más destacados se encuentra el Ftse MIB italiano con una subida del 9% y el Ibex 35 o Dax alemán, subiendo en torno al 8%-9%, quedándose atrás el CAC 40 francés, -0,9%, por su situación particular. Parte del buen comportamiento, ha venido no solo motivado por la tecnología (+17%) sino también por el sector financiero (+15%), el cual sigue beneficiándose del actual entorno de tipos de interés. Los beneficios empresariales siguen siendo el principal soporte del mercado, donde en general, las compañías siguen presentando resultados positivos, aunque algo más moderados, con unos balances en su mayoría saneados y márgenes prácticamente en máximos. No obstante, algunos sectores no terminan de repuntar y siguen rezagados, como es el caso del inmobiliario o las utilities, donde un escenario de retraso de bajada de tipos les sigue penalizando dada su estructura de capital. Otros sectores como el consumo, especialmente el lujo, se han visto penalizados por la debilidad de China o dudas del consumo americano, donde algunas de las principales compañías del sector como Hugo Boss, Burberry o Nike reducían sus provisiones de beneficios, contagiando al resto de compañías.

En divisas, el dólar sigue manteniendo su fortaleza. Por un lado, por su calidad de activo refugio y por otro, dado su atractivo derivado del retraso en la bajada de tipos por parte de la Reserva Federal y una economía superior a la de otros países desarrollados. Aunque el par euro dólar ha presentado momentos puntuales de volatilidad, principalmente motivados por las expectativas de bajadas de los tipos de interés y el diferencial de los mismos entre Europa y Estados Unidos, se ha movido en un rango de 1,06-1,108, acabando el semestre con una apreciación del 3% frente al euro. Por su parte la libra esterlina se ha apreciado un 2,27% frente al euro principalmente por unos datos de precios que aunque están también en senda descendente, continúan por encima de los de la zona euro, retrasando de momento por lo menos hasta el mes de agosto la bajada de los tipos de interés en Reino Unido. Hemos visto también mucha volatilidad con el yen ante las dudas del cambio en cuanto a la política monetaria expansiva de su banco central. Al no producirse el giro hacia políticas monetarias restrictivas, a pesar del repunte de la inflación en el país nipón, esto se ha traducido en una notable caída de su cotización del 11% en el semestre frente al euro, cerrando en niveles de 172,39 yenes por euro. Por último, las materias primas han presentado un comportamiento dispar. En general, hemos visto subidas en los precios de la energía y algunos metales, aunque moderándose en la última parte del semestre. En el caso del Brent, se revalorizaba un 13% hasta alcanzar niveles de 86 dólares, o el gas natural en Europa, que ha permanecido más o menos estable tras la corrección que tuvo el año pasado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La resiliencia de la economía en EEUU y unos precios que no terminan de converger hasta el nivel objetivo del 2% han dado soporte al dólar frente al euro retrasando que la Reserva Federal inicie el ciclo de bajadas de los tipos de interés. Por este motivo seguimos ponderando el peso en la divisa dólar por encima del benchmark ya que todavía existen incertidumbres y aunque ya llevamos varios meses con caídas en los datos inflación todavía queda recorrido para llegar a ese nivel objetivo.

En cuanto a la inversión en deuda pública, que es la mayoría de la cartera y dado el actual contexto de política monetaria con el inicio de bajadas de tipos por parte del BCE pero retraso en el proceso de normalización monetaria tanto por parte de la Reserva Federal, como del Banco de Inglaterra, se ha centrado en los tramos menores a tres años donde las curvas ofrecen mayores rentabilidades. Por último, hemos incrementado el peso del crédito en dólares en bonos con grado de inversión, ya que este se continúa beneficiando del limitado deterioro del ciclo económico. Esta clase de activos, está recogiendo rentabilidad cupón más alta que la renta fija soberana y a lo largo del período, hemos visto una compresión de los diferenciales de crédito por la resiliencia de las principales economías desarrolladas sobre todo EEUU. Por último hemos incrementado la duración de la cartera pero continúa de la cartera por debajo de su índice de referencia, sobre todo debido a que la cuantía de bajadas de tipos de interés con respecto al inicio del año se ha reducido considerablemente.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice bono a un año de Estados Unidos en un 60%, Reino Unido en un 20%, Japón y Alemania con un 10% respectivamente. En el período, la rentabilidad de cartera ha sido 3,01% frente al 3,19% de su índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo ha subido un 18,34% en el periodo finalizando el semestre en 28.781 (miles de euros) frente a los 24.321 del período anterior. En este mismo sentido, el número de participes ha subido un 16,63% hasta los 1.206 desde los 1.034 del período anterior. El ratio de gastos soportados por el fondo en el semestre ha sido 0,78%. La rentabilidad de la cartera ha sido 3,01% en el período. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,96 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 4,57% (4,79% en el período anterior). Las rentabilidades extremas en el último trimestre han sido, la mínima -0,42% y la máxima 0,65%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,74%.

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 1,81% inferior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a las decisiones particulares de inversión de la cartera, a fin del período presentaba la siguiente distribución: hemos incrementado el peso la divisa dólar 67% (anterior 65%) y se ha mantenido prácticamente invariable el peso en libras esterlinas 14% y en yenes 4%, el resto son euros. La inversión mayoritaria, aunque ha descendido es deuda pública 73% (anterior 85%) mientras que la parte de crédito con grado de inversión en divisa dólar se ha incrementado hasta el 19% (anterior 8,50%) con un 1% residual en bonos corporativos de high yield.

Dentro de los bonos corporativos en divisa dólar, el sector que más pondera en la cartera es el de salud (5,05%), financiero (3,71%) y consumo cíclico (3,53%). Dentro del primero hemos comprado los bonos de Medtronic 03/28, Stryker 11/25 (Compañía de ortopedia americana), la farmacéutica Gilead 02/25, y los bonos de Teleflex 11/27 o de los laboratorios Charles River 05/28. Dentro de consumo cíclico hemos comprado deuda de la compañía de juguetes Mattel 12/27, de la empresa de marcas de lujo Tapestry 11/25 o los bonos de Ford 02/25 entre otros. Otras inversiones realizadas: bonos de Microsoft 08/26, Netflix 11/26, IBM 07/25 o el bono de Fortive 06/26 (Empresa de ingeniería americana focalizada en el sector salud e industrial).

Los emisores públicos extranjeros pesan un 73% repartido entre: deuda soberana americana 47% (anterior 55%), británica 14% y un 12% en euros, entre emisores supranacionales de la zona euro (4%), deuda italiana (5%) y bonos de la UEM (3%).

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating: Francia: S&P ha rebajado la deuda soberana francesa en un escalón, de AA a AA- a finales de mayo, por su parte Moody's y Fitch la han mantenido sin cambio con outlook estable en Aa2 y AA- respectivamente. Portugal: S&P ha mejorado la calificación del país a A- en marzo, manteniendo la perspectiva en positivo, mientras que Moody's y Fitch la mantienen en A3 y A- respectivamente, ambas con outlook estable. España: Moody's ha mejorado en marzo la perspectiva de España a 'positiva' manteniendo el rating en Baa1, las calificaciones por las agencias Fitch y S&P permanecen sin cambios en A- y A. Sin cambios, en el resto de rating de las siguientes economías: Italia, BBB por Fitch (estable), BBB por S&P (estable) y Moody's Baa3 (estable); en cuanto a 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. Por último, en EEUU, Fitch, AA+ con outlook estable, S&P AA+

con perspectiva estable y Moody's Aaa pero con perspectiva negativa.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido las posiciones del fondo en los bonos soberanos en dólares ya vencidos Treasury 06/24 (5,74% para un peso medio del 9,13%), Treasury 05/24 (3,98% para un peso medio del 5,44%) y Treasury 03/24 (3,75% para un peso medio del 1,98%), a continuación la deuda del Estado de Reino Unido UKT 09/24 (4,62% para un peso medio del 6,67%) y 01/25 (4,47% para un peso medio del 4,77%) y por último el bono supranacional en euros IBRD 10/26 (2,84% para un peso medio del 1,43%). Por el contrario los mayores detractores del rendimiento en el período han sido los bonos de la zona euro de deuda pública EFSF 05/27 (-1,04% para un peso medio del 0,54%) y a continuación los siguientes bonos que aunque no han restado han contribuido en menor medida: el bono del emisor supranacional COE 03/27 (0,64% para un peso medio del 0,03%) y bono deuda pública italiana BTPS 07/26 (0,34% para un peso medio del 0,18%).

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.

El fondo, a cierre del período, mantiene operaciones de derivados por compras a plazo en bonos del Tesoro Americano por un importe nominal de 2.645.000 en dólares. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 1,79%. 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.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el período ha sido 3,27%, acorde con la volatilidad de su índice de referencia del 3,55%. Asimismo, el VAR histórico en el semestre ha sido el 2,91%. 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 15% 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.

Desde el punto de vista macroeconómico, el escenario central que manejamos es de un crecimiento a nivel mundial estable, próximo al 3% registrado en 2023, ligado a un nuevo ciclo de políticas monetarias en el que veremos una reducción gradual de los tipos de interés. En cualquier caso habrá que vigilar muy de cerca los conflictos y tensiones geopolíticas, incluidos los procesos electorales pendientes. Por un lado, creemos que Europa continuará recuperando, aunque a ritmo modesto, gracias a unos datos de empleo resilientes, el apoyo de los fondos europeos y menores costes energéticos. En Estados Unidos, hay razones para esperar una moderación de la economía a medida que desaparece el fuerte impulso fiscal del año pasado, se agota el exceso de ahorro pandémico y se produce una previsible desaceleración de las inversiones ante la incertidumbre de las elecciones en noviembre. Por su parte, los mercados emergentes se

apoyarán en su demanda interna, salvo en el caso de China, que arrastra el efecto del colapso del mercado inmobiliario y el consumo privado sigue siendo débil, por lo que depende del repunte de las exportaciones para conseguir el objetivo de crecimiento del 5%. Por otro lado, el esperado giro hacia una flexibilización de la política monetaria mundial seguirá tomando forma, tras un BCE que ya ha recortado las tasas, esperamos le seguirán la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Inglaterra en el segundo semestre del año. La cautela seguirá acompañando los distintos mensajes y actuaciones en vista de la ralentización en el proceso de desinflación en los primeros meses del año, no obstante, creemos que el foco estará en la dirección que tomen los precios más que en alcanzar el nivel objetivo en sí.

En cuanto a la renta fija, si bien no ha tenido en el primer semestre la evolución esperada por el retraso de los recortes de tipos de interés, las previsiones invitan a ser más optimistas; el nivel general de los retornos es atractivo y los procesos de relajación monetaria actuarán de catalizador en las rentabilidades, especialmente en la deuda pública. Por su parte, aunque los diferenciales de crédito estén ajustados, los tipos subyacentes son más altos por lo que la renta fija privada aún nos parece interesante, especialmente las emisiones con grado de inversión con tasas de incumplimiento muy contenidas y fundamentales empresariales sólidos.

En relación a la renta variable, seguimos siendo positivos. A pesar del buen comportamiento visto en el primer semestre, creemos que hay elementos que siguen dando soporte a las bolsas. En primer lugar los beneficios empresariales, que prevemos que sigan creciendo (dígito simple alto en Europa y doble dígito bajo en Estados Unidos en 2025). Por otro lado, los recortes en los tipos de interés también deberían ser un catalizador para las bolsas, especialmente para aquellas compañías de crecimiento y/o más apalancadas. Creemos que hay oportunidades en la bolsa europea, debido a unos niveles de valoración atractivos, por debajo de medias históricas. Además, el sector financiero, muy presente en los índices europeos, podría tener aún varios trimestres muy positivos en cuanto a resultados se refiere. También nos gusta la bolsa de EE.UU., a pesar de contar con valoraciones algo más ajustadas, por encima de sus medias históricas. En nuestra opinión, la Inteligencia Artificial es un verdadero catalizador para el mercado en general, y para muchas compañías tecnológicas en particular. En este sector, son las compañías de EE.UU. las más avanzadas tecnológicamente hablando y las que están mejor preparadas para capturar el crecimiento que tenemos por delante. Además de este catalizador, mencionar que las grandes compañías tecnológicas suelen tener balances más solventes y saneados, lo que nos hace sentir cómodos. En definitiva, creemos que la prima de la bolsa de EE.UU. está justificada y que este aspecto no va a modificarse significativamente en el corto plazo.

En los próximos meses, dada la resiliencia de la economía americana frente a las economías de la zona euro y por el retraso con el inicio de bajadas de los tipos de interés de la Fed con respecto al Banco Central Europeo continuaremos ponderando el peso en la divisa dólar por encima de su benchmark. Es decir pensamos que el diferencial de tipos va a seguir a favor de EEUU frente a la zona euro lo que favoreciera por tanto a la divisa americana. En relación a la divisa británica, aunque se ha apreciado en el período, vamos a seguir con una posición en libras esterlinas por debajo de lo que pesa en el benchmark ya que el mercado ya está descontando el inicio de la bajada de tipos de interés para Reino Unido en el mes de agosto. Por último en cuanto a la divisa nipona, a pesar de que el Banco de Japón no ha subido sus tipos de interés, el riesgo de cierta presión en los salarios, no vista hace décadas junto a una depreciación excesiva en 2024, elevan la probabilidad de que el nuevo Gobernador Ueda, vaya normalizando la política monetaria reduciendo las compras de bonos de gobierno y subiendo los tipos de interés lo que frenaría la depreciación del yen.

En cuanto a la gestión de la cartera, y dado que la inversión mayoritaria es deuda pública americana, vamos a mantener la duración de la cartera por debajo del límite superior permitido en su folleto (inferior a los 4 años) aunque incrementando los plazos de las nuevas inversiones, en espera del giro de la Fed en cuanto a bajadas de sus tipos de interés. La parte de la cartera en euros continuará invertida muy diversificada en deuda soberana y emisores supranacionales de distintos países de la zona euro. Por último con respecto al crédito, seguimos apostando por el de calidad o grado de inversión frente a compañías de high yield por el riesgo de refinanciación de estas últimas, a unos tipos de interés mucho más elevados y porque nos encontramos en un escenario de economías resilientes pero en desaceleración.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	0	0,00	1.020	4,20
ES0L02407051 - Letra del Tesoro 050724	EUR	0	0,00	483	1,98
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.503	6,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	1.503	6,18
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	1.503	6,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	1.503	6,18
US045167GD94 - Asian Development Bank 4,375% 060329	USD	511	1,78	0	0,00
US045167FC21 - Asian Development Bank 1,00% 140426	USD	865	3,01	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005170839 - Buoni Poliennali Tesoro 1,6% 010626	EUR	483	1,68	0	0,00
IT0001086567 - Buoni Poliennali Tesoro 7,25% 011126	EUR	547	1,90	113	0,46
IT0005370306 - Buoni Poliennali Tesoro 2,1% 150726	EUR	292	1,02	0	0,00
XS2454764429 - Council of Europe 0,125% 100327	EUR	61	0,21	0	0,00
XS0332257335 - Development Bk of Japan 4,75% 261127	EUR	525	1,82	0	0,00
EU000A1G0DR4 - EFSF 0,75% 030527	EUR	0	0,00	282	1,16
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	195	0,68	194	0,80
EU000A284451 - European Union 0% 041125	EUR	561	1,95	564	2,32
US459058KL69 - Intl BK Recon & Develop 3,625% 210929	USD	537	1,87	0	0,00
US459058FT50 - Intl BK Recon & Develop 1,875% 271026	USD	653	2,27	0	0,00
US91282CK97 - US Treasury N/B 4,875% 310526	USD	1.215	4,22	0	0,00
US91282P469 - US Treasury N/B 1,625% 150226	USD	263	0,91	256	1,05
US9128283W81 - Us Treasury N/B 2,75% 150228	USD	499	1,73	0	0,00
US91282CKR15 - US Treasury N/B 4,50% 150527	USD	652	2,27	0	0,00
US91282CHU80 - Us Treasury N/B 4,375% 150826	USD	601	2,09	592	2,43
US912810FJ26 - US Treasury N/B 6,125% 150829	USD	598	2,08	0	0,00
US91282CHY03 - Us Treasury N/B 4,625% 150926	USD	466	1,62	0	0,00
US91282CJ64 - Us Treasury N/B 4,625% 151026	USD	410	1,42	404	1,66
US91282CGA36 - Us Treasury N/B 4% 151225	USD	313	1,09	306	1,26
US91282CKB62 - US Treasury N/B 4,625% 280226	USD	139	0,48	0	0,00
US91282CKD29 - US Treasury N/B 4,25% 280229	USD	464	1,61	0	0,00
US91282CEN74 - US Treasury N/B 2,75% 300427	USD	354	1,23	0	0,00
US91282CJB81 - US Treasury N/B 5% 300925	USD	280	0,97	275	1,13
US91282CJL63 - US Treasury N/B 4,875% 301125	USD	280	0,97	275	1,13
US91282CJM47 - US Treasury N/B 4,375% 301130	USD	560	1,94	0	0,00
US91282CJW29 - US Treasury N/B 4,00% 310129	USD	918	3,19	0	0,00
GB0030880693 - United Kingdom Gilt 5% 070325	GBP	0	0,00	233	0,96
GB00BPSNB460 - United Kingdom Gilt 3,75% 070327	GBP	348	1,21	0	0,00
GB00BL6C7720 - United Kingdom Gilt 4,125% 290127	GBP	493	1,71	0	0,00
GB00BLPK7110 - United Kingdom Gilt 0,25% 310125	GBP	0	0,00	1.143	4,70
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		14.084	48,93	4.637	19,06
IT0005499311 - Buoni Poliennali Tesoro 1,75% 300524	EUR	0	0,00	297	1,22
US29874QEG55 - European BK Recon & Dev 0,5% 190525	USD	267	0,93	0	0,00
US912828B667 - Us Treasury N/B 2,75% 150224	USD	0	0,00	723	2,97
US91282CEA53 - Us Treasury N/B 1,5% 290224	USD	0	0,00	269	1,11
US91282CEX56 - Us Treasury N/B 3% 300624	USD	0	0,00	2.196	9,03
US91282CDV00 - Us Treasury N/B 0,875% 310124	USD	0	0,00	1.254	5,16
US91282CEG24 - Us Treasury N/B 2,250% 310324	USD	0	0,00	895	3,68
US91282CBE03 - Us Treasury N/B 0,125% 150124	USD	0	0,00	446	1,83
US91282CBR16 - Us Treasury N/B 0,25% 150324	USD	0	0,00	531	2,18
US91282CBV28 - Us Treasury N/B 0,375% 150424	USD	0	0,00	443	1,82
US91282CCL37 - Us Treasury N/B 0,375% 150724	USD	274	0,95	260	1,07
US912828X703 - Us Treasury N/B 2% 300424	USD	0	0,00	134	0,55
US912828W713 - Us Treasury N/B 2,125% 310324	USD	0	0,00	899	3,69
US91282CER88 - Us Treasury N/B 2,5% 310524	USD	0	0,00	1.520	6,25
US91282CFQ96 - Us Treasury N/B 4,375% 311024	USD	204	0,71	198	0,82
GB0030880693 - United Kingdom Gilt 5% 070325	GBP	236	0,82	0	0,00
GB00BHFH458 - United Kingdom Gilt 2,75% 070924	GBP	1.640	5,70	1.589	6,53
GB00BFWFPL34 - United Kingdom Gilt 1% 220424	GBP	0	0,00	339	1,39
GB00BMGR2791 - United Kingdom Gilt 0,125% 310124	GBP	0	0,00	469	1,93
GB00BLPK7110 - United Kingdom Gilt 0,25% 310125	GBP	1.194	4,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.816	13,26	12.461	51,23
FR0012222297 - Credit Agricole Assmces 4,5% Perpetual	EUR	197	0,68	198	0,82
US05946KAJ07 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 1,125% 180925	USD	174	0,61	168	0,69
US20030NBN03 - Comcast Corp 3,375% 150825	USD	91	0,32	88	0,36
US159864AE78 - Charles River Laboratori 4,25% 010528	USD	132	0,46	0	0,00
XS1700578724 - Dexia Credit Local 1,00% 181027	EUR	466	1,62	0	0,00
US260003AM01 - Dover Corp 3,15% 151125	USD	180	0,63	0	0,00
US34959JAG31 - Fortive Corporation 3,15% 150626	USD	179	0,62	0	0,00
US37045XBG07 - General Motors Finl CO 5,25% 010326	USD	139	0,48	0	0,00
US459200KS93 - IBM Corp 4,00% 270725	USD	184	0,64	0	0,00
USU33791AB79 - Gartner INC 4,5% 010728	USD	135	0,47	0	0,00
USU57619AE59 - Mattel INC 5,875% 151227	USD	140	0,49	0	0,00
US58013MEU45 - McDonald's Corp 3,375% 260525	USD	0	0,00	177	0,73
US609207AU94 - Mondelez International 1,50% 040525	USD	0	0,00	86	0,35
US58507LBB45 - Medtronic Global Hldings 4,25% 300328	USD	137	0,47	0	0,00
US594918BR43 - Microsoft Corp 2,40% 080826	USD	177	0,61	0	0,00
US65558RAC34 - Nordea Bank ABP 4,75% 220925	USD	185	0,64	180	0,74
US64110LAN64 - Netflix Inc 4,375% 151126	USD	137	0,48	0	0,00
US693506BU04 - PPG Industries INC 1,20% 150326	USD	129	0,45	0	0,00
US693656AC47 - PVH CORP 4,625% 100725	USD	184	0,64	89	0,36
US80282KAE64 - Sanusa 4,50% 170725	USD	137	0,47	134	0,55
USU8066LAH79 - Schlumberger Hldgs Corp 3,90% 170528	USD	133	0,46	0	0,00
US863667AH48 - Stryker Corp 3,375% 011125	USD	181	0,63	88	0,36

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US879369AF39 - Geleflex INC 4,625% 151127	USD	135	0,47	0	0,00
US876030AB38 - Tapestry Inc 7,05% 271125	USD	190	0,66	0	0,00
US960413AT94 - Westlake Corp 3,60% 150826	USD	179	0,62	0	0,00
US30231GBH48 - Exxon Mobil Corporation 2,992% 190325	USD	0	0,00	177	0,73
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.921	13,62	1.385	5,69
US00287YBZ16 - Abbvie Inc 2,6% 211124	USD	184	0,64	177	0,73
US075887BF51 - Becton Dickinson AND CO 3,734% 151224	USD	185	0,64	178	0,73
US101137AZ01 - Boston Scientific Group 1,90% 010625	USD	135	0,47	0	0,00
US345397B850 - Ford Motor Credit 2,3% 100225	USD	180	0,63	0	0,00
US375558AZ68 - Gilead Sciences Inc 3,5% 010225	USD	184	0,64	0	0,00
US375558AW38 - Gilead Sciences Inc 3,7% 010424	USD	0	0,00	180	0,74
US370334CF96 - General Mills INC 4,00% 170425	USD	138	0,48	0	0,00
US38141GZV93 - Goldmand Sachs Group Inc 5,7% 011124	USD	187	0,65	182	0,75
US40428HVL31 - HSBC USA INC 5,625% 170325	USD	187	0,65	0	0,00
X51979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	0	0,00	299	1,23
US58013MEU45 - McDonald's Corp 3,375% 260525	USD	183	0,64	0	0,00
US609207AU94 - Mondelez International 1,50% 040525	USD	180	0,62	0	0,00
US714046AL31 - Revvity INC 0,85% 150924	USD	182	0,63	172	0,71
US30231GBH48 - Exxon Mobil Corporation 2,992% 190325	USD	183	0,64	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.107	7,32	1.187	4,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		23.928	83,14	19.669	80,87
TOTAL RENTA FIJA		23.928	83,14	19.669	80,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		23.928	83,14	19.669	80,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.928	83,14	21.172	87,05

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.