

RURAL DEUDA PUBLICA CORTO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 5842

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

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

Depositario: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO
BBB+(FITCH)

Grupo Depositario: BANCO COOPERATIVO

Rating Depositario:

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cnmv.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Paseo de Recoletos nº3, 3ª Planta 28004 Madrid

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@bce.cajarural.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 08/03/2024

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

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

Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte el 100% de la exposición total en deuda emitida/avalada por emisores públicos de la zona euro, cotizada en mercados de la zona euro, estando más del 50% de la exposición total invertido en deuda pública, pudiendo existir concentración geográfica en alguno de los países de la zona euro. El fondo no tendrá exposición a riesgo divisa. Las emisiones tendrán calidad crediticia al menos media (rating mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que en cada momento tenga el Reino de España. Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera oscilará entre 6 y 12 meses. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Euro Treasury 6-12 Months Total Return Index Unhedged EUR. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo).

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,86	0,71	0,86	2,12
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,85	1,73	1,85	2,05

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	434.732,82	471.716,60	3.720,00	4.009,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	0,00	0,00	0,00	0,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 20__
CLASE ESTANDAR	EUR	135.590	146.491	30.524	
CLASE CARTERA	EUR	0	0	0	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 20__
CLASE ESTANDAR	EUR	311,8916	310,5493	306,1259	
CLASE CARTERA	EUR	0,0000	0,0000	0,0000	

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTAND AR	al fondo	0,35		0,35	0,35		0,35	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTER A	al fondo	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	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	0,43	0,55	-0,12	0,31	0,22				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,07	07-04-2026	-0,13	19-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	0,18	08-04-2026	0,18	08-04-2026		

(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 2026	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	0,66	0,73	0,57	0,16	0,23				
Ibex-35	19,18	18,51	19,80	11,58	12,66				
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,74	0,56	0,18	0,22				
INDICE	0,41	0,44	0,36	0,14	0,19				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,26	0,26							

(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.

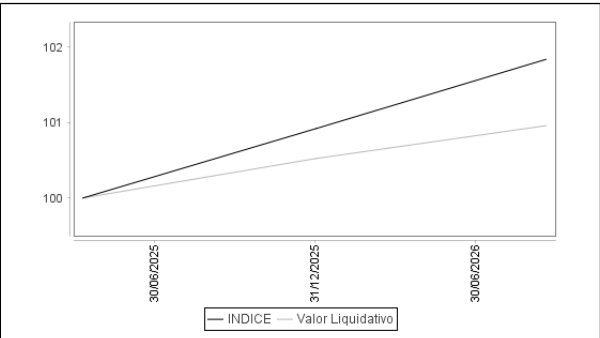
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,38	0,19	0,19	0,20	0,19	0,70	0,57		

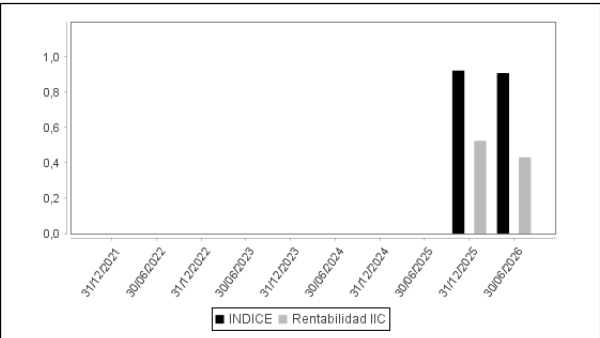
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 23 de Mayo de 2025 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

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

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

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

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

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

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.978.666	42.988	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	18.129	256	1
Total fondos	12.544.155	418.014	3,39

*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	134.654	99,31	145.769	99,51
* Cartera interior	31.423	23,18	47.351	32,32
* Cartera exterior	102.021	75,24	97.327	66,44
* Intereses de la cartera de inversión	1.210	0,89	1.091	0,74
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.003	0,74	885	0,60
(+/-) RESTO	-67	-0,05	-163	-0,11
TOTAL PATRIMONIO	135.590	100,00 %	146.491	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)	146.491	25.104	146.491	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-8,12	155,49	-8,12	-109,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,42	0,55	0,42	472,53
(+) Rendimientos de gestión	0,79	0,93	0,79	380,77
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-13,01
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,81	0,93	0,81	58,36
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,03	-0,01	-0,03	335,42
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,37	-0,38	-0,37	91,76
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	80,67
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	80,67
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-4,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-65,18
- 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	135.590	146.491	135.590	

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

3. Inversiones financieras

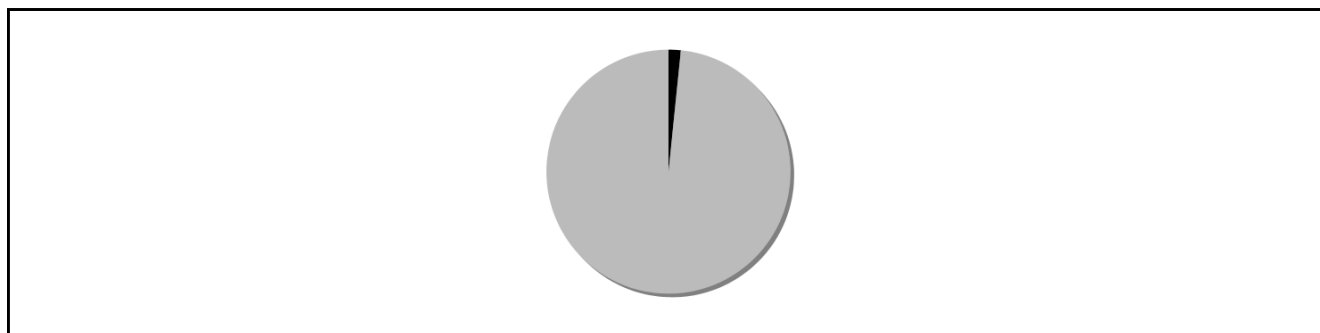
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	30.444	22,45	46.141	31,50
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	979	0,72	1.209	0,83
TOTAL RENTA FIJA	31.423	23,17	47.351	32,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	31.423	23,17	47.351	32,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	102.021	75,24	97.327	66,44
TOTAL RENTA FIJA	102.021	75,24	97.327	66,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	102.021	75,24	97.327	66,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	133.444	98,42	144.678	98,76

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUONI POLIENNALI TESORO 6,50% 011127	Compra Plazo BUONI POLIENNALI TESORO 6,50% 011127	525	Inversión
FRANCE GOVT 2,50% 240927	Compra Plazo FRANCE GOVT 2,50% 240927 500000 Fi sic	499	Inversión
FRENCH DISCOUNT T-BILL 210427	Venta Plazo FRENCH DISCOUNT T- BILL 210427 50000 Fi	490	Inversión
FRENCH DISCOUNT T-BILL 240327	Venta Plazo FRENCH DISCOUNT T- BILL 240327 50000 Fi	491	Inversión
Total otros subyacentes		2005	
TOTAL OBLIGACIONES		2005	

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

No aplica

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 266.306.000,00 euros, suponiendo un 188,20% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 266.557.962,63 euros, suponiendo un 188,38% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Anexo: 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 2.025 al 30 de junio de 2.026.

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 2026 ha estado marcado por la geopolítica como principal foco de atención de los mercados financieros. Tras un inicio de año relativamente optimista soportado por un entorno macroeconómico favorable y unos beneficios empresariales que han continuado mostrando una evolución positiva, el escenario fue ganando complejidad. Las expectativas de un posible acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania se fueron debilitando, mientras que el endurecimiento del discurso de Trump en relación con Groenlandia, Venezuela y por último Irán, acabaron tensionando los mercados financieros y precios energéticos. De forma paralela, los bancos centrales también han ido ganando protagonismo a lo largo del semestre, generando especial interés la orientación del nuevo presidente de la Fed. Pese a ello, tanto la renta fija como la renta variable han sabido sobreponerse de manera significativa, especialmente las bolsas, llevando a los principales índices mundiales a cerrar el semestre en niveles cercanos a máximos históricos.

La creciente atención de Trump sobre determinadas regiones estratégicas y acceso a recursos naturales ha marcado buena parte de la geopolítica durante el primer semestre. La escalada de tensiones y el cierre del estrecho de Ormuz durante varios meses provocaron un fuerte repunte de los precios energéticos, con el crudo registrando subidas superiores al 50% en marzo. Si bien inicialmente se interpretó como un riesgo temporal para la inflación, la prolongación del conflicto reforzó el temor a una combinación de mayores presiones inflacionistas y desaceleración económica. Por otra parte, cobró relevancia el debate sobre el impacto de la IA en el empleo y la productividad. Aunque durante algunas semanas aumentó la preocupación por un posible escenario de estanflación, la evolución de los datos macroeconómicos ha ayudado a disipar dichos temores. Por áreas geográficas, EE.UU. ha vuelto a mostrar una destacada resiliencia, beneficiada por su mayor independencia energética, la fortaleza del consumo privado y el intenso ciclo inversor vinculado al desarrollo de la IA, consolidando al sector tecnológico como uno de los principales motores del crecimiento. En este contexto, el PIB del primer trimestre aceleró hasta el 2,1% interanual, impulsado por la inversión y las exportaciones. Por su parte, la inflación frenó su proceso de moderación y repuntó en los últimos meses, situándose en mayo en el 4,2%, con la tasa subyacente en el 2,9% a/a. El mercado laboral continúa mostrando solidez, aunque con ciertos signos de desaceleración, reflejados en una menor creación de empleo y una tasa de desempleo del 4,2% en junio.

En Europa, las expectativas de recuperación económica se fueron debilitando a medida que aumentaban las tensiones en Oriente Medio. La elevada dependencia energética de la región y su vulnerabilidad a un repunte de los precios del petróleo llevaron al mercado a revisar al alza las previsiones de inflación y a moderar las expectativas de crecimiento. Aunque algunos indicadores de actividad mostraron una cierta mejoría, con el PMI compuesto recuperándose hasta 50, nivel de expansión económica, la evolución continúa siendo insuficiente para despejar las dudas sobre el dinamismo de la economía europea. A ello se suma la debilidad que siguen mostrando Alemania y Francia, las dos principales economías de la región, en un contexto en el que la inversión tecnológica y el desarrollo de la inteligencia artificial, algunos de los principales motores del crecimiento global, tienen un menor peso relativo dentro del modelo europeo. El PIB del primer trimestre registró un tímido avance del 0,3%, condicionado en gran medida por factores extraordinarios en Irlanda, cuya actividad sufrió un notable retroceso. La inflación, que se encontraba ya prácticamente controlada y cercana al 2% a finales de 2025, ha repuntado tras la fuerte subida de los precios energéticos, que han impactado en otros componentes como el transporte. El IPC de mayo se situó en 3,2%, encontrándose la subyacente en 2,6%. Por el lado del empleo, continúa su fortaleza situándose la tasa de paro en mínimos históricos del 6,2%. Por otro lado en China, aunque el mercado inmobiliario ha mostrado algunas señales de estabilización, la recuperación económica continúa siendo limitada pese a las medidas de estímulo adoptadas por las autoridades para impulsar la actividad y la confianza de los consumidores.

El primer semestre ha estado marcado por un giro en la política monetaria a ambos lados del Atlántico. Tras los ciclos de relajación de 2024-2025, el shock energético derivado del conflicto en Oriente Medio, reavivó la inflación y obligó tanto a la Reserva Federal como al Banco Central Europeo a abandonar el sesgo de recortes en los tipos de interés. La Fed mantuvo los tipos en el rango 3,50%-3,75% pero su nuevo presidente, Kevin Warsh, viró el mensaje hacia posibles subidas. El comunicado, elimina la previsión de bajada de los tipos en 2026 y enfatiza el control de la inflación, lo que fue interpretado por el mercado como claramente restrictivo. El BCE fue un paso más allá y subió tipos 25 p.b. hasta el 2,25% en junio, su primera alza desde 2023. El Banco de Japón elevó los tipos al 1%, su nivel más alto desde 1995, y dejó entrever nuevas subidas. Y por último el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos en el 3,75% debido a una incierta evolución de la inflación y a un crecimiento débil.

En los mercados de renta fija, la geopolítica ha determinado la evolución de las curvas soberanas debido al shock

energético, la subida en las tasas de inflación y el fin de la estabilidad en los tipos de interés a nivel global, dejando en un segundo plano los elevados déficit fiscales y necesidades de financiación de los Estados. El resultado ha sido en general un aplanamiento de las curvas por las notables subidas del tramo a dos años aunque con divergencias. En EE.UU., la deuda a dos años subió con fuerza 70 p.b. hasta el 4,17%, mientras que en la zona euro los repuntes han sido más moderados: 41 p.b. en Alemania hasta el 2,53%, 33 p.b. en España hasta el 2,59% o 51 p.b. en Italia hasta el 2,71% (debido a la mayor dependencia energética de la economía italiana).

En cuanto la deuda a largo plazo, el diferencial entre EE.UU. y la zona euro se ha mantenido amplio, reflejando dos economías en fases de ciclo diferentes: EE.UU. con crecimiento e inflación resistentes, y la zona euro con datos de crecimiento más frágiles. Así, el bono americano a 10 años arrancaba el año en niveles del 4,17%, escaló hasta el entorno del 4,55% para finalmente moderar al cierre del semestre hasta el 4,47%, a medida que la distensión geopolítica abarataba el crudo. Por su parte, el 30 años llegaba a alcanzar el 5,20%, máximos desde antes de la crisis financiera. El diferencial 2-10 años se estrechó hasta los niveles más ajustados en más de un año, signo característico de un mercado que descuenta subidas a corto y una postura antiinflacionista firme. El bono alemán a 10 años ha tenido un repunte bastante más moderado. Tras tocar máximos en torno al 3,20%, las rentabilidades alemanas cedieron en la recta final del semestre hasta el entorno del 2,86%, mínimos desde marzo y la misma rentabilidad que tenía a comienzos del año. Por su parte, el bono español a 10 años ha cerrado el semestre en 3,34% frente al 3,29% a cierre del año pasado, llegando a alcanzar durante el período niveles de rentabilidad del 3,63%. En la Eurozona, la publicación de indicadores de actividad más débiles y de datos de inflación más moderados durante el mes de junio llevó al mercado a revisar a la baja las expectativas de nuevas subidas de los tipos de interés oficiales a cierre del semestre. En términos generales, aunque la escalada del conflicto con Irán y el cierre del estrecho de Ormuz impulsaron inicialmente un repunte de los tipos de interés, al intensificar las expectativas de presiones inflacionistas, el principio de acuerdo alcanzado a finales de junio, que favoreció una corrección de los precios del crudo, propició una relajación de los mismos.

Los mercados de crédito han mostrado un comportamiento muy sólido y resiliente a pesar de que la guerra y los cambios de rumbo de los bancos centrales han redefinido el nuevo panorama macro a nivel global. Destaca sobre todo los bonos de high yield, cotizando en niveles de spread por debajo de su media histórica, en consonancia con las bolsas y con tasas de default todavía contenidas. Los bonos con grado de inversión también cotizan con unos diferenciales muy estrechos; así, las rentabilidades más altas que han tenido en este periodo se debe a la subida de los tipos de interés de la deuda soberana y no a una ampliación de los spread; reflejando los buenos fundamentales de las compañías y su bajo apalancamiento. Por regiones, el crédito con grado de inversión registró una variación del 0,90% en EE.UU. y del 1,30% en la Eurozona. Mientras que en el segmento de high yield los índices se han revalorizado un 2% en EE.UU. y 1,80% en Europa.

En renta variable, la inteligencia artificial y todo el ecosistema asociado continuaron siendo el principal motor de los mercados durante el semestre. La evolución de los distintos índices mundiales estuvo muy condicionada por su grado de exposición a esta temática, destacando especialmente Corea del Sur y Taiwán, cuyos mercados registraron avances cercanos al 100% y 60% respectivamente, impulsando también el buen comportamiento de los mercados emergentes, que se revalorizaron un 24%. Entre las economías desarrolladas, las subidas fueron más moderadas tras los sólidos avances acumulados en los últimos años, donde se han ido superando máximos históricos de forma progresiva. En este contexto, el Nasdaq volvió a liderar las ganancias con una subida cercana al 20%, seguido del FTSE MIB italiano (+18%), Ibex 35 (+15%), S&P 500 (+10%), Reino Unido (+8%) y CAC francés (+6%). Por el contrario, el DAX alemán mostró un comportamiento más discreto, con una subida inferior al 2%, por su mayor dependencia energética exterior y exposición al sector automóvil entre otros. Hay que destacar que la fortaleza de las bolsas sigue respaldada por una temporada de resultados más sólida de lo esperado. Los beneficios empresariales del primer trimestre crecieron un 31% a/a en EE.UU. y un 5% a/a en Europa, superando las previsiones del mercado en un 23% y 2% respectivamente.

En divisas, la evolución del dólar frente al euro estuvo marcada por los cambios en las expectativas de inflación y tipos de interés. Si bien el dólar cerró el semestre con una apreciación cercana al 3%, el comportamiento no ha estado exento de volatilidad. A principios de año veíamos cómo la divisa se depreciaba hasta tocar niveles de 1,208. Sin embargo las expectativas de unos tipos oficiales más elevados en EE.UU. y un crecimiento económico más sólido que el europeo impulsaron una fuerte recuperación del dólar hasta alcanzar niveles de 1,1325 a finales de junio, cerrando el semestre en 1,1422

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el semestre lo más relevante ha sido el aplanamiento de las curvas de deuda soberana por las acusadas subidas del

tramo a 2 años, fruto del shock energético, el repunte de las tasas de inflación y el fin de la estabilidad en los tipos de interés a nivel global. Sin embargo pensamos que el castigo y repunte de las rentabilidades en el plazo inferior a los 12 meses ha sido excesivo por lo que sin excedernos de la duración máxima a 12 meses hemos priorizado las inversiones en el tramo entre 12-15 meses. Hemos aprovechado también los últimos 4 meses, desde que empezó el conflicto para vender las referencias más extremas sobre todo las de vencimiento más corto inferior a la duración de su benchmark. En cualquier caso, se trata de una cartera muy diversificada tanto por regiones de la zona euro como por vencimientos. Debido a que este tramo de la curva está más afectado por las decisiones de política monetaria que por las perspectivas de crecimiento, déficit público etc..de cada país (que influyen en los tramos medio y largo de las curvas soberanas) los países con mayor peso en la cartera son aquellos con rentabilidades más alta como Italia, Francia (incluyendo agencias públicas francesas), agencias públicas de Alemania, UE, organismos supranacionales o deuda de CCAA. En general hemos ponderado a deuda pública extranjera sobre la deuda soberana de España; y dentro de la primera lo más relevante ha sido el incremento de la deuda soberana francesa.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Euro Treasury 6-12 Months Total Return Index Unhedged EUR. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. Sin embargo, la rentabilidad del fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice. En concreto, en el período la rentabilidad del índice de referencia ha sido del 0,91% siendo la rentabilidad de la cartera del 0,43%

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

A cierre del período sólo se disponen datos de la clase estándar. La clase cartera está creada pero no tiene patrimonio. Los datos de la clase estándar son: el patrimonio del fondo ha disminuido un -7,44% hasta situarse 135.590 miles de euros y el número de participes ha disminuido un -7,21% hasta los 3.720. En el período la rentabilidad del fondo ha sido del 0,43%. La rentabilidad máxima del fondo, en el último año ha sido de 0,18%, y la mínima de -0,13%. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,90 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,58%.

El ratio de gastos soportados por el fondo ha sido del 0,38% en el período. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,85%.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 0,66% superior a la rentabilidad de la clase estándar del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del semestre, el 100% de la cartera es deuda soberana de la zona euro. La cartera está muy diversificada en cuanto a regiones, agencias soberanas, organismos supranacionales o países. Debido a que este tramo de la curva está más afectado por las decisiones de política monetaria que por las perspectivas de crecimiento, déficit público etc. de cada país (que influyen en los tramos medios y largo de las curvas soberanas) hemos distribuido el peso de la cartera entre las principales economías de la zona euro con mejores rentabilidades como España (27% anterior 20%), Italia (18% anterior 21%), Alemania (18% anterior 19%) y UE (11% anterior 13%). El cambio más relevante en este semestre es el incremento deuda soberana francesa (incluyendo además de deuda del Estado de Francia, agencias públicas como el Cades o emisiones garantizadas por el Estado como las del BPI France) hasta el 13% desde el 3% del semestre anterior. La deuda publica extranjera pesa un 72% (anterior 61%) diversificada entre organismos supranacionales como el Banco Europeo de Inversiones (BEI), el EFSF o las agencias públicas alemanas del KfW o Landwirtschaftliche Rentenbank que cotizan con una rentabilidad adicional a la deuda soberana de cada país respectivo. El peso en deuda pública española 27% está diversificada entre deuda del Estado, agencias como el ICO y bonos de CCAA que ofrecen un diferencial sobre los 10 pb sobre el bono del Estado al mismo plazo. Además hemos vendido las referencias extremas más cortas como Cades 11/26, letras de Portugal Portb 03/27, KfW 03/27, IBRD 01/27, Komins 03/27, letras francesas BTF 03/27 y 04/27 y letras del tesoro de Italia 04/27 con rentabilidades sobre el 2,55% para comprar los bonos franceses Cades 09/27 al 2,79% y FRTR 09/27 al 2,76%, EFSF 10/27 al 2,75%, deuda danesa de la agencia Kommun 05/27 al 2,68%, deuda de CCAA (papel que escasea en el corto plazo) de Madrid 07/27 al 2,70%, Jungal 07/27, Madrid 04/27 y Aragon 01/27 y además los bonos España 05/27 o BPI Francia 05/27. La tensión y volatilidad sigue siendo alta en el tramo corto moviéndose en el período el tramo a 1 año entre el 2,50% hasta 2,68% dentro de la zona euro.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating en el período: En Italia, S&P ha mantenido el rating en BBB+ aunque ha mejorado la perspectiva de estable a positiva gracias a la consolidación fiscal gradual del país, la expectativa de una mayor reducción de la deuda y la resiliencia de su economía; valorando especialmente su posición externa a pesar de la incertidumbre en materia de comercio internacional. Por su parte, Fitch y Moody's han mantenido el outlook y la calificación crediticia sin cambios en BBB+ y Baa2 respectivamente, ambas con perspectiva estable. En Portugal, durante el semestre, tanto S&P como Fitch han mantenido el rating de la deuda de Portugal en A+ y A respectivamente, aunque han revisado la perspectiva a positiva reflejando la mejora constante de los indicadores de deuda pública y el sólido crecimiento del PIB real registrado. Sin cambios por parte de la agencia Moody's que mantiene la calificación en A3 y outlook estable. En Bélgica, durante el periodo, Moody's y S&P han rebajado el rating de Bélgica a A1 y AA- con perspectiva estable respectivamente. Ambas agencias fundamentan el recorte en unas perspectivas de crecimiento a medio plazo modestas con riesgos a la baja, en el considerable aumento de la deuda a pesar de las medidas de consolidación adoptadas por el gobierno y al incremento estructural del gasto derivado del envejecimiento de la población. En España, las principales agencias de crédito han mantenido la calificación del Reino España apoyándose en el sólido crecimiento del país y en la progresiva reducción de sus niveles de deuda y déficit; en concreto mantiene por S&P la nota en A+, Moody's en A3 y Fitch en A, con perspectiva estable en los tres casos. En Francia, las tres agencias también han dejado sin cambios su rating: S&P en A+ y Fitch en AA-, ambas con perspectiva estable mientras que Moody's la ha mantenido en Aa3 con perspectiva negativa. 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. Por último, en cuanto a la deuda emitida por la propia Unión Europea y los distintos mecanismo que la integran, como el EFSF, la calificación actualmente es AA+ por S&P, Aaa por Moody's y AAA por Fitch con perspectiva estable por las tres agencias.

Ningún valor ha restado rentabilidad de la cartera, los mayores contribuidores han sido los bonos de la agencia alemana Rentenbank 09/26 (0,19% para un peso medio del 7,93%), el bono del EFSF 07/26 (0,16% para un peso medio del 9,16%), el bono deuda del Estado española de vencimiento 05/26 (0,16% para un peso medio del 8,53%), los bonos soberanos de Italia vencimiento 09/26 (0,17% para un peso medio del 6,48%) y 08/26 (0,15% para un peso medio del 5,52%) y por último el bono del ICO 10/26 (0,15% con un peso medio del 5,49%). En cuanto a los valores que menos han aportado señalamos las letras del Tesoro Portuguesas 07/26 (0,15% para un peso medio del 0,30%), las letras del Tesoro italianas 07/26 (0,05% para un peso medio del 0,06%), el bono del Tesoro de España 10/26 (0% para un peso medio de 0,03%) y por último el bono del ICO 07/26 (0% para un peso medio de 1,48%).

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 mantiene posiciones en instrumentos derivados por inversión por compras y ventas a plazo. En concreto se ha comprado 525.000 eur del bono soberano de Italia BTPS 11/27 y 499.000 eur en el bono de deuda soberana de Francia FRTR 09/27 y se ha vendido 490.000 eur de la letra del Tesoro de Francia BTF 04/27 y 491.000 eur en la letra francesa BTF 03/27. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. El fondo no tiene apalancamiento.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, en el último semestre, la volatilidad medida como la variación del valor liquidativo ha sido del 0,66%, frente al 0,41% de la volatilidad de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. Asimismo, el Var histórico del fondo a 30 de junio es del 0,26% en el año. 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 de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El fondo no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestra visión sobre el escenario macroeconómico de cara al segundo semestre es moderadamente optimista a nivel global, en teoría, con menores tensiones geopolíticas y con un crecimiento económico global previsto del 3%, que tendrá como principales impulsores a China, EE.UU y a los países emergentes, entre los que destacan, India e Indonesia. Previsiblemente la economía americana, seguirá creciendo por encima del 2%, apoyado en las inversiones empresariales en IA y un mercado laboral muy resiliente. En el caso de Europa, con crecimientos esperados del 0,6%, preocupa especialmente la debilidad del sector manufacturero tanto en Francia como en Alemania y la capacidad de los países para reducir el gasto público. El sector servicios será clave para afianzar el crecimiento de la eurozona y donde países como España, deberían seguir liderando el crecimiento europeo con una tasa de crecimiento esperada superior al 2%. En cuanto a la política monetaria del BCE, seguiremos con atención la evolución de las tasas de inflación y crecimiento en los próximos meses, y que en el caso de observarse una ralentización de la economía europea y menores tasas de inflación, entendemos que podrían obligar al banco central a realizar un cambio de rumbo en su política monetaria, después la última subida de junio. En el caso de EE.UU, el nuevo presidente de la Reserva Federal afronta el mandato con una economía fuerte, pero con importantes cambios anunciados en sus actuaciones y con el objetivo de seguir velando por su independencia.

En este contexto de crecimiento moderado en Europa, tenemos una visión positiva sobre la renta fija europea tanto en las referencias core como periféricas, basado en unas menores tasas de inflación y bajos crecimientos económicos, pero siendo conscientes de que el debate sobre la evolución del déficit público de países como Francia o Bélgica puede volver a poner de manifiesto las dificultades de los países europeos para acometer reformas estructurales de calado. En EE.UU, pese a la buena evolución de la economía, mantenemos una visión neutral fundamentada en el alto déficit fiscal existente y los riesgos sobre la nueva política monetaria de la Reserva Federal. En cuanto al crédito, con respecto a las referencias investment grade, mantenemos una visión positiva para el segundo semestre y aunque los spreads versus deuda pública se sitúen en mínimos de los últimos años, las rentabilidades ofrecidas y los buenos fundamentales de las compañías justificarían dicha inversión. En la parte de high yield, pese al buen comportamiento de los activos en la primera mitad del año, no descartamos que se produzca una ampliación de los diferencial en caso de tensionamientos puntuales de mercado, debiendo ser especialmente selectivos con las referencias.

Para el segundo semestre, el escenario para los mercados de renta variable es constructivo, pero quizás algo menos fácil que el de la primera mitad del año a tenor de las revalorizaciones ya vistas. En EE.UU., el soporte principal sigue siendo el crecimiento de beneficios, especialmente ligado a la inversión en IA, semiconductores, infraestructura eléctrica, centros de datos e industriales. En concreto, esperamos un crecimiento para las compañías que conforman el Nasdaq 100 del 40% aproximadamente y del 26% para las empresas del S&P500. Este crecimiento es el mayor de los últimos años y da soporte a unas valoraciones de partida más elevadas que las que hemos tenido en los años pasados. En Europa, la foto es mixta: valoraciones más razonables, más exposición a bancos, defensa, utilities e industriales, pero menor crecimiento estructural y un BCE que acaba de subir tipos. Estamos esperando un crecimiento del 15% para los beneficios de las compañías europeas (11% en el caso del selectivo español Ibex 35). La moderación reciente de la inflación en grandes economías de la eurozona reduce la presión para nuevas subidas agresivas del BCE, mientras que la caída del petróleo mejora los costes de empresas industriales, aerolíneas, consumo y sectores intensivos en energía. Además, bancos, defensa, utilities, industriales e infraestructuras siguen teniendo argumentos propios. En resumen, EE.UU. debería seguir liderando si la IA continúa trasladándose a beneficios reales, como parece que se ha puesto de manifiesto en la última campaña de resultados, aunque hay que vigilar el riesgo de concentración y los múltiplos altos. Por otra parte, creemos que Europa puede hacerlo bien si siguen relajándose las tensiones geopolíticas y mejora el ciclo industrial, pero tiene menor dinamismo de beneficios. Con todo ello en la balanza, somos positivos con ambas zonas geográficas por los motivos expuestos.

En cuanto a la cartera continuaremos diversificando por países y clases de activos dentro de la deuda pública: Deuda

Soberana, agencias públicas, emisores supranacionales de elevado rating, CCAA y regiones de la zona euro y por último emisiones avaladas con el 100% de garantía explícita soberana por parte de los Estados miembros de la zona euro. Seguiremos sobreponderando aquellas regiones de la zona euro con mejores perspectivas económicas.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106585 - Basque Government 1,703% 300427	EUR	0	0,00	992	0,68
ES0000101818 - Comunidad Madrid 2,146% 300427	EUR	0	0,00	819	0,56
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	0	0,00	97	0,07
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	0	0,00	194	0,13
ES0000012M77 - Bono del Estado 2,50% 310527	EUR	0	0,00	11.458	7,82
ES0000101966 - Comunidad Madrid 0,827% 300727	EUR	2.741	2,02	0	0,00
ES0001352592 - Xunta de Galicia 0,084% 300727	EUR	2.910	2,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.651	4,17	13.559	9,26
ES0000107401 - Comunidad Aragón 8,25% 170127	EUR	543	0,40	0	0,00
ES0000106585 - Basque Government 1,703% 300427	EUR	991	0,73	0	0,00
ES0000101818 - Comunidad Madrid 2,146% 300427	EUR	2.954	2,18	0	0,00
ES0000012M77 - Bono del Estado 2,50% 310527	EUR	16.590	12,24	0	0,00
ES0000012729 - Bono del Estado 1,95% 300426	EUR	0	0,00	4.498	3,07
ES00000128H5 - Bono del Estado 1,3% 311026	EUR	0	0,00	5.260	3,59
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	0	0,00	932	0,64
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	0	0,00	3.792	2,59
ES0500090D98 - Pagare Junta Andalucía 250926	EUR	782	0,58	783	0,53
ES0500090E14 - Pagare Junta Andalucía 271126	EUR	2.932	2,16	2.937	2,01
ES0500090D56 - Pagare Junta Andalucía 290526	EUR	0	0,00	490	0,33
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	0	0,00	13.890	9,48
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		24.793	18,29	32.582	22,24
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		30.444	22,45	46.141	31,50
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	1.209	0,83
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	979	0,72	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		979	0,72	1.209	0,83
TOTAL RENTA FIJA		31.423	23,17	47.351	32,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		31.423	23,17	47.351	32,32
DE000BU22114 - Bundeschatzanweisungen 2% 161227	EUR	1.488	1,10	1.496	1,02
IT0005580045 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 150227	EUR	0	0,00	3.235	2,21
IT0005599904 - Buoni Poliennali Tesoro 3,45% 150727	EUR	4.057	2,99	4.081	2,79
IT0005622128 - Buoni Poliennali Tesoro 2,70% 151027	EUR	2.303	1,70	807	0,55
IT0005633794 - Buoni Poliennali Tesoro 2,55% 250227	EUR	0	0,00	8.042	5,49
IT0005657330 - Buoni Poliennali Tesoro 2,10% 260827	EUR	2.483	1,83	0	0,00
EU000A1G0EK7 - EFSF 0% 131027	EUR	1.931	1,42	0	0,00
XS0755873253 - European Investment Bank 3,50% 150427	EUR	0	0,00	205	0,14
XS2446841657 - European Investment Bank 0,375% 150927	EUR	2.232	1,65	0	0,00
EU000A1Z99B9 - Euro Stability Mechanism 0,75% 150327	EUR	0	0,00	491	0,33
EU000A3K4DS6 - European Union 2% 041027	EUR	3.968	2,93	1.994	1,36
EU000A3K4EW6 - European Union 2,875% 061227	EUR	2.015	1,49	1.013	0,69
FR001400NBC6 - France Govt 2,50% 240927	EUR	1.498	1,10	0	0,00
XS2102988354 - Intl BK Recon & Develop 0% 150127	EUR	0	0,00	4.991	3,41
DE000A383B10 - KFW 2,75% 011027	EUR	3.110	2,29	1.104	0,75
DE000A351Y94 - KFW 2,375% 050827	EUR	1.698	1,25	703	0,48
DE000A2GSFA2 - KFW 0,50% 150927	EUR	484	0,36	0	0,00
DE000A254PP9 - KFW 0% 310327	EUR	0	0,00	6.811	4,65
XS2597673263 - Kommuninvest 3,375% 150327	EUR	0	0,00	407	0,28
XS2830444324 - Kommuninvest I Sverige 3% 150927	EUR	4.834	3,57	0	0,00
XS1622415674 - Kommunekredit 0,75% 180527	EUR	0	0,00	489	0,33
XS1692485912 - Kuntarahoitus Oyj 0,75% 070927	EUR	1.943	1,43	1.949	1,33
DE000NRW0L85 - Land Nordrhein Westfalen 0,20% 310327	EUR	0	0,00	5.846	3,99
XS2500414623 - Oekb Oest Kontrollbank 1,5% 130727	EUR	493	0,36	0	0,00
XS2453958766 - Landwirtschaft Rentenbank 0,10% 080327	EUR	0	0,00	2.037	1,39
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		34.537	25,47	45.700	31,20
BE0312823959 - Treasury Certificates 080427	EUR	976	0,72	0	0,00
BE0312825970 - Treasury Certificates 100627	EUR	487	0,36	0	0,00
BE0312825970 - Treasury Certificates 100627	EUR	487	0,36	0	0,00
BE0312816888 - Treasury Certificates 100926	EUR	0	0,00	98	0,07
IT0005678492 - Buoni Ordinari Tesoro 131126	EUR	0	0,00	980	0,67
IT0005678492 - Buoni Ordinari Tesoro 131126	EUR	0	0,00	4.900	3,35
IT0005684888 - Buoni Ordinari Tesoro 141226	EUR	0	0,00	1.959	1,34
IT0005670895 - Buoni Ordinari Tesoro 310326	EUR	0	0,00	495	0,34
FR0129132728 - French Discount T-Bill 150726	EUR	0	0,00	490	0,33
FR0129570620 - French Discount T-Bill 210427	EUR	488	0,36	0	0,00
FR0128983998 - French Discount T-Bill 220426	EUR	0	0,00	98	0,07
FR0129437598 - French Discount T-Bill 240327	EUR	488	0,36	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005580045 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 150227	EUR	5.725	4,22	0	0,00
IT0005556011 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 150926	EUR	0	0,00	3.968	2,71
IT0005633794 - Buoni Poliennali Tesoro 2,55% 250227	EUR	9.013	6,65	0	0,00
IT0005607269 - Buoni Poliennali Tesoro 3,10% 280826	EUR	0	0,00	1.920	1,31
XS1979512578 - Council of Europe 0% 100426	EUR	0	0,00	492	0,34
EU000A1G0EN1 - EFSF 0% 200726	EUR	0	0,00	2.155	1,47
EU000A1G0DH5 - EFSF 0,4% 310526	EUR	0	0,00	492	0,34
XS0755873253 - European Investment Bank 3,50% 150427	EUR	202	0,15	0	0,00
XS2168048564 - European Investment Bank 0,00% 170627	EUR	485	0,36	0	0,00
XS2388495942 - European Investment Bank 0% 221226	EUR	0	0,00	485	0,33
EU000A1Z99B9 - Euro Stability Mechanism 0,75% 150327	EUR	492	0,36	0	0,00
EU000A4EB337 - European Union Bill 050626	EUR	0	0,00	98	0,07
EU000A4EJ3Q5 - European Union Bill 061126	EUR	0	0,00	4.902	3,35
EU000A4EAKP3 - European Union Bill 080526	EUR	0	0,00	982	0,67
EU000A4ESJ04 - European Union Bill 090427	EUR	976	0,72	0	0,00
EU000A4ESJ04 - European Union Bill 090427	EUR	976	0,72	0	0,00
EU000A4ESJ04 - European Union Bill 090427	EUR	488	0,36	0	0,00
EU000A3K4D82 - European Union 2,75% 051026	EUR	0	0,00	504	0,34
FR0014003513 - France Govt of 0% 250227	EUR	490	0,36	0	0,00
FR0013250560 - France Govt 1% 250527	EUR	5.414	3,99	0	0,00
XS2102988354 - Intl BK Recon & Develop 0% 150127	EUR	1.582	1,17	0	0,00
DE000A3H3E76 - KFW 0,00% 150626	EUR	0	0,00	196	0,13
DE000A3MQVV5 - KFW 1,25% 300627	EUR	494	0,36	0	0,00
DE000A2TSTU4 - KFW 0,0% 300926	EUR	0	0,00	293	0,20
DE000A2TSTU4 - KFW 0,0% 300926	EUR	0	0,00	98	0,07
DE000A2TSTU4 - KFW 0,0% 300926	EUR	0	0,00	489	0,33
DE000A2TSTU4 - KFW 0,0% 300926	EUR	0	0,00	196	0,13
DE000A2TSTU4 - KFW 0,0% 300926	EUR	0	0,00	1.959	1,34
DE000A254PP9 - KFW 0% 310327	EUR	3.883	2,86	0	0,00
XS2597673263 - Kommuninvest 3,375% 150327	EUR	2.420	1,78	0	0,00
XS1622415674 - Kommunekredit 0,75% 180527	EUR	2.948	2,17	0	0,00
XS2055786763 - Nordic Investment Bank 0% 250926	EUR	0	0,00	1.958	1,34
XS2166209176 - Nordic Investment Bank 0% 300427	EUR	973	0,72	0	0,00
DE000NRW0KB3 - Land Nordrhein Westfalen 0,5% 160227	EUR	491	0,36	0	0,00
DE000NRW0L85 - Land Nordrhein Westfalen 0,20% 310327	EUR	5.867	4,33	0	0,00
PTPBTBGE0071 - Bilhetes do Tesouro 170726	EUR	0	0,00	98	0,07
PTPBTBGE0071 - Bilhetes do Tesouro 170726	EUR	0	0,00	984	0,67
PTPBTBGE0069 - Bilhetes do Tesouro 190327	EUR	488	0,36	0	0,00
PTPBTBGE0052 - Bilhetes do Tesouro 220526	EUR	0	0,00	981	0,67
XS2453958766 - Landwirtschaft Rentenbank 0,10% 080327	EUR	2.032	1,50	0	0,00
XS2390861362 - Landwirtschaft Rentenbank 0% 280925	EUR	0	0,00	3.283	2,24
FR0126221896 - Unedic 0,10% 251126	EUR	979	0,72	980	0,67
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	0	0,00	395	0,27
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		49.344	36,39	36.928	25,21
FR0013510724 - BPIFrance Saca 0,125% 260227	EUR	0	0,00	386	0,26
FR001400NWK5 - Caisse D'Amort Dette Soc 2,75% 240927	EUR	4.007	2,96	0	0,00
XS2107302148 - Dexia 0,01% 220127	EUR	0	0,00	483	0,33
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	0	0,00	96	0,07
XS2233120554 - Landwirtschaft Rentenbank 0% 220927	EUR	3.816	2,81	3.833	2,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.823	5,77	4.798	3,28
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	0	0,00	986	0,67
FR0013256369 - BPIFrance Saca 1% 250527	EUR	1.966	1,45	0	0,00
FR0013232253 - BPIFrance SACA 0,875% 251126	EUR	0	0,00	1.085	0,74
FR0013510724 - BPIFrance Saca 0,125% 260227	EUR	391	0,29	0	0,00
FR001400DZ13 - Caisse D'Amort Dette Soc 2,875% 250527	EUR	1.002	0,74	0	0,00
FR0014004016 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 251126	EUR	0	0,00	291	0,20
XS2107302148 - Dexia 0,01% 220127	EUR	488	0,36	0	0,00
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	96	0,07	0	0,00
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	0	0,00	2.150	1,47
XS3111852177 - Pagare ICO 030726	EUR	980	0,72	980	0,67
XS3125583271 - Pagare ICO 160726	EUR	490	0,36	490	0,33
XS3244693894 - Pagare ICO 271126	EUR	3.911	2,88	3.918	2,67
XS1241581096 - Tennet Net Bv 1,75% 040627	EUR	992	0,73	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		10.317	7,61	9.900	6,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		102.021	75,24	97.327	66,44
TOTAL RENTA FIJA		102.021	75,24	97.327	66,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		102.021	75,24	97.327	66,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		133.444	98,42	144.678	98,76

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.