

RURAL RENTA FIJA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 2073

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

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

Depositarario: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO
BBB (FITCH)

Grupo Depositarario: BANCO COOPERATIVO

Rating Depositarario:

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

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

Dirección

Paseo de Recoletos nº3, 3ª Planta 28004 Madrid

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@bce.cajarural.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 31/03/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

Descripción general

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

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

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación	EUR
------------------------	-----

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,08	0,44	0,56	0,07
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,50	0,88	0,69	1,66

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	52.949,42	60.556,46
Nº de Partícipes	1.212	1.418
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	29.865	564,0248
2024	37.628	608,6905
2023	24.321	564,6143
2022	40.841	560,3439

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,76		0,76	1,50		1,50	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	-7,34	0,14	0,17	-4,91	-2,85	7,81	0,76	-0,32	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,32	10-12-2025	-1,58	10-04-2025	-1,40	04-11-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,27	13-10-2025	0,89	28-07-2025	1,40	15-03-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,28	2,22	4,17	6,90	6,50	3,82	5,00	6,49	
Ibex-35	16,24	11,58	12,66	23,70	14,65	13,32	14,15	19,69	
Letra Tesoro 1 año	0,33	0,18	0,22	0,41	0,43	0,63	1,05	1,43	
INDICE	5,52	3,06	5,45	6,93	5,95	4,13	6,94	6,94	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,14	3,14	3,21	3,26	2,99	2,77	3,18	3,61	

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

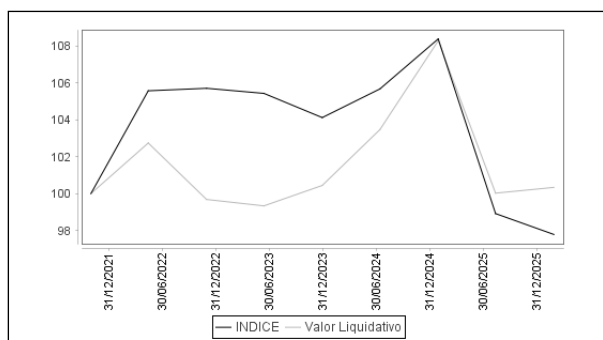
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,57	0,40	0,40	0,39	0,39	1,57	1,66	1,83	1,88

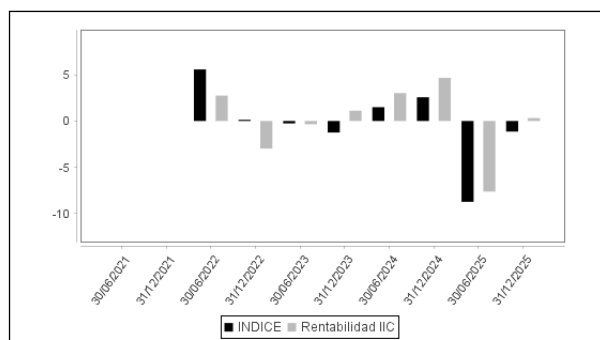
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Noviembre de 2021 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	2.211.512	65.283	1
Renta Fija Internacional	366.882	12.978	1
Renta Fija Mixta Euro	837.314	33.631	2
Renta Fija Mixta Internacional	1.759.468	61.836	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.395.071	61.583	4
Renta Variable Euro	120.472	9.108	12
Renta Variable Internacional	836.298	51.285	12
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.838.699	40.497	1
Garantizado de Rendimiento Variable	71.098	2.194	6
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.760.120	37.523	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	17.971	253	0
Total fondos	11.214.905	376.171	2,51

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	27.155	90,93	30.671	90,08
* Cartera interior	878	2,94	2.298	6,75
* Cartera exterior	26.025	87,14	28.053	82,39
* Intereses de la cartera de inversión	252	0,84	320	0,94
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.731	9,14	3.491	10,25
(+/-) RESTO	-21	-0,07	-113	-0,33
TOTAL PATRIMONIO	29.865	100,00 %	34.049	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	34.049	37.628	37.628	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-13,46	-0,70	-12,60	1.415,03
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,35	-8,08	-8,74	-411,15
(+) Rendimientos de gestión	1,15	-7,31	-7,18	-331,81
+ Intereses	0,01	0,03	0,05	-77,14
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,54	-6,55	-6,00	-118,35
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,04	-0,15	-0,20	-80,12
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,36	-0,64	-1,03	-56,20
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,77	-1,56	-79,34
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	-20,19
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-20,19
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	7,93
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-46,89
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	29.865	34.049	29.865	

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

3. Inversiones financieras

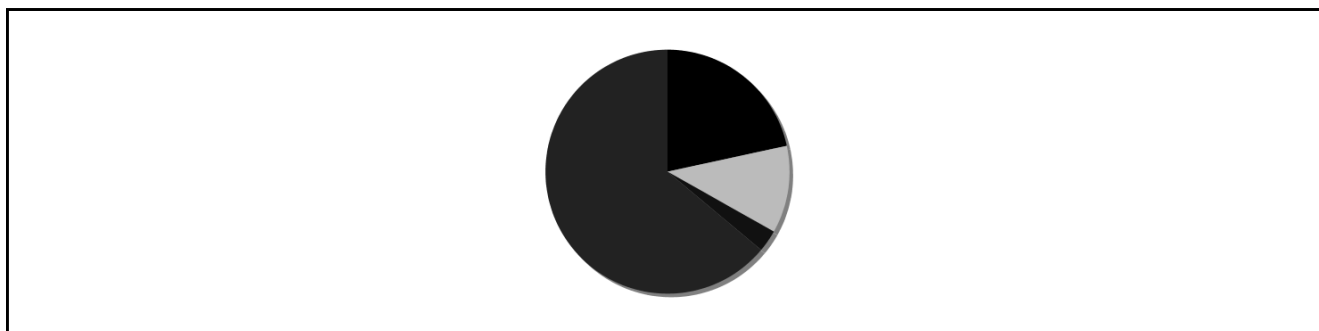
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	378	1,27	1.165	3,42
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	500	1,67	1.132	3,33
TOTAL RENTA FIJA	878	2,94	2.298	6,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	878	2,94	2.298	6,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	26.025	87,14	28.053	82,39
TOTAL RENTA FIJA	26.025	87,14	28.053	82,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	26.025	87,14	28.053	82,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.903	90,08	30.350	89,14

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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 Aplicable

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

	SI	NO
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 53.387.949,78 euros, suponiendo un 167,13% 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 46.623.640,83 euros, suponiendo un 145,96% 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 30 de junio al 31 de diciembre de 2.025

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora / sociedad sobre la situación de los mercados.

El 2025 destaca por la positiva evolución de los activos de renta fija y renta variable, aunque no exento de repuntes puntuales de volatilidad en un contexto de incertidumbre geopolítica y económica. La resiliencia de la economía, el soporte de los beneficios empresariales y una política monetaria favorable han permitido que algunos de los principales índices mundiales cerraran cerca de máximos históricos. La primera parte del año estuvo marcada por las tensiones comerciales desencadenadas a principios de abril tras el "Liberation Day", cuando la política arancelaria de la administración estadounidense provocaba una corrección significativa en los mercados financieros, recuperándose posteriormente según se reducía la incertidumbre y los distintos países iban cerrando acuerdos comerciales con EE.UU. A ello, se le han sumado otros factores como la preocupación por la sostenibilidad de los niveles de deuda y déficit público en países como EE.UU. o Francia, el cierre de la administración americana con la consecuente falta de publicación de datos macroeconómicos, el cuestionamiento de la independencia de la Fed, además del escepticismo sobre las valoraciones alcanzadas en algunas compañías vinculadas a la temática de la inteligencia artificial.

Desde el punto de visto macroeconómico, la evolución sigue siendo positiva, aunque más moderada, con el mercado laboral y la inflación una vez más como principales focos de atención. EE.UU. destaca por la resiliencia de su economía y mercado laboral, aunque la credibilidad de los últimos datos se ha visto afectada por retrasos o ausencia de publicaciones debido al cierre de la administración. La región muestra un mercado laboral en desaceleración, con los datos de empleo cayendo en cuatro de los últimos seis meses y la tasa de desempleo en 4,4% en diciembre, aunque sin señales de deterioro en la economía. El PIB, tras un primer trimestre en negativo por la anticipación de importaciones para evitar aranceles, se mantuvo sólido durante el año, destacando el tercer trimestre en el que creció a una tasa del 4,3%, impulsado por un consumo robusto, exportaciones y gasto gubernamental. El PMI manufacturero no ha mostrado una tendencia clara, en julio caía de forma puntual por debajo de 50, para recuperarse el resto del año y cerrar noviembre en 52,2. Por su parte,

el PMI de servicios refleja una mayor fortaleza cerrando en 54,1.

En Europa, el crecimiento económico sigue siendo desigual dada la divergencia entre sus economías. Alemania e Italia mostraron un crecimiento trimestral negativo en el segundo trimestre y prácticamente plano en el tercero, a diferencia de España que sigue destacando positivamente gracias al consumo privado y la inversión. Ante esta situación, algunos gobiernos han anunciado medidas de gran calado. Un ejemplo es Alemania, presentando un presupuesto para 2026 que incluye inversiones en infraestructuras y digitalización, entre otros, lo que debería ayudar a compensar unos datos macro débiles. Francia, por su parte, refleja un entorno político y fiscal complejo. Pese a mostrar un crecimiento de menos a más durante el año, sigue inmersa en la negociación presupuestaria, sin lograr acuerdo y prorrogando los presupuestos para 2026. Con todo ello, el PIB europeo del tercer trimestre se mantuvo en 1,4% interanual, mientras que los PMIs se debilitaron en diciembre, con el manufacturero cayendo a 48,8 y el de servicios situándose en 52,4. Por su parte, China no logra salir de su letargo económico debido a la falta de mejora en el mercado inmobiliario y la debilidad de la demanda interna. No obstante, ha mostrado algunas señales más optimistas a lo largo del año tras nuevas políticas de incentivos dirigidas al sector industrial, en especial para reducir el exceso de capacidad, lo que podría repercutir en la ventaja competitiva del país. Por otro lado, la narrativa entorno a la inflación permanece bajo control. En EE.UU., durante buena parte del año se ha resistido a bajar del entorno del 3%. El dato de noviembre sorprendió a la baja, quedando la tasa general en 2,7% y la subyacente en 2,6%, si bien se cuestiona su fiabilidad tras el parón administrativo. En la Eurozona, la inflación se sitúa ya cerca del objetivo del 2%, situándose la tasa general en 2,2% y la subyacente en 2,4% en noviembre.

La actuación de los principales bancos centrales ha sido de políticas monetarias expansivas, con recortes de los tipos de interés, aunque a distintos ritmos. Este año la autoridad estadounidense los ha rebajado hasta el rango 3,50%-3,75%, 75 p.b. debido, sobre todo, al enfriamiento del mercado laboral, con una inflación que persiste por encima del objetivo, pero más moderada. En cambio, el BCE los ha bajado 100 p.b. en el primer semestre, hasta situar la tasa de depósito en el 2% con el objetivo de estimular la economía, manteniéndolos en la segunda parte del año, gracias a unos niveles de inflación cercanos al objetivo y unos niveles de desempleo históricamente muy bajos. Esta pausa ha reforzado la percepción del mercado de que el ciclo bajista podría estar cerca de su tramo final, salvo deterioro del crecimiento. Por su parte, el Banco de Inglaterra ha rebajado también los tipos de interés 100 p.b. hasta el 3,75% debido a la combinación de inflación descendente, aunque todavía muy por encima del objetivo, crecimiento débil, mercado laboral más flojo y respaldo de medidas de política fiscal expansiva. Por último, el Banco de Japón ha elevado el tipo oficial en 50 p.b., alcanzando el 0,75%, el nivel más alto desde 1995, siendo el único gran banco central en esta dirección. Para el 2026 la dirección de la política monetaria vendrá determinada por la evolución del crecimiento, inflación y los datos de empleo.

En los mercados de renta fija, el comportamiento de las curvas de tipos ha estado condicionado por el ciclo de recortes de tipos de los bancos centrales, la evolución de los datos inflación subyacente, las tensiones geopolíticas y, de forma creciente, el ruido fiscal (déficits públicos y mayores necesidades de financiación). Las curvas soberanas a nivel general han ganado pendiente, aumentando el diferencial de rentabilidad entre duraciones largas y cortas. Los tramos cortos reaccionaron a las bajadas de tipos mientras que los tramos largos incorporaron primas por riesgo fiscal y mayor oferta de deuda. En el tramo corto, las caídas más destacadas se han dado en EE.UU. y Reino Unido, dos economías donde el ciclo de bajadas de tipos se espera que concluya en 2026. Por el contrario, en la Eurozona ha tenido lugar en general un ligero repunte en las tirs de Alemania, Francia y España y caídas en otros como Portugal, pero sobre todo en Italia. Así, los bonos a 2 años de Alemania, España y Francia cerraban en niveles del 2,12%, 2,27% y 2,32% frente al 2,08%, 2,25% y 2,27%, respectivamente, del año anterior. Destaca la deuda a 2 años italiana que ha cerrado el ejercicio en el 2,20% frente al 2,42% anterior. En los tramos largos, destaca la divergencia entre EE.UU. y la Eurozona; el bono estadounidense a 10 años ha recortado hasta el 4,17% frente al 4,57% a cierre de 2024, primando un ciclo de bajadas de tipos sobre unas elevadas cifras de déficit público. En la Eurozona, lo más relevante en este tramo ha sido el repunte de rentabilidades, siendo mucho más contenida en los países periféricos. Destaca el buen comportamiento en el tramo largo de España, Portugal e Italia por el estrechamiento de sus primas de riesgo, apoyados en su crecimiento, disciplina fiscal y mejoras de rating por parte de las principales agencias. Los bonos a 10 años de España e Italia finalizan el período en el 3,29% y 3,55% respectivamente frente al 3,06% y 3,52% con que cerraron el ejercicio pasado. El mercado ha penalizado más a los países con déficits elevados, bajo crecimiento o inestabilidad política, como Francia y Alemania. Así, las dudas sobre el crecimiento en Alemania y las mayores necesidades de financiación debido al aumento del gasto público en defensa e infraestructuras, han provocado ventas en la deuda alemana con el repunte del bono a 10 años hasta el 2,86% desde el 2,37%.

En 2025 los diferenciales de crédito se estrecharon hasta niveles históricamente bajos, impulsados por la resiliencia macro, buenos resultados empresariales y el entorno monetario más laxo. Tras el episodio de volatilidad asociado al "Liberation Day", la mayoría de segmentos dentro del crédito recuperaron posiciones. Otros sobresaltos como la crisis política en Francia o problemas en bancos pequeños en EE.UU. provocaron ampliaciones puntuales en los diferenciales. Por regiones, el crédito con grado de inversión registró una rentabilidad del 7,8% en EE.UU. y del 3% en la Eurozona. En el

segmento high yield, los retornos fueron del 8,6% en EE.UU. y del 5% en Europa.

Los principales índices de renta variable han cerrado un ejercicio muy positivo con ganancias generalizadas gracias a la positiva evolución de los beneficios empresariales. Si bien en la primera mitad del año, los anuncios sobre aranceles dejaban caídas cercanas al 15% en tan solo tres días, el mercado supo sobreponerse de manera rápida y notable, testeando máximos históricos en los principales índices mundiales. La segunda parte del año fue más estable, aunque no exenta de volatilidad. Así, el foco se ha centrado en el sector tecnológico, cuestionándose las valoraciones de ciertas compañías relacionadas con la temática de la inteligencia artificial, la circularidad de los numerosos acuerdos que se han cerrado entre los principales actores del sector y la necesidad de financiación para materializar las inversiones necesarias para su desarrollo. Esto llevó a los inversores a ser selectivos en cuanto a las compañías realmente beneficiadas y capaces de monetizar a día de hoy el desarrollo de la nueva tecnología, recuperando rápidamente la confianza conforme los principales líderes del sector presentaban resultados. Ha sido precisamente el sector tecnológico americano el principal contribuidor al crecimiento de los beneficios empresariales del año, de ahí el crecimiento superior de EE.UU. frente a Europa, donde los BPA del tercer trimestre del S&P crecían un 16% interanual, comparado con el 1% de Europa. El retorno al foco en los fundamentales ha impulsado la continuidad de la tendencia alcista en los principales índices, respaldados por unos resultados empresariales que, aunque se han moderado, siguen mostrando un crecimiento favorable. Hay que destacar en el año la positiva evolución del Ibex 35 con una subida del 49%, beneficiado por su mayor exposición al sector financiero, al igual que el Ftse MIB italiano (31%). El resto de países europeos no se quedaban atrás, con el Dax alemán (22%), Portugal (20%), la bolsa inglesa (20%) y Francia (10%). En el caso de EE.UU., tras unos años de comportamiento excepcional, la dinámica ha sido similar, el índice tecnológico Nasdaq 100 registraba un avance del 20% y el S&P 500 del 16% en moneda local. Este entorno optimista se trasladaba de igual modo al MSCI Emergentes que ha subido un 30,6% en dólares.

En divisas, el dólar, tras haber presentado la mayor caída frente al euro en el primer semestre desde el año 1973, permanecía estable en la segunda parte del año, si bien el balance anual es de una caída del 13,4%. La debilidad mostrada por la divisa estadounidense responde en parte a la desconfianza en la sostenibilidad de la deuda americana o un entorno más propicio de bajadas de tipos. La libra esterlina se ha depreciado también en el periodo un 5,5% en un contexto de inflación moderando pero todavía muy por encima del objetivo, débil crecimiento y alto desempleo. Por último en cuanto a la divisa nipona esta se ha depreciado un 13% también frente al euro. Entre los motivos de esta caída para el yen destaca: un diferencial de tipos desfavorable para Japón, a pesar de la subida de sus tipos de interés en el periodo, persistencia del carry trade que empujó capitales hacia monedas con mayor rendimiento, incluido el euro y política monetaria japonesa lenta y poco convincente para fortalecer el yen. Incluso la subida de tipos llevada a cabo en 2.025 hasta el 0,75% no ha servido para frenar la caída de la divisa japonesa. Las materias primas han presentado un comportamiento dispar, destacando en particular los metales preciosos con la fuerte subida que ha presentado la plata, rompiendo máximos históricos con una subida del 147%. Del mismo modo, un año más, el oro vuelve a ser el protagonista con una revalorización del 65%, impulsado por su papel como activo refugio y la creciente desconfianza en la estabilidad del sistema monetario internacional. Por el contrario, el Brent cerraba con una caída del 14%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En EEUU, ante una economía que se mantiene resiliente y en donde a pesar del enfriamiento del mercado laboral el crecimiento sigue siendo sólido con una inflación todavía por encima del objetivo, es difícil ver a corto plazo nuevos recortes en los tipos de interés por parte de la Fed. Además el diferencial de tipos sigue estando por encima en EEUU frente a la Eurozona. Por estos motivos hemos incrementado el peso en la divisa dólar por encima de su peso en el benchmark. Por el contrario hemos reducido el peso tanto en libras esterlinas como en yenes. En cuanto a la libra a pesar del que el Banco de Inglaterra ha bajado menos los tipos de lo que se esperaba (porque la inflación sigue elevada) la economía de Reino Unido sigue con un crecimiento débil y altos niveles de desempleo, sin que las perspectivas sean muy buenas. En Japón el endurecimiento monetario con la subida de tipos de interés no ha sido suficiente para frenar la depreciación de la divisa nipona. Por el contrario, hemos ponderado la inversión en divisa euro, la cual se ha fortalecido en el semestre por esa mayor atracción de flujos hacia Europa desde EEUU que han derivado una subida del euro frente al resto de divisas: dólar, libra y yen japonés. Sobre todo esta parte de la cartera se ha invertido en deuda soberana italiana dada la estabilidad política del país y los esfuerzos de consolidación fiscal por parte del gobierno italiano, lo que ha llevado a su prima de riesgo a estrechar con fuerza en el periodo.

En cuanto a la inversión en deuda pública en dólares, se ha centrado en los tramos cortos de la curva americana más soportados por las expectativas de bajadas de los tipos de interés. Por último hemos mantenido la duración media de la cartera por debajo de su índice de referencia, debido a que el tramo medio y largo de la curva americana pensamos que puede comportarse peor en los próximos meses por las dudas en cuanto a la sostenibilidad fiscal en EEUU y a una inflación que todavía sigue en niveles elevados.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice bono a un año de Estados Unidos en un 60%, Reino Unido en un 20%, Japón y Alemania con un 10% respectivamente. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo). La rentabilidad de cartera en el período y en el año ha sido 0,31% y -7,34% siendo la de su índice de referencia 0,87% en el semestre y -6,79% en el año.

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

El patrimonio del fondo ha caído un 12,29% en el período finalizando el semestre en 29.865 (miles de euros) frente a los 34.049 del período anterior. Mientras que el número de participes ha disminuido un 14,53% hasta los 1.212 desde los 1.418 del período anterior. El ratio de gastos soportados por el fondo en el semestre y en el año ha sido 0,80% y 1,57% respectivamente. La rentabilidad de la cartera ha sido 0,31% en el período y -7,34% en el año. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,57 años (anterior 1,64) y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,44% (3,72% en el período anterior). Las rentabilidades extremas en el último año han sido, la mínima -1,58% y la máxima 0,89%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,50% en el período y 0,69% en el año.

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 0,98% superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el período.

En cuanto a las decisiones particulares de inversión de la cartera, durante el semestre lo más relevante ha sido subir la exposición de la divisa dólar desde el 52% al 64% por lo comentado en las decisiones generales de inversión de este informe. En cuanto al resto de divisas cuyo peso en el benchmark no es tan notable como la divisa americana, hemos bajado el peso en libras esterlinas 12% (15% del período anterior) y en yenes hasta el 3% (frente al 7,50% anterior), el resto son euros. La inversión mayoritaria es deuda pública 65% (anterior 69%) mientras que la parte de crédito con grado de inversión en divisa dólar se ha incrementado hasta el 26% frente al 22% anterior. El bajada del peso, en libra esterlina y en la divisa nipona (ambas continúan por debajo de su peso en el benchmark) se ha debido en el primer caso a las malas perspectivas de crecimiento de Reino Unido y en el segundo porque el endurecimiento monetario llevado a cabo en Japón no ha servido para frenar la caída del yen. Ambas decisiones han ayudado al buen comportamiento de la cartera frente a su benchmark.

Los emisores públicos extranjeros pesan un 62% repartido entre: deuda soberana americana 35% (anterior 31%), británica 12% (anterior 11%) y un 15% en euros. Dentro de la parte en euros de deuda pública lo más relevante es que un 11,4% es deuda del Estado italiana reflejando el buen comportamiento de sus bonos la estabilidad política del país y los esfuerzos de consolidación fiscal llevados a cabo por su gobierno.

Dentro de los bonos corporativos en divisa dólar, la cartera está muy diversificada por sectores y por emisor. El sector que más pondera en la cartera es el salud (6,84%), seguido del financiero (5,27%), y tecnológico (4,28%). Dentro del sector salud hemos se han comprado: el bono de Stryker 02/28 y el de Thermo Fischer Scientific 11/27. En el sector tecnológico, hemos acudido a la emisión en primario de Alphabet en el plazo 11/28 y hemos comprado DXC Thechnology 09/26, el bono de Fiserv 06/27 y por último el de IBM 01/27. Por último, dentro del sector financiero hemos invertido en los bonos de deuda senior de ABN 09/27 y de BNP 01/27 y se ha comprado el bono de Visa 04/27.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating: En Italia, las agencias Fitch y Moody's han elevado su rating a BBB+ y Baa2 respectivamente, ambas con perspectiva estable gracias a su estabilidad política y la progresiva mejora de sus cuentas públicas; por su parte S&P la ha mantenido en BBB+ también con outlook estable. En España, las principales agencias de crédito han mejorado en el semestre la calificación del Reino España apoyado en el sólido crecimiento del país y en la progresiva reducción de sus niveles de deuda y déficit; en concreto S&P ha elevado la nota a A+, Moody's a A3 y Fitch a A, con perspectiva estable en los tres casos. En el caso de Portugal, tanto S&P como Fitch han elevado la calificación de la deuda de Portugal a A+ y A respectivamente, ambas con perspectiva estable, por su parte Moody's la ha mantenido en A3 con outlook estable. Por el contrario, en Francia, las tres agencias han puesto de manifiesto la delicada situación a nivel económico y fiscal que atraviesa el país con bajadas en su calificación crediticia; en concreto S&P ha situado la nota en A+ y Fitch en AA-, ambas con perspectiva estable mientras que Moody's la ha mantenido en Aa3 aunque ha empeorado la perspectiva a 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. 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. Por último, en EE.UU la calificación de Moody's ha mantenido la deuda americana en Aa1 con perspectiva estable, mientras que Fitch y S&P mantienen la nota en AA+, estable.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido las posiciones del fondo en deuda soberana americana Treasury con vencimientos T 03/26 (2,09% para un peso medio del 8,70%) y T 05/26 (2,16% para un peso medio del 5,82%), los bonos del emisor supranacional IBRD con vencimientos 10/26 (2,06% para un peso medio del 2,11%) y 09/29 (2,44% para un peso medio del 1,72%) y los bonos de deuda soberana italiana de vencimientos 07/29 (0,89% para un peso medio del 3,93%) y 10/29 (0,92% para un peso medio del 2,99%). Por el contrario, los mayores detractores del rendimiento en la cartera del fondo han sido: los bonos del Tesoro americano de vencimientos T 02/27 (-0,80% para un peso medio del 0,35%) y T 07/27 (-0,75% para un peso medio del 0,71%) y los bonos de crédito en dólares de BNP 01/27 (-1,57% para un peso medio del 0,13%), de Comcast 02/27 (-1,41% para un peso medio del 0,13%) y de Stryker (-1,41% para un peso medio del 0,18%).

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. A cierre del semestre la cartera no tiene posición en derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 3,44%.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad medida como la variación del valor liquidativo en el año ha sido 5,28%, acorde con la volatilidad de su índice de referencia del 5,52%. Asimismo, el VAR histórico en el año ha sido el 3,14%. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 15% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

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

No Aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No Aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestra visión sobre el escenario macroeconómico a nivel global para 2026 es positiva. El auge de la IA, las distintas políticas fiscales expansivas, tasas de interés más bajas, el ahorro, la liquidez y el abaratamiento de la energía continuarán manteniendo un crecimiento global, que, si bien se espera algo más moderado, mantendrá una velocidad de crucero cercana al 3%. No obstante, el año arranca con palpables diferencias entre las principales economías; EE.UU. continuará mostrando un crecimiento sólido con un avance estimado del 1,9%, la zona euro mantendrá un ritmo más lento, cercano al 1% aunque podríamos tener sorpresas positivas gracias a los planes de expansión fiscal y, en cuanto a China

experimentará un crecimiento ligeramente inferior a 2025 (4,8%), supeditado una vez más a la evolución del sector exterior. En cuanto a las políticas monetarias también veremos narrativas divergentes, el BCE previsiblemente mantendrá invariable los tipos, mientras que EE.UU. continuará con la senda de recortes.

Este contexto de crecimiento moderado y condiciones financieras ventajosas favorecerá a los mercados de renta fija; previsiblemente, las curvas de tipos en Europa y EE.UU. mantendrán la tendencia de normalización iniciada en 2025 tras años de aplanamiento o de pendientes negativas. En la zona euro, los tipos a cortos plazo se mantendrán previsiblemente anclados al no descontarse nuevas actuaciones por el BCE; en cambio, el incremento de los déficits fiscales podría condicionar de nuevo su evolución con repuntes adicionales, provocando un mayor pronunciamiento de las curvas. Por otro lado, los fundamentales y la estabilidad financiera y política continuarán desdibujando las diferencias entre las cotizaciones de los países periféricos y los países "core". En cuanto a la evolución del crédito, seguimos siendo positivos con el activo puesto que los fundamentales no han cambiado y el ciclo sigue teniendo tracción; no obstante, matizar que la rentabilidad que esperamos este año vendrá dada más por el carry devengado que por la comprensión adicional de los spreads. En cuanto al crédito high yield preferimos emisiones con mayores volúmenes, más focalizadas en el segmento BB, con mayor calidad y menor apalancamiento.

De cara a los próximos meses somos moderadamente positivos con el comportamiento de las bolsas, en un entorno de crecimiento económico y subidas de los beneficios empresariales. Por zonas geográficas, en EE.UU. esperamos unos crecimientos de los beneficios de doble dígito, mientras que en Europa serán algo más moderados, en el entorno del dígito alto. Las razones de esta divergencia son un mayor dinamismo y fortaleza de la economía americana y un mayor peso del sector tecnológico en EE.UU., sector que goza de un mayor crecimiento estructural.

No obstante, hay que tener en cuenta que existen riesgos a este escenario como son las tensiones geopolíticas o los elevados niveles de deuda de algunos Estados, por lo que no descartamos que podamos ver episodios puntuales de mayor volatilidad.

En cuanto a la gestión de la cartera, y dado que la inversión mayoritaria es deuda pública americana, vamos a mantener la duración de la cartera por debajo del límite superior permitido en su folleto (inferior a los 4 años) invirtiendo en el tramo a 2 años, soportado por las bajadas de los tipos de interés que todavía quedan pendientes en las curva americana. La parte de la cartera en euros continuará invertida muy diversificada en deuda soberana y emisores supranacionales de distintos países de la zona euro. Por último con respecto al crédito, seguimos apostando por el de calidad o grado de inversión frente a compañías de high yield por el riesgo de refinanciación de estas últimas y porque pensamos que los niveles de rentabilidad/riesgo ya están muy ajustados y es poco probable ver notables compresión de diferenciales en esta clase de activos. En relación a las divisas, vamos a continuar sobreponderando a la divisa dólar por esas menores perspectivas de bajadas de tipos de lo que descuenta el mercado; infraponderados con la libra esterlina ya que el crecimiento de Reino Unido va a seguir débil en un contexto de mayores exigencias fiscales, menor productividad y debilidad del sector exterior; e infraponderando también la posición en yenes pero no tanto como a finales del 2.025 ya que los estímulos fiscales propuestos por el nuevo gobierno, cuyo enfoque es claramente pro[1] crecimiento deberían de atraer flujo de inversión hacia Japón y por tanto frenar la debilidad de la divisa nipona.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	285	0,95	285	0,84
ES0000012M77 - Bono del Estado 2,50% 310527	EUR	0	0,00	505	1,48
ES0000012K53 - Bono del Estado 0,80% 300729	EUR	94	0,31	375	1,10
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		378	1,27	1.165	3,42
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		378	1,27	1.165	3,42
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	1.132	3,33
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	500	1,67	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		500	1,67	1.132	3,33
TOTAL RENTA FIJA		878	2,94	2.298	6,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		878	2,94	2.298	6,75
US045167GD94 - Asian Development Bank 4,375% 060329	USD	479	1,60	476	1,40
IT0005566408 - Buoni Poliennali Tesoro 4,1% 010229	EUR	526	1,76	532	1,56
IT0005584849 - Buoni Poliennali Tesoro 3,35% 010729	EUR	206	0,69	1.241	3,64
IT0005637399 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 010730	EUR	505	1,69	506	1,49
IT0005548315 - Buoni Poliennali Tesoro 3,8% 010828	EUR	0	0,00	630	1,85
IT0004889033 - Buoni Poliennali Tesoro 4,75% 010928	EUR	533	1,79	541	1,59
IT0005611055 - Buoni Poliennali Tesoro 3% 011029	EUR	1.116	3,74	612	1,80

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005340929 - Buoni Poliennali Tesoro 2,8% 011228	EUR	202	0,68	204	0,60
IT0005641029 - Buoni Poliennali Del Tes 2,65% 150628	EUR	101	0,34	101	0,30
XS2454764429 - Council of Europe 0,125% 100327	EUR	63	0,21	63	0,19
XS2332184212 - Council of Europe 0% 150428	EUR	469	1,57	470	1,38
XS3006188042 - European BK Recon & Dev 4,25% 191028	GBP	1.504	5,04	1.529	4,49
EU000A3K4EN5 - European Union 3,125% 051228	EUR	511	1,71	0	0,00
US459058KL69 - Intl BK Recon & Develop 3,625% 210929	USD	510	1,71	505	1,48
US459058FT50 - Intl BK Recon & Develop 1,875% 271026	USD	0	0,00	617	1,81
XS1951092144 - Landwirtschaft Rentenbank 0,375% 140228	EUR	287	0,96	0	0,00
US9128283F58 - US Treasury N/B 2,250% 151127	USD	83	0,28	82	0,24
US91282CLX73 - US Treasury N/B 4,125% 151127	USD	215	0,72	0	0,00
US91282CMF58 - Us Treasury N/B 4,250% 150128	USD	951	3,18	0	0,00
US912810FJ26 - US Treasury N/B 6,125% 150829	USD	84	0,28	84	0,25
US91282CHY03 - Us Treasury N/B 4,625% 150926	USD	0	0,00	428	1,26
US91282CJC64 - Us Treasury N/B 4,625% 151026	USD	0	0,00	376	1,11
US91282CEN74 - US Treasury N/B 2,75% 300427	USD	336	1,13	332	0,98
US91282CHJ36 - US Treasury N/B 3,75% 300630	USD	256	0,86	254	0,75
US91282CJX02 - US Treasury N/B 4,00% 310131	USD	0	0,00	171	0,50
US91282CNP22 - Us Treasury N/B 3,875% 310727	USD	857	2,87	0	0,00
US91282CFU09 - US Treasury N/B 4,125% 311027	USD	689	2,31	171	0,50
GB00BPSNB460 - United Kingdom Gilt 3,75% 070327	GBP	447	1,50	2.083	6,12
GB00BSQNR93 - United Kingdom Gilt 4,375% 070328	GBP	1.162	3,89	591	1,74
GB00BYZW3G56 - United Kingdom Gilt 1,50% 220726	GBP	0	0,00	305	0,90
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		12.092	40,49	12.905	37,90
US459058FT50 - Intl BK Recon & Develop 1,875% 271026	USD	626	2,10	0	0,00
US91282CKS97 - US Treasury N/B 4,875% 310526	USD	1.712	5,73	1.710	5,02
US91282CGR60 - Us Treasury N/B 4,625% 150326	USD	2.562	8,58	2.557	7,51
US91282CHY03 - Us Treasury N/B 4,625% 150926	USD	429	1,44	0	0,00
US91282CJC64 - Us Treasury N/B 4,625% 151026	USD	377	1,26	0	0,00
US91282CGA36 - Us Treasury N/B 5% 151225	USD	0	0,00	288	0,85
US91282CJB81 - US Treasury N/B 5% 300925	USD	0	0,00	766	2,25
US91282CJL63 - US Treasury N/B 4,875% 301125	USD	0	0,00	255	0,75
US91282CLY56 - US Treasury N/B 4,25% 301126	USD	214	0,72	0	0,00
US91282CHV63 - Us Treasury N/B 5% 310825	USD	0	0,00	1.273	3,74
GB00BYZW3G56 - United Kingdom Gilt 1,50% 220726	GBP	303	1,01	0	0,00
GB00BPCJD880 - United Kingdom Gilt 3,5% 221025	GBP	0	0,00	581	1,71
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.224	20,84	7.430	21,82
US037833DN70 - Apple Inc 2,05% 110926	USD	0	0,00	41	0,12
US00084EAG35 - ABN Amro Bank 6,575% 131026 (V)	USD	0	0,00	171	0,50
US00084EAE86 - ABN Amro Bank 6,339% 180927 (V)	USD	173	0,58	0	0,00
US001084AR30 - Agco Corp 5,45% 210327	USD	173	0,58	173	0,51
US012653AD34 - Albemarle 4,65% 010627	USD	167	0,57	170	0,50
US03027XBR08 - American Tower Corp 1,45% 150926	USD	0	0,00	164	0,48
US11135FAN15 - Broadcom Inc 3,459% 150926	USD	0	0,00	210	0,62
US05946KAL52 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 6,138% 140928	USD	177	0,59	0	0,00
US075887BW84 - Becton Dickinson AND CO 3,70% 060627	USD	169	0,57	167	0,49
US09659X2N16 - Bnp Paribas 1,323% 130127 (V)	USD	169	0,57	0	0,00
USE2428RAB18 - Caixabank SA 6,684% 130927 (V)	USD	174	0,58	175	0,52
US14913UAN00 - Caterpillar Finl Service 4,45% 161026	USD	0	0,00	213	0,63
US20030NBY67 - Comcast Corp 3,3% 010227	USD	169	0,57	0	0,00
US159864AE78 - Charles River Laboratori 4,25% 010528	USD	168	0,56	165	0,48
XS1700578724 - Dexia Credit Local 1,00% 181027	EUR	0	0,00	479	1,41
USN30707AC23 - Enel Finance Intl NV 3,625% 250527	USD	169	0,57	0	0,00
US337738BB35 - Fiserv Inc 2,25% 010627	USD	166	0,55	0	0,00
US02079KAV98 - Alphabet INC 3,875% 151128	USD	171	0,57	0	0,00
US38145GAH39 - Goldman Sachs Group Inc 3,50% 161126	USD	0	0,00	208	0,61
US459200JR30 - IBM Corp 3,3% 270127	USD	85	0,28	0	0,00
USU33791AB79 - Gartner INC 4,5% 010728	USD	212	0,71	121	0,36
US46647PBT21 - JPMorgan Chase & Co 1,045% 191126 (V)	USD	0	0,00	166	0,49
US532457CJ56 - Eli Lilly 4,50% 090227	USD	172	0,58	172	0,51
USU57619AE59 - Mattel INC 5,875% 151227	USD	170	0,57	170	0,50
US58013MFB54 - McDonald's Corp 3,50% 010327	USD	212	0,71	0	0,00
US58507LBB45 - Medtronic Global Hldings 4,25% 300328	USD	171	0,57	170	0,50
US58933YBC84 - Merck & Co Inc 1,70% 100627	USD	166	0,55	162	0,48
US594918BR43 - Microsoft Corp 2,40% 080826	USD	0	0,00	164	0,48
US61747YEX94 - Morgan Stanley 6,138% 161026 (V)	USD	0	0,00	214	0,63
US64110LAN64 - Netflix Inc 4,375% 151126	USD	0	0,00	213	0,63
US67066GAE44 - Nvidia Corp 3,20% 160926	USD	0	0,00	168	0,49
US80282KAZ93 - Santander Holdings USA 3,244% 051026	USD	0	0,00	42	0,12
USU8066LAH79 - Schlumberger Hldgs Corp 3,90% 170528	USD	128	0,43	125	0,37
US863667BK67 - Stryker Corp 4,70% 100228	USD	173	0,58	0	0,00
US88167AAE10 - Teva Pharmaceuticals Ne 3,15% 011026	USD	0	0,00	207	0,61
US879369AF39 - Teleflex Inc 4,625% 151127	USD	172	0,57	169	0,50
US883556CT77 - Thermo Fisher Scientific 4,8% 211127	USD	217	0,73	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2348710562 - Unicredit Spa 1,982% 030627(V)	USD	168	0,56	0	0,00
US92826CAL63 - VISA INC 1,90% 150427	USD	166	0,56	0	0,00
US92338CAB90 - Veralto Corp 5,50% 180926	USD	0	0,00	174	0,51
US92343VGH15 - Verizon Communications 2,10% 220328	USD	203	0,68	0	0,00
US960413AT94 - Westlake Corp 3,60% 150826	USD	0	0,00	166	0,49
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.465	14,95	4.940	14,51
US037833DN70 - Apple Inc 2,05% 110926	USD	183	0,61	0	0,00
US037833DX52 - Apple Inc 0,55% 200825	USD	0	0,00	166	0,49
US00287YAY59 - Abbvie Inc 3,20% 140526	USD	212	0,71	209	0,62
US03027XBR08 - American Tower Corp 1,45% 150926	USD	166	0,55	0	0,00
US11135FAN15 - Broadcom Inc 3,459% 150926	USD	212	0,71	0	0,00
US05946KAJ07 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 1,125% 180925	USD	0	0,00	166	0,49
US14913UAN00 - Caterpillar Finl Service 4,45% 161026	USD	214	0,72	0	0,00
US172967HB08 - Citigroup Inc 5,5% 130925	USD	0	0,00	213	0,62
US260003AM01 - Dover Corp 3,15% 151125	USD	0	0,00	168	0,49
US23355LAL09 - DXC Thecnology CO 1,80% 150926	USD	97	0,32	0	0,00
US34959JAG31 - Fortive Corporation 3,15% 150626	USD	169	0,57	166	0,49
US375558BF95 - Gilead Sciences Inc 3,65% 010326	USD	212	0,71	211	0,62
US37045XBG07 - General Motors Finl CO 5,25% 010326	USD	170	0,57	171	0,50
US38145GAH39 - Goldman Sachs Group Inc 3,50% 161126	USD	212	0,71	0	0,00
US459200KS93 - IBM Corp 4,00% 270725	USD	0	0,00	169	0,50
US50077LAD82 - Kraft Heinz Foods Co 3% 010626	USD	169	0,57	167	0,49
US594918BR43 - Microsoft Corp 2,40% 080826	USD	168	0,56	0	0,00
US6558RAC34 - Nordea Bank ABP 4,75% 220925	USD	0	0,00	169	0,50
US64110LAN64 - Netflix Inc 4,375% 151126	USD	214	0,72	0	0,00
US67066GAE44 - Nvidia Corp 3,20% 160926	USD	169	0,57	0	0,00
US716973AB84 - Pfizer Investment Enter 4,45% 190526	USD	0	0,00	171	0,50
US693506BU04 - PPG Industries INC 1,20% 150326	USD	126	0,42	121	0,36
US693656AC47 - PVH CORP 4,625% 100725	USD	0	0,00	169	0,50
US80282KAZ93 - Santander Holdings USA 3,244% 051026	USD	169	0,57	0	0,00
US80282KAE64 - Sanusa 4,50% 170725	USD	0	0,00	172	0,50
US863667AH48 - Stryker Corp 3,375% 011125	USD	0	0,00	169	0,50
US88167AAE10 - Teva Pharmaceuticals Ne 3,15% 011026	USD	209	0,70	0	0,00
US92338CAB90 - Veralto Corp 5,50% 180926	USD	172	0,58	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.244	10,86	2.778	8,16
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		26.025	87,14	28.053	82,39
TOTAL RENTA FIJA		26.025	87,14	28.053	82,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		26.025	87,14	28.053	82,39
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.903	90,08	30.350	89,14

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

Gescooperativo, SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La remuneración de todos los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador y un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado, su área o la empresa, de una serie de objetivos cuantitativos de carácter financiero incluyendo los resultados tanto de la entidad como de la unidad de negocio que se trate, y/o cualitativos en su nivel de desempeño, tales como la consecución de objetivos estratégicos, satisfacción del cliente, adecuación a la política de riesgo de la entidad, cumplimiento normativo, capacidad directiva y de liderazgo, trabajo en equipo, creatividad, y motivación. Por otro lado, el método para determinar la retribución variable anual de las unidades de control y gestión, no deberá comprometer su objetividad e independencia, ni crear conflictos de interés en sus respectivas funciones. A los efectos de la elaboración del documento sobre la política de remuneración de la Gestora se informa de la remuneración abonada por la sociedad a su personal, 29 empleados, a 31 de Diciembre de 2025. Asimismo, se indica el detalle de aquella parte del personal que se ha considerado colectivo identificado, empleados cuya actuación tiene una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC, considerando como tales a los miembros del Consejo de Administración, al Director General, Subdirectora General, Directora Comercial, Director de Administración, Gestores de Inversión, Responsable de Cumplimiento Normativo y Responsable de Gestión de Riesgos, 13 personas. La cuantía total de la remuneración de la plantilla del año 2025 ascendió a 1.688.852,05 euros, de los cuales 1.404.022,05 euros correspondieron a remuneración fija y 284.830,00 euros a retribución variable. De los 29 empleados de la gestora, percibieron remuneración variable 29, y no existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC. La

remuneración total abonada a cinco altos cargos ascendió a 562.450,00 euros (423.250 euros de remuneración fija, y 139.200,00 euros de remuneración variable). La remuneración abonada a ocho empleados, cuya actuación tuvo una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas, ascendió a 521.762,01 euros, de los cuales 446.362,01 euros corresponden a remuneración fija y 75.400,00 euros a remuneración variable. La remuneración al Consejo de Administración supuso 12.000 euros, en concepto de dietas. Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política remunerativa, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora. Durante el ejercicio 2025, las revisiones de la política remunerativa se han finalizado sin incidencias.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplica.