

## RURAL RENTA FIJA FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 358

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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 13/10/1992

### 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: Invierte en renta fija emitida por emisores públicos y privados, sin que exista predeterminación por emisores o mercados (incluyendo países emergentes hasta un 10%), pudiendo existir concentración geográfica o sectorial. Las emisiones tendrán al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición a renta fija en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La duración media de la cartera estará entre 0 y 5 años. La exposición a riesgo divisa no podrá superar el 10%.

#### 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	0,12
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,95	3,08	3,95	3,03

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	114.798,99	33.988,89	4.563,00	1.602,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	37.239,95	41.594,37	3.179,00	3.513,00	EUR	0,00	0,00		NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	138.336	40.883	14.024	16.379
CLASE CARTERA	EUR	47.318	52.492	53.136	61.076

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	1.205,0285	1.202,8229	1.162,9452	1.260,4145
CLASE CARTERA	EUR	1.270,6191	1.262,0022	1.208,0213	1.296,2410

(\*)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	0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,12		0,12	0,12		0,12	patrimonio	0,02	0,02	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 2024	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	0,18	0,08	0,10	2,90	-0,02				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,25	24-04-2024	-0,25	24-04-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,33	15-05-2024	0,33	15-05-2024		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,96	2,07	1,85	1,93	2,11				
Ibex-35	13,13	14,29	11,80	12,80	12,24				
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,42	0,60	0,48	0,54				
INDICE	1,81	1,76	1,87	2,07	2,25				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,21	1,21							

(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.

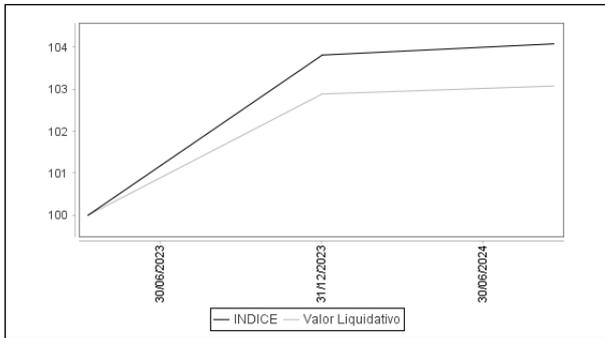
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,65	0,32	0,32	0,33	0,33	1,31	1,31	1,32	1,31

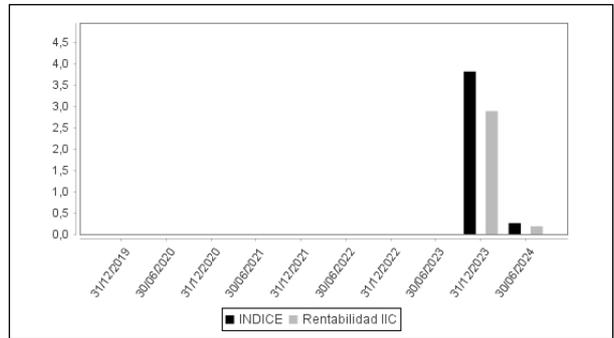
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 02 de Junio de 2023 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	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	0,68	0,33	0,35	3,16	0,24				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,24	24-04-2024	-0,24	24-04-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,33	15-05-2024	0,33	15-05-2024		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	1,96	2,07	1,85	1,93	2,11				
Ibex-35	13,13	14,29	11,80	12,80	12,24				
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,42	0,60	0,48	0,54				
INDICE	1,81	1,76	1,87	2,07	2,25				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,13	1,13							

(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.

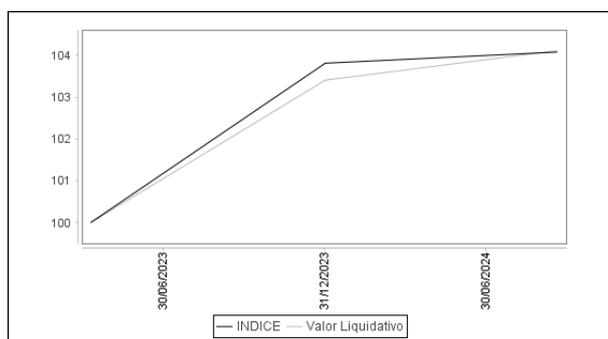
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,15	0,08	0,08	0,08	0,08	0,32	0,31	0,32	0,26

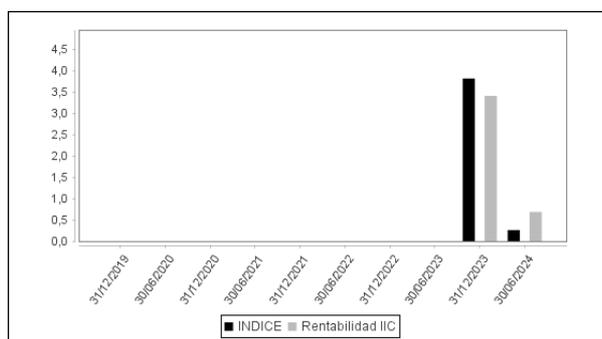
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 02 de Junio de 2023 "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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	184.414	99,33	91.553	98,05
* Cartera interior	65.341	35,20	46.004	49,27
* Cartera exterior	117.385	63,23	44.906	48,09
* Intereses de la cartera de inversión	1.683	0,91	643	0,69
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	5	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.459	0,79	1.834	1,96
(+/-) RESTO	-219	-0,12	-12	-0,01
TOTAL PATRIMONIO	185.654	100,00 %	93.375	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)	93.375	70.443	93.375	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	62,23	26,69	62,23	349,35
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,54	3,37	0,54	-733.759,34
(+) Rendimientos de gestión	1,01	3,70	1,01	-734.093,43
+ Intereses	0,02	0,02	0,02	154,34
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,05	3,60	1,05	-43,95
± 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)	-0,10	-0,02	-0,10	796,63
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,04	0,10	0,04	-29,68
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-734.970,77
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,47	-0,33	-0,47	334,09
- Comisión de gestión	-0,45	-0,29	-0,45	205,63
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	89,75
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	15,35
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	23,36
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	185.654	93.375	185.654	

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

### 3. Inversiones financieras

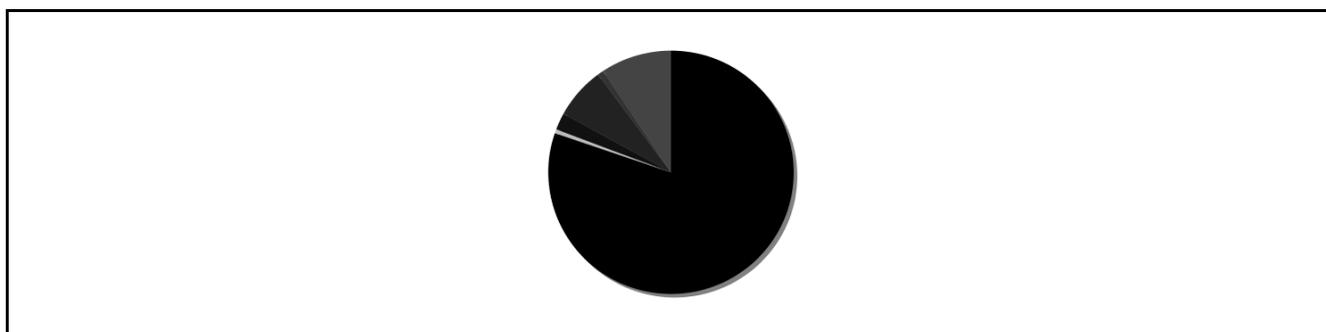
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	56.712	30,55	46.004	49,27
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	8.629	4,65	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	65.341	35,19	46.004	49,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	65.341	35,19	46.004	49,27
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	113.222	60,99	42.478	45,49
TOTAL RENTA FIJA	113.222	60,99	42.478	45,49
TOTAL IIC	4.164	2,24	2.429	2,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	117.385	63,23	44.906	48,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	182.726	98,42	90.910	97,36

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
AUSTRIAN T BILL 300125	Compra Plazo AUSTRIAN T BILL 300125 1000000  Fisica	980	Inversión
Total otros subyacentes		980	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>980</b>	

### 4. Hechos relevantes

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

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 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 788.189.517,00 euros, suponiendo un 535,97% 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 782.043.130,99 euros, suponiendo un 531,79% 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 2023 hasta el 30 de junio de 2024.

### 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 de 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 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.

En términos generales, se ha procedido en la parte de renta fija pública a aumentar la exposición a Portugal y otros organismos supranacionales europeos aprovechando los repuntes en las rentabilidades en determinados tramos de las curvas y a rebajar exposición a Francia. A su vez, se ha optado por una estrategia de inversión basada en la normalización de las curvas soberanas europeas ante unos mejores datos de inflación y tratando de evitar activos con un mayor riesgo geopolítico. En cuanto al crédito, se ha aumentado la exposición con respecto al semestre anterior ante la resiliencia y buen comportamiento demostrado de la deuda corporativa.

La duración de la cartera se sitúa en 2,90 años, en el rango de entre 0 y 5 años máximo permitido en el folleto del fondo.

#### c) Índice de referencia.

El fondo no tiene índice de referencia. El objetivo es maximizar la rentabilidad en el contexto de riesgo que marca los activos en los que se invierte.

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

El patrimonio del fondo en la clase cartera ha disminuido un 9,86% en el periodo hasta los 47.318 (miles de euros), mientras que en la clase estándar ha aumentado un 238,37% hasta los 138.336 (miles de euros). El número de participes en la clase cartera ha caído un 9,51% hasta los 3.179 participes, mientras que en la clase estándar el aumento es del 184,83% cerrando en 4.563 participes. Las rentabilidades de las clases cartera y estándar han sido en el semestre del 0,68% y 0,18% respectivamente. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una

duración media de 2,90 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,58%.

El ratio de gastos soportado por el fondo en el periodo de la clase cartera ha sido del 0,15% y de la clase estándar un 0,65% en el semestre. La rentabilidad máxima en la clase cartera ha sido del 0,33% y mínima de -0,24% en el último trimestre, mientras que en la clase estándar la rentabilidad máxima ha sido de 0,33% y la mínima de -0,25%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,95%.

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

Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,77% en el periodo.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la composición de la cartera, el peso en renta fija pública ha disminuido hasta el 77,96% desde el 82,44% anterior. Destacar que la inversión en deuda pública española (Deuda del Estado y Comunidades) tiene un peso del 30,25%, mientras que las avaladas pesan un 6,11%. El porcentaje restante, un 41,6%, está invertido principalmente en deuda pública extranjera, destacando con un mayor peso las realizadas en Italia con un 11,4%, Portugal con un 5,2% y en Organismos Supranacionales Europeos con un 9,5%. En este semestre se ha rebajado la exposición a Francia y levemente en Italia, tomado nuevas posiciones en emisores europeos.

A efectos de las inversiones en cartera, comentar que 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. En cuanto al rating del Tesoro de Italia ha permanecido sin cambios por las tres agencias: BBB por Fitch (estable), S&P BBB (estable) y Moody's Baa3 (estable). Para 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. En el caso de 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. La Unión Europea mantiene la calificación AA+ (estable) por S&P, Aaa (estable) por Moody's y AAA (estable) por parte de Fitch.

En el semestre, se ha aumentado ligeramente el nivel de exposición en crédito hasta el 21,81% frente al 18,52% anterior. Dentro de la renta fija corporativa, se ha aumentado la inversión directa en bonos con grado de inversión hasta el 16,11% desde el 13,04%, aumentando la exposición en bonos high yield hasta el 3,46% frente al 2,87% anterior. Los sectores más representativos en la parte de crédito son consumo cíclico con un peso del 4,09%, industrial que pondera un 3,78% y financiero con un peso del 2,87%, manteniendo la cartera diversificada tanto por sectores como emisores. El peso en fondos y ETF's con grado de inversión asciende a un 1,47%, mientras que con exposición a high yield es de un 0,77%. En cuanto a las inversiones realizadas en deuda pública en este periodo se ha buscado aprovechar los tramos de la curva con mayores rentabilidades sin asumir un riesgo de duración excesivo, destacando las compras en España del bono del Estado 04/34 y 05/29, Comunidad de Madrid 04/32, Junta de Andalucía 04/34 y el ICO 04/26. En Italia, se ha procedido a la compra de bono del Tesoro Italiano 08/34, 11/33 y 03/25, mientras que en Portugal se compró el bono de Gobierno 05/25 y 10/34. Con respecto a otros emisores europeos, se ha comprado el bono EFSF 04/25, el ESM 07/24, Unión Europea 07/25, Gobierno de Luxemburgo 04/25, Reino de Bélgica 06/25 y Republica de Austria 04/25. En cuanto a las ventas en deuda pública, únicamente se ha procedido a la venta del bono del Estado 07/26.

En la parte de crédito, se compraron algunas referencias como el bono de Ucb 03/30, Sandoz 04/30, Kraft Heinz 03/29, Anheuser-Busch 09/31, Abertis 03/29, Lufthansa 05/30, Swisscom 05/26, Coty 09/28, Agco Internacional 10/28, Westlake 07/29, Sacyr 03/26, Lundbeck 10/27, Wabtec 02/27, Metso 11/30, Teleperformance 11/28, Carrier Global 05/28, Amadeus 03/29, Brenntag 04/28, Samsonite 05/26, entre otros, además de los bonos perpetuos de Caixabank 3,625%, BBVA 8,375%, Banco Santander 4,125%, Veolia 2% y Terna 2,375%. Por último, comentar que se procedió a incrementar la posición en el Etf Ishares Euro Corp Bond y el Etf Ishares Eur High Yield Corp Esg Eur.

Los valores que más han aportado a la cartera en el periodo han sido el bono de Francia FRTR 05/24 (+1,42% para un peso medio del 2,84%), el bono de Portugal PGB 10/34 (+0,67% para un peso medio del 2,42%), el bono de Italia BTP 12/24 (+1,50% para un peso medio del 1,45%) y el bono de Luxemburgo LGB 04/25 (+1,08% para un peso medio del 1,40%). Los valores que más han detruido han sido el bono de Andalucía ANDAL 04/32 (-0,79% para un peso medio del 1,44%), el bono de Italia BTP 08/34 (-0,17% para un peso medio del 2,43%), el bono de Andalucía ANDAL 04/33 (-0,80% para un peso medio del 0,77%) y el bono de Italia BTP 12/32 (-0,71% para un peso medio del 1,27%).

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 2,35% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio) a cierre del semestre está clasificado, como activo de dudoso cobro, el bono de la empresa alemana de aerogeneradores Senvion; al iniciar la compañía, un proceso de reestructuración por el que ha dejado de pagar el cupón. El peso de esta posición respecto al patrimonio del fondo es del 0,00%.

### 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 semestre ha sido el 1,96% en la clase cartera y en la clase estándar frente a la volatilidad de su índice del 1,81%. Asimismo, el VAR histórico a 30 de junio ha sido el 1,13% y del 1,21% en la clase cartera y en la clase estándar, respectivamente. 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 35%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

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

No aplica.

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIALSIDE 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.

Señalar que la inversión en deuda corporativa tanto en referencias investment grade como en high yield se realizará en compañías con amplios márgenes, alta generación de FCF y bajo endeudamiento, aprovechando las oportunidades del mercado primario y los tensionamientos en rentabilidad que pudieran existir a lo largo de los próximos meses para incrementar posiciones en determinados activos y/o sectores en el secundario. En tanto en cuanto los fundamentales de las compañías sigan estables, el crédito debería comportarse bien. Adicionalmente, las bajadas de tipos en los próximos trimestres deberían ser un catalizador para la deuda pública que muy posiblemente empiece a premiar a aquellos países comprometidos con la reducción de déficit y de gasto público.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090946 - Junta de Andalucía 3,20% 300430	EUR	597	0,32	0	0,00
ES0000090896 - Junta de Andalucía 2,4% 300432	EUR	2.769	1,49	1.873	2,01
ES0000090904 - Junta de Andalucía 3,95% 300433	EUR	1.028	0,55	1.055	1,13
ES0000090912 - Junta de Andalucía 3,40% 300434	EUR	2.945	1,59	0	0,00
ES0000106577 - Basque Government 1,466% 301226	EUR	286	0,15	289	0,31
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	0	0,00	2.389	2,56
ES0000101818 - Comunidad Madrid 2,146% 300427	EUR	968	0,52	971	1,04
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	0	0,00	980	1,05
ES0000012I08 - Bono del Estado 0,00% 310128	EUR	860	0,46	878	0,94
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	920	0,50	0	0,00
ES0000012L78 - Bono del Estado 3,55% 311033	EUR	1.528	0,82	0	0,00
ES0000012M51 - Bono del Estado 3,5% 310529	EUR	1.021	0,55	0	0,00
ES0000012M85 - Bono del Estado 3,25% 300434	EUR	990	0,53	0	0,00
ES00000122E5 - Bono del Estado 4,85% 300725	EUR	3.373	1,82	3.347	3,58
ES00000126Z1 - Bono del Estado 1,60% 300425	EUR	0	0,00	399	0,43
ES00000127Z9 - Bono del Estado 1,95% 300426	EUR	2.940	1,58	2.966	3,18
ES00000128H5 - Bono del Estado 1,3% 311026	EUR	1.921	1,03	1.932	2,07
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	1.400	0,75	1.635	1,75
ES0000090805 - Bono Junta de Andalucía 1,375% 300429	EUR	1.824	0,98	0	0,00
ES0001351453 - Junta de Castilla y León 1,20% 131026	EUR	2.404	1,29	2.392	2,56
ES0205061007 - Canal de Isabel II 1,68% 260225	EUR	0	0,00	489	0,52
ES0001351602 - Junta de Castilla y León 3,5% 300433	EUR	994	0,54	1.017	1,09
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	3.249	1,75	3.256	3,49
ES0000101933 - Comunidad Madrid 0,419% 300430	EUR	254	0,14	0	0,00
ES0000101012 - Comunidad Madrid 1,723% 300432	EUR	2.652	1,43	0	0,00
ES00001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	200	0,11	0	0,00
ES0001352600 - Xunta de Galicia 0% 311025	EUR	3.360	1,81	3.324	3,56
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>38.482</b>	<b>20,73</b>	<b>29.191</b>	<b>31,26</b>
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	2.404	1,29	0	0,00
ES0000012E85 - Bono del Estado 0,25% 300724	EUR	1.373	0,74	1.373	1,47
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	995	0,54	0	0,00
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	961	0,52	0	0,00
ES00000126Z1 - Bono del Estado 1,60% 300425	EUR	396	0,21	0	0,00
ES00000124W3 - Bono del Estado 3,8% 300424	EUR	0	0,00	700	0,75
ES0205061007 - Canal de Isabel II 1,68% 260225	EUR	490	0,26	0	0,00
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	0	0,00	1.027	1,10
ES0001351396 - Junta Castilla y Leon 4% 300424	EUR	0	0,00	370	0,40
ES0000099178 - Junta Extremadura 3,875% 140324	EUR	0	0,00	1.030	1,10
ES0L02409065 - Letra del Tesoro 060924	EUR	483	0,26	484	0,52
ES0L02409065 - Letra del Tesoro 060924	EUR	483	0,26	484	0,52
ES0L02409065 - Letra del Tesoro 060924	EUR	483	0,26	484	0,52

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02406079 - Letra del Tesoro 070624	EUR	0	0,00	1.474	1,58
ES0L02404124 - Letra del Tesoro 120424	EUR	0	0,00	594	0,64
ES0000101768 - Comunidad Madrid 0,997% 300924	EUR	1.088	0,59	1.069	1,14
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>9.155</b>	<b>4,93</b>	<b>9.088</b>	<b>9,73</b>
ES0200002006 - Adif Alta Velocidad 1,875% 280125	EUR	0	0,00	1.089	1,17
ES0200002048 - Adif Alta Velocidad 0,95% 300427	EUR	280	0,15	279	0,30
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	312	0,17	319	0,34
ES0813211010 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Peperual	EUR	0	0,00	199	0,21
XS2764459363 - Caixabank SA 4,125% 090232	EUR	200	0,11	0	0,00
ES0840609038 - Caixabank SA 3,625% Peperual	EUR	334	0,18	154	0,16
ES0224261059 - Cores 1,75% 241127	EUR	471	0,25	478	0,51
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	0	0,00	1.956	2,09
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	1.538	0,83	1.522	1,63
ES0378641056 - Fade 5% 171226	EUR	1.893	1,02	846	0,91
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	195	0,11	196	0,21
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	100	0,05	101	0,11
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	93	0,05	91	0,10
ES0224244089 - Mapfre SA 4,375% 310347	EUR	298	0,16	292	0,31
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	408	0,22	202	0,22
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>6.122</b>	<b>3,30</b>	<b>7.724</b>	<b>8,27</b>
ES0200002006 - Adif Alta Velocidad 1,875% 280125	EUR	1.087	0,59	0	0,00
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	1.866	1,01	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>2.953</b>	<b>1,59</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>56.712</b>	<b>30,55</b>	<b>46.004</b>	<b>49,27</b>
ES000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	8.629	4,65	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>8.629</b>	<b>4,65</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>65.341</b>	<b>35,19</b>	<b>46.004</b>	<b>49,27</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>65.341</b>	<b>35,19</b>	<b>46.004</b>	<b>49,27</b>
XS1854893291 - Asian Development Bank 0,35% 160725	EUR	2.406	1,30	0	0,00
IT0005386245 - Buoni Poliennali Tesoro 0,35% 010225	EUR	0	0,00	1.945	2,08
IT0005419848 - Buoni Poliennali Tesoro 0,50 % 010226	EUR	1.524	0,82	1.521	1,63
IT0005521981 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 010428	EUR	998	0,54	1.018	1,09
IT0005383309 - Buoni Poliennali Tesoro 1,35% 040430	EUR	2.641	1,42	1.794	1,92
IT0005090318 - Buoni Poliennali Tesoro 1,5% 010625	EUR	0	0,00	881	0,94
IT0003535157 - Buoni Poliennali Tesoro 5% 010834	EUR	4.338	2,34	0	0,00
IT0005240350 - Buoni Poliennali Tesoro 2,45% 010933	EUR	1.328	0,72	1.357	1,45
IT0005544082 - Buoni Poliennali Tesoro 4,35% 011133	EUR	2.060	1,11	0	0,00
IT0005494239 - Buoni Poliennali Tesoro 2,50 % 011232	EUR	1.716	0,92	1.753	1,88
EU000A1G0DV6 - EFSF 0,5% 110725	EUR	1.421	0,77	1.431	1,53
EU000A1G0EN1 - EFSF 0% 200726	EUR	1.869	1,01	0	0,00
EU000A1G0EB6 - EFSF 0,4% 260126	EUR	947	0,51	943	1,01
EU000A1G0DE2 - EFSF 0,20% 280425	EUR	0	0,00	479	0,51
EU000A1U9894 - European Stability Mechanism 1% 230925	EUR	1.935	1,04	0	0,00
XS2210044009 - Eurofima 0% 280726	EUR	1.808	0,97	1.833	1,96
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	5.321	2,87	1.440	1,54
FR0014007TY9 - France Govt of 0% 250225	EUR	0	0,00	1.933	2,07
XS2576364371 - Republic Of Latvia 3,50% 170128	EUR	1.517	0,82	0	0,00
XS2722876609 - Republic Of Latvia 3,875% 220529	EUR	1.426	0,77	0	0,00
LU2161837203 - Luxembourg Government 0% 280425	EUR	0	0,00	576	0,62
XS2168038847 - Republic Of Lithuania 0,75% 060530	EUR	1.715	0,92	0	0,00
XS1619567677 - Republic Of Lithuania 0,95% 260527	EUR	931	0,50	925	0,99
XS2166209176 - Nordic Investment Bank 0% 300427	EUR	358	0,19	365	0,39
PTOTVMOE0000 - Obrigaçoes Do Tesouro Float 230725	EUR	1.027	0,55	1.073	1,15
PTOTESOE0021 - Obrigaçoes do Tesouro 2,875% 201034	EUR	4.356	2,35	0	0,00
SK4120007543 - Slovakia Government Bond 4,35% 141025	EUR	1.011	0,54	0	0,00
SK4000021986 - Slovakia Government Bond 4,00% 191032	EUR	1.030	0,55	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>43.683</b>	<b>23,53</b>	<b>21.266</b>	<b>22,77</b>
BE0000334434 - Belgium Kingdom 0,80% 220625	EUR	2.438	1,31	0	0,00
IT0005586349 - Buoni Ordinari Tesoro 140325	EUR	968	0,52	0	0,00
IT0005386245 - Buoni Poliennali Tesoro 0,35% 010225	EUR	1.968	1,06	0	0,00
IT0005090318 - Buoni Poliennali Tesoro 1,5% 010625	EUR	883	0,48	0	0,00
IT0005045270 - Buoni Poliennali Tesoro 2,5% 011224	EUR	1.995	1,07	1.990	2,13
EU000A1G0DE2 - EFSF 0,20% 280425	EUR	3.399	1,83	0	0,00
EU000A3JZSG3 - ESM Tbill 180724	EUR	1.966	1,06	0	0,00
EU000A3K4EX4 - European Union Bill 081124	EUR	3.444	1,86	0	0,00
FR0014007TY9 - France Govt of 0% 250225	EUR	1.925	1,04	0	0,00
FR0011619436 - France(Govt of) 2,25% 250524	EUR	0	0,00	4.771	5,11
LU2161837203 - Luxembourg Government 0% 280425	EUR	2.976	1,60	0	0,00
PTPBTVGE0036 - Bilhetes do Tesouro 160525	EUR	968	0,52	0	0,00
PTPBTVGE0036 - Bilhetes do Tesouro 160525	EUR	2.909	1,57	0	0,00
PTPBTVGE0036 - Bilhetes do Tesouro 160525	EUR	970	0,52	0	0,00
AT0000A2QRW0 - Republic Austria 0% 200425	EUR	3.879	2,09	0	0,00
BE0002708890 - Region Wallone 0,05% 220625	EUR	965	0,52	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>31.654</b>	<b>17,05</b>	<b>6.761</b>	<b>7,24</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2598746290 - Anglo American Capital 4,5% 150928	EUR	409	0,22	415	0,44
XS2195092601 - Abertis Infraestructuras 2,25% 290329	EUR	468	0,25	0	0,00
BE6320934266 - Anheuser-Busch Inbev SA 2,125% 021227	EUR	288	0,16	292	0,31
BE6350702153 - Anheuser-Busch Inbev SA 3,45% 220931	EUR	100	0,05	0	0,00
XS2189592616 - Acs Actividades Cons y S 1,375% 170625	EUR	0	0,00	284	0,30
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	198	0,11	188	0,20
XS2393323071 - AGCO International Holding 0,80% 061028	EUR	435	0,23	0	0,00
XS2083147343 - Albemarle 1,625% 251128	EUR	452	0,24	0	0,00
BE6331562817 - Allaxis Finance SA 0,875% 081128	EUR	435	0,23	0	0,00
DE000A2DAHNG - Allianz SE 3,099% 060747 (V)	EUR	290	0,16	290	0,31
XS2598332133 - Autoliv Inc 4,25% 150328	EUR	507	0,27	0	0,00
XS2788614498 - Amadeus It Group SA 3,5% 210329	EUR	199	0,11	0	0,00
XS217755062 - Amadeus IT Group SA 2,875% 200527	EUR	296	0,16	301	0,32
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	0	0,00	291	0,31
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	517	0,28	0	0,00
XS2412267515 - ASTM Spa 1,50% 250130	EUR	435	0,23	0	0,00
XS2630111982 - Bayer AG 4% 260826	EUR	101	0,05	101	0,11
XS2638924709 - Banco Bilbao Vizcaya 8,375% Perpetual	EUR	425	0,23	216	0,23
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	0	0,00	291	0,31
XS0834385923 - BHP Billiton Finance Ltd 3,25% 240927	EUR	297	0,16	302	0,32
FR00140050L1 - Arval Service Lease 0% 011025	EUR	285	0,15	281	0,30
XS2802928775 - Brenntag Finance BV 3,75% 240428	EUR	400	0,22	0	0,00
XS2723575879 - Carrier Global Corp 4,125% 290528	EUR	502	0,27	0	0,00
XS2286044024 - Cbre Gi Open End Fund 0,5% 270128	EUR	351	0,19	0	0,00
XS2688529135 - Coty INC 5,75% 150928	EUR	418	0,23	0	0,00
XS2848960683 - El Corte Inglés SA 4,25% 260631	EUR	500	0,27	0	0,00
XS2122485845 - Dow Chemical Co/the 0,5% 150327	EUR	274	0,15	268	0,29
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	286	0,15	281	0,30
XS2390400633 - Enel Finance Intl NV 0% 280526	EUR	94	0,05	92	0,10
XS2242929532 - ENI SPA 2,625% PERPETUAL	EUR	403	0,22	390	0,42
XS2676883114 - Eurofins Scientific SE 4,75% 060930	EUR	504	0,27	0	0,00
XS2306601746 - Easyjet Finco BV 1,875% 030328	EUR	465	0,25	0	0,00
XS2661068234 - Servicios medio ambiente 5,25% 301029	EUR	531	0,29	0	0,00
XS2680945479 - Ferrovial SE 4,375% 130930	EUR	513	0,28	0	0,00
XS2626288257 - Fiserv Inc 4,50% 240531	EUR	519	0,28	0	0,00
FR001400EA16 - Valeo SA 5,375% 280527	EUR	413	0,22	0	0,00
XS2303070911 - H&M Finance BV 0,25% 250829	EUR	246	0,13	250	0,27
XS1640903701 - HSBC Holding 4,75% Perpetual	EUR	278	0,15	269	0,29
XS2020581752 - Intl Consolidated Airlin 1,50% 040727	EUR	269	0,14	273	0,29
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	1.585	0,85	841	0,90
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	2.657	1,43	2.677	2,87
XS2793252060 - destituto Credito Oficial 3,05% 300431	EUR	1.486	0,80	0	0,00
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	297	0,16	292	0,31
XS2443920249 - Ing Groep Nv 1,25% 160227	EUR	477	0,26	0	0,00
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	285	0,15	282	0,30
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	271	0,15	274	0,29
FR001400A5N5 - Kering 1,25% 050525	EUR	0	0,00	97	0,10
XS2776793965 - Kraft Heinz Foods Co 3,50% 150329	EUR	100	0,05	0	0,00
XS1602130947 - Levi Strauss & Co 3,375% 150327	EUR	391	0,21	0	0,00
XS2296201424 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 110225	EUR	0	0,00	290	0,31
XS2815984732 - Deutsche Lufthansa AG 4,00% 210530	EUR	200	0,11	0	0,00
XS2834282142 - Linde PLC 3,375% 040630	EUR	501	0,27	0	0,00
XS1918000107 - London Stock Exchange Pl 1,75% 061227	EUR	281	0,15	287	0,31
XS2243299463 - H Lundbeck A/S 0,875% 141027	EUR	452	0,24	0	0,00
FR001400QJ21 - LVMH Moet Hennessy Vuit 3,375% 050230	EUR	503	0,27	0	0,00
XS172580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	198	0,11	195	0,21
FR001400H0F5 - Nexans SA 5,5% 050428	EUR	417	0,22	0	0,00
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	301	0,16	303	0,32
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	307	0,17	305	0,33
XS2717378231 - Metso OYJ 4,375% 221130	EUR	511	0,28	0	0,00
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	424	0,23	0	0,00
XS2596599147 - Pandora A/S 4,50% 100428	EUR	205	0,11	208	0,22
XS2801962155 - PVH CORP 4,125% 160729	EUR	498	0,27	0	0,00
FR001400M2F4 - Teleperformance 5,25% 221128	EUR	411	0,22	0	0,00
XS2320533131 - Repsol International 2,5% PERPETUAL	EUR	379	0,20	0	0,00
XS2655993033 - Rexel SA 5,25% 150930	EUR	411	0,22	0	0,00
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	395	0,21	195	0,21
XS2715297672 - Sandoz 3,97% 170427	EUR	303	0,16	306	0,33
XS2715940891 - Sandoz 4,22% 170430	EUR	204	0,11	0	0,00
XS2441296923 - Santander Consumer Finance 0,5% 110825	EUR	96	0,05	95	0,10
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	358	0,19	0	0,00
XS2827693446 - Swisscom Finance 3,50% 290526	EUR	201	0,11	0	0,00
XS1788605936 - Securitas Ab 1,25% 060325	EUR	0	0,00	192	0,21
XS2723549528 - Cie de Saint Gobain 3,75% 291126	EUR	201	0,11	203	0,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	0	0,00	391	0,42
XS2050968333 - Smurfit Kappa Treasury 1,5% 150927	EUR	280	0,15	280	0,30
XS2532473555 - Smith & Nephew PLC 4,565% 111029	EUR	521	0,28	0	0,00
FR001400AFN1 - Suez 2,375% 240530	EUR	460	0,25	0	0,00
XS2829203012 - Molson Coors Beverage 3,8% 150632	EUR	502	0,27	0	0,00
XS2198213956 - Teva Pharm Fnc NI II 6,00% 310125	EUR	0	0,00	408	0,44
XS2720095624 - Tapestry Inc 5,375% 271127	EUR	517	0,28	0	0,00
XS2437854487 - Terna Rete Elettrica 2,375% Perpetual	EUR	461	0,25	0	0,00
CH1255915006 - UBS AG 4,625% 170328	EUR	511	0,28	0	0,00
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	400	0,22	0	0,00
FR001400MLN4 - Unibail Rodamco Westfid 4,125% 111230	EUR	502	0,27	0	0,00
FR0014006IX6 - Veolia Environment 2% Perpetual	EUR	451	0,24	0	0,00
XS2689127467 - Veralto Corp 4,15% 190931	EUR	405	0,22	0	0,00
XS2440678915 - Volvo Treasury 0,625% 140225	EUR	0	0,00	193	0,21
XS2491738949 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,75% 280927	EUR	101	0,05	101	0,11
XS2345035963 - Wabtec Transportation 1,25% 031227	EUR	460	0,25	0	0,00
XS2028104037 - Westlake Corp 1,625% 170729	EUR	446	0,24	0	0,00
XS2384274440 - Woolworths Group LTD 0,375% 151128	EUR	428	0,23	0	0,00
XS2196322312 - Exxon Mobil Corporation 0,524% 260628	EUR	270	0,15	268	0,29
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>35.119</b>	<b>18,92</b>	<b>13.760</b>	<b>14,74</b>
XS2189592616 - Acs Actividades Cons y S 1,375% 170625	EUR	292	0,16	0	0,00
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	294	0,16	0	0,00
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	295	0,16	0	0,00
XS2240494471 - Intercontinental Hotels 1,625% 081024	EUR	201	0,11	197	0,21
FR001400A5N5 - Kering 1,25% 050525	EUR	98	0,05	0	0,00
XS2296201424 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 110225	EUR	296	0,16	0	0,00
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	100	0,05	99	0,11
XS1788605936 - Securitas Ab 1,25% 060325	EUR	196	0,11	0	0,00
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	393	0,21	0	0,00
XS2198213956 - Teva Pharm Fnc NI II 6,00% 310125	EUR	407	0,22	0	0,00
DE000A3KSGM5 - Traton Finance Lux SA 0% 140624	EUR	0	0,00	194	0,21
XS2440678915 - Volvo Treasury 0,625% 140225	EUR	196	0,11	0	0,00
XS2288097483 - Wizz Air Finance Company 1,35% 190124	EUR	0	0,00	201	0,22
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>2.766</b>	<b>1,49</b>	<b>691</b>	<b>0,74</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>113.222</b>	<b>60,99</b>	<b>42.478</b>	<b>45,49</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>113.222</b>	<b>60,99</b>	<b>42.478</b>	<b>45,49</b>
IE00BJK55C48 - ETF Ishares EUR High Yield Corp ESG EURA	EUR	1.431	0,77	418	0,45
IE00B87RLX93 - ETF ISHARES EURO CORP BOND FINCL	EUR	1.396	0,75	699	0,75
FI4000233242 - Evli Short Corporate "IB" (EURHDG)	EUR	1.336	0,72	1.311	1,40
<b>TOTAL IIC</b>		<b>4.164</b>	<b>2,24</b>	<b>2.429</b>	<b>2,60</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>117.385</b>	<b>63,23</b>	<b>44.906</b>	<b>48,09</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>182.726</b>	<b>98,42</b>	<b>90.910</b>	<b>97,36</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS1608040090 - Servion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	5	0,00	0	0,00

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.