

RURAL BONOS HIGH YIELD, FI

Nº Registro CNMV: 4966

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: 04/03/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg EUR High Yield Corporate Bond Index 5 to 10 year.

El fondo invertirá de forma directa e indirecta a través de IIC, mayoritariamente en valores de renta fija de alta rentabilidad (High Yield) con baja calidad crediticia (inferior a BBB-), o sin calificación crediticia, pero con favorables perspectivas de evolución, pudiendo tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad. La política de gestión se realizará de forma discrecional, no existiendo predeterminación respecto a los emisores (públicos o privados), sectores y áreas geográficas. La duración objetivo de la cartera de renta fija oscilará entre 2 y 8 años.

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	0,24	0,16	0,24	0,40
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,81	1,83	1,81	2,07

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	56.227,23	53.222,69	1.090,00	1.010,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	84.025,21	59.210,84	5.334,00	2.991,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE ESTANDAR	EUR	19.312	17.978	11.847	7.526
CLASE CARTERA	EUR	31.500	21.702	25.277	18.153

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE ESTANDAR	EUR	343,4619	337,7919	327,9733	308,9328
CLASE CARTERA	EUR	374,8890	366,5127	351,6143	327,2506

(*)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	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE CARTER A	al fondo	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	0,04	0,04	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	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	1,68	3,16	-1,43	0,27	1,56	2,99	6,16	7,92	1,07

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	12-05-2026	-0,48	19-03-2026	-1,10	07-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	0,95	08-04-2026	0,95	08-04-2026	0,91	21-03-2023

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,98	2,84	3,06	1,37	0,86	2,22	1,42	2,96	1,22
Ibex-35	19,18	18,51	19,80	11,58	12,66	16,24	13,32	14,15	16,57
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,74	0,56	0,18	0,22	0,33	0,63	1,05	0,28
INDICE	2,79	2,46	2,97	1,51	0,90	2,54	1,64	3,02	1,43
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,21	3,21	3,21	3,06	3,14	3,06	5,29	5,36	4,61

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

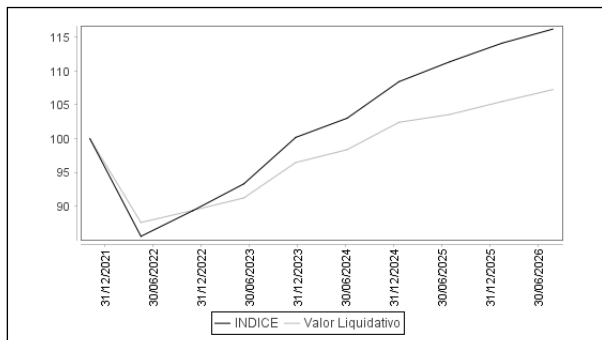
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	1,03	0,51	0,52	0,54	0,54	2,15	2,18	2,13	2,19

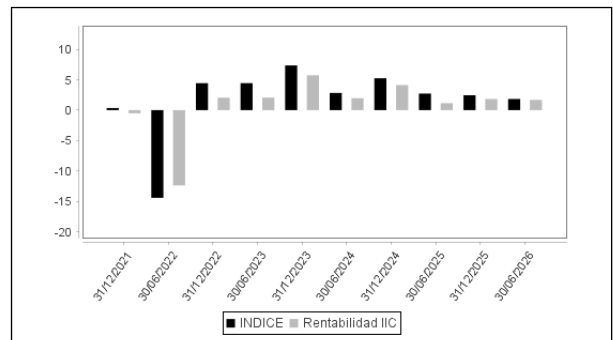
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	2,29	3,47	-1,14	0,57	1,87	4,24	7,45	9,22	2,29

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,17	12-05-2026	-0,48	19-03-2026	-1,10	07-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	0,96	08-04-2026	0,96	08-04-2026	0,91	21-03-2023

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,99	2,84	3,06	1,37	0,86	2,22	1,42	2,96	1,22
Ibex-35	19,18	18,51	19,80	11,58	12,66	16,24	13,32	14,15	16,57
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,74	0,56	0,18	0,22	0,33	0,63	1,05	0,28
INDICE	2,79	2,46	2,97	1,51	0,90	2,54	1,64	3,02	1,43
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,12	3,12	3,11	2,97	3,05	2,97	5,20	5,38	5,78

(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.

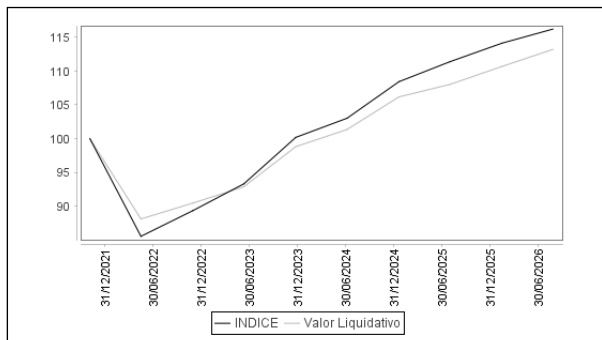
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,44	0,21	0,22	0,24	0,23	0,95	0,98	0,93	0,99

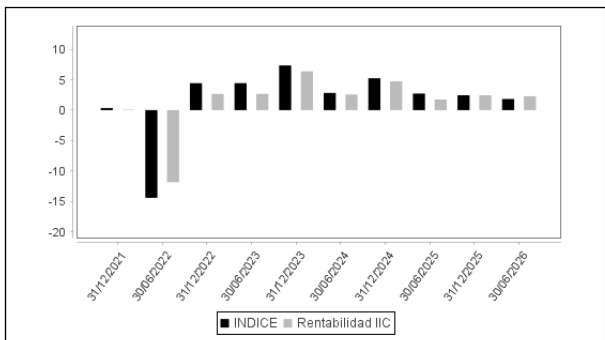
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	2.586.652	76.112	0
Renta Fija Internacional	462.794	15.814	1
Renta Fija Mixta Euro	974.395	37.966	2
Renta Fija Mixta Internacional	1.784.252	61.481	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.483.104	62.802	5
Renta Variable Euro	159.701	13.423	10
Renta Variable Internacional	1.015.442	62.831	23
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.014.261	42.314	0
Garantizado de Rendimiento Variable	66.758	2.027	3
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	1.978.666	42.988	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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	49.007	96,45	37.906	95,53
* Cartera interior	1.590	3,13	795	2,00
* Cartera exterior	47.282	93,05	36.981	93,20
* Intereses de la cartera de inversión	134	0,26	127	0,32
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	1	0,00	4	0,01
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.073	4,08	1.264	3,19
(+/-) RESTO	-268	-0,53	510	1,29
TOTAL PATRIMONIO	50.812	100,00 %	39.680	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)	39.680	38.750	39.680	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	23,29	0,32	23,29	8.331,37
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,01	2,13	2,01	-216,82
(+) Rendimientos de gestión	2,47	2,61	2,47	-204,86
+ Intereses	0,02	0,01	0,02	111,32
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,42	0,58	0,42	-15,14
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,02	-0,01	-25,57
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,04	2,04	2,04	16,07
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-291,54
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-0,48	-0,46	16,35
- Comisión de gestión	-0,41	-0,41	-0,41	18,07
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,04	-8,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-2,20
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	8,93
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-28,31
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-28,31
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	50.812	39.680	50.812	

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

3. Inversiones financieras

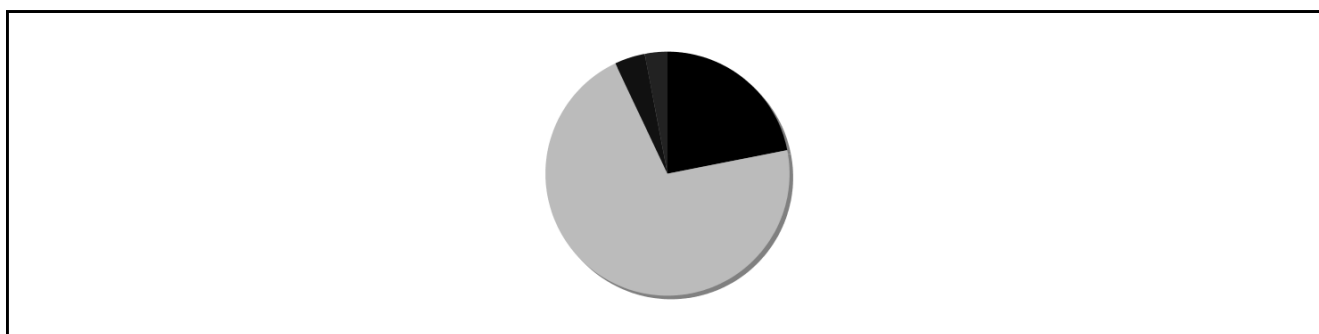
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	590	1,16	595	1,50
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.000	1,97	200	0,50
TOTAL RENTA FIJA	1.590	3,13	795	2,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.590	3,13	795	2,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10.777	21,21	8.418	21,22
TOTAL RENTA FIJA	10.777	21,21	8.418	21,22
TOTAL IIC	36.506	71,84	28.563	71,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	47.282	93,05	36.981	93,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	48.872	96,18	37.775	95,20

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
COOPERATIVE RABOBANK UA 4,875% PERPETUAL	Compra Plazo COOPERATIVE RABOBANK UA 4,875% PERPET	204	Inversión
VEOLIA ENVIRONNMENT SA 2,5% PERPETUAL	Compra Plazo VEOLIA ENVIRONNMENT SA 2,5% PERPETUAL	97	Inversión
Total otros subyacentes		301	
TOTAL OBLIGACIONES		301	

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

	SI	NO
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 188.848.700,00 euros, suponiendo un 429,03% 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 188.465.218,24 euros, suponiendo un 428,16% 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 déficits 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 deben a la subida de los tipos de interés de la deuda soberana y no a una ampliación de los spreads; 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. Este sólido crecimiento continuó favoreciendo al sector tecnológico, que avanzó un 20% en EE.UU. y un 27% en Europa. No obstante, la evolución dentro del sector fue muy dispar. Mientras compañías vinculadas a la fabricación de memorias para centros de datos e inteligencia artificial, como Micron o Sandisk, registraron revalorizaciones extraordinarias cercanas al 300% y 850% respectivamente, las elevadas inversiones necesarias para desarrollar la infraestructura de IA generaron presión sobre algunos de los grandes líderes tecnológicos, provocando correcciones puntuales en valores como Microsoft (-23%) o Meta (-15%). Más allá de la tecnología, también destacaron en Europa sectores como Energía (+23%), Recursos Básicos (+18%), Utilities (+18%) y Bancos (+17%), apoyados por la fortaleza de los beneficios y un entorno macroeconómico favorable. En el lado negativo, continuaron mostrando debilidad sectores que siguen atravesando retos específicos, como Automóviles (-15%), Consumo Personal (-7%) y Medios de Comunicación (-4%).

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.

Durante el periodo, la gestión del fondo ha estado marcada por el estallido del conflicto. En las primeras fases de la guerra, reforzamos el peso de la liquidez y de los activos más líquidos y fácilmente negociables, como los ETF. Asimismo, adoptamos una posición más conservadora en términos de duración, situando la cartera ligeramente por debajo de los tres

años, en el tramo inferior del máximo permitido por la política de inversión del fondo.

Del mismo modo, hemos mantenido un sesgo prudente en la inversión directa en renta fija en cuanto a calidad crediticia, favoreciendo emisiones con calificaciones BB y BB-. Esta preferencia no responde tanto al riesgo geopolítico como a nuestra percepción de un mejor valor relativo en estos emisores frente a compañías con ratings inferiores, donde consideramos que la relación rentabilidad-riesgo resulta menos atractiva. Los emisores con calificaciones entre B y CCC continúan afrontando presiones derivadas de la necesidad de refinanciar su deuda en un entorno de tipos de interés más elevados. Asimismo, hemos mantenido una exposición reducida a sectores cíclicos, como automoción y químicas.

No obstante, una vez que las tensiones se fueron moderando, optamos por incrementar la exposición a fondos globales, deuda subordinada financiera e híbridos corporativos. Estos últimos suelen ser emitidos por compañías defensivas con elevadas necesidades de inversión (capex), pero respaldadas por sólidos fundamentales y flujos de ingresos estables, como las pertenecientes a los sectores de telecomunicaciones y utilities. Además, presentan ventanas de amortización a corto plazo y cotizan con diferenciales similares a los del segmento high yield BB.

Por otro lado, al cierre del periodo redujimos el peso de los fondos de deuda emergente denominados en dólares, al tratarse de una posición de carácter táctico y menos alineada con la vocación estratégica del fondo. No obstante, seguimos manteniendo una visión positiva sobre esta clase de activo, apoyada en unos fundamentos macroeconómicos sólidos, niveles de endeudamiento relativamente bajos en comparación con otras economías desarrolladas y marcos de política monetaria creíbles.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Barclays pan- EUROPEAN HIGH YIELD (euro) TR INDEX VALUE UNHEDGE. El índice de referencia del fondo se utiliza a efectos meramente informativos o comparativos. En concreto, en el período, las rentabilidades de las clases cartera y estándar han sido 2,29% y 1,68% frente al 1,57% de su índice de referencia;

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

En el período de referencia, el patrimonio del fondo en su clase estándar ha aumentado un 7,42% hasta situarse en 19.312 miles de euros y un 45,15% en su clase cartera hasta 31.500 miles de euros. El número de partícipes ha aumentado un 7,92% hasta los 1.090 en la clase estándar y ha aumentado un 78,34% siendo 5.334 en la clase cartera. Por otro lado, la rentabilidad del fondo en el semestre ha sido del 2,29% para la clase cartera y del 1,68% para la clase estándar.

En cuanto al ratio de gastos, al tratarse de un fondo que invierte más de un 10% en otras IIC, los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones. En el semestre el fondo ha soportado los siguientes gastos:

Clase cartera: 0,44% (desglosado entre el 0,20% de gastos indirectos y el 0,24% directos) Clase estándar: 1,03% (desglosado entre el 0,23% de gastos indirectos y el 0,80 directos).

En el período, las rentabilidades de las clases cartera y estándar han sido 2,29% y 1,68% respectivamente, mientras que el benchmark ha subido un 1,67%.

Las rentabilidades mínimas y máximas en el trimestre han sido -0,17%% y 0,95% en ambas clases del fondo, mientras que en el año han sido de -0,48% y 0,95%.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,87 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 5,60%, frente al 4,50% del periodo anterior. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,81%.

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 0,83%, inferior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del periodo, desde el punto de vista geográfico, y en línea con las decisiones de asignación comentadas anteriormente, si bien el fondo continúa manteniendo una clara orientación hacia la zona euro, hemos incrementado la exposición a fondos globales, elevando su peso desde el 5% registrado al cierre del periodo anterior hasta el 12% al final del semestre. Por su parte, la exposición a mercados emergentes se ha reducido hasta el 5%, frente al 10% del periodo precedente.

Dentro de esta categoría, destaca la posición en DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable (1,7%), un fondo clasificado como Artículo 9 de acuerdo con el Reglamento de Divulgación de Finanzas Sostenibles de la Unión Europea (SFDR). El vehículo invierte principalmente en deuda soberana de mercados emergentes con un horizonte de inversión de medio y largo plazo, combinando el objetivo financiero con la promoción de características de sostenibilidad. En su proceso de

inversión, el gestor integra criterios ESG relacionados con la protección de los derechos fundamentales, la libertad de expresión, la educación, el medioambiente y el acceso a la sanidad, aplicando además estrictas políticas de exclusión para emisores involucrados en controversias graves. Entre sus principales exposiciones destacan México, Brasil y Sudáfrica. Asimismo, mantenemos posiciones en los fondos PIMCO Emerging Local Bond y Capital Group Emerging Markets Local Debt, ambos con un peso cercano al 1,7% y una vocación de inversión a medio plazo en deuda emergente denominada en moneda local.

Por otro lado, la cartera incluye exposición a bonos convertibles de la zona euro a través de fondos gestionados por BNP Paribas y Mirabaud, ambos con una evolución positiva durante el periodo y una ponderación ligeramente inferior al 3% cada uno.

En cuanto a la deuda subordinada, ésta representa el 24% del patrimonio al cierre del semestre, distribuida entre un 9% a través de fondos de inversión y un 15% mediante inversión directa. La cartera se concentra en emisiones con fechas de call comprendidas, en promedio, entre dos y cuatro años y medio, lo que implica una duración inferior y, por tanto, una menor sensibilidad a los movimientos de los tipos de interés. Adicionalmente, el actual aplanamiento de las curvas de tipos continúa favoreciendo este tramo del mercado, donde consideramos que la relación rentabilidad-riesgo resulta más atractiva que en emisiones con vencimientos o fechas de call significativamente más largas.

Entre las posiciones más representativas destacan los híbridos corporativos emitidos por Veolia y Engie, compañías con perfiles de negocio defensivos y sólidos fundamentales crediticios.

Por último, un 5,3% del patrimonio se encuentra invertido en ETF de deuda corporativa Euro High Yield, proporcionando una exposición diversificada y líquida a este segmento del mercado.

Como resultado de las decisiones de inversión adoptadas durante el periodo, la cartera presenta una distribución final del 72% en otras instituciones de inversión colectiva, frente al 75% registrado al cierre del semestre anterior. Entre las gestoras con mayor representación destacan BNP Paribas (8%), Edmond de Rothschild Asset Management (6%), Schroders (6,3%), UBS Asset Management (5,1%) y Lazard Asset Management (3%).

Desde una perspectiva sectorial, los mayores pesos corresponden al sector financiero, con una exposición del 8%, y al consumo cíclico, que representa aproximadamente el 4,5% del patrimonio del fondo.

En cuanto a los valores que más han contribuido a la rentabilidad, sólo hay un activo que se ha comportado negativamente, el fondo Ab Sicav i Sustainable Euro High Yield, (-0,04% para un peso medio de 1,8%), los bonos de Dometic Group vencimiento 2030 y el bono híbrido de Total no han restado ni aportado rentabilidad a la cartera en el periodo con un peso promedio de 0,40% y 0,45% respectivamente. En cuanto a los valores que más han aportado, son los fondos de convertibles y de deuda emergente denominada en dólares los activos con mejor evolución, en concreto el fondo de BNP Convertibles (10,04% para un peso medio de 3,35%), Dpam Emerging Sustainable (5,15% para un peso medio de 2,9%), el fondo de Pimco Emerging Local Debt (5,28% para un peso medio de 2,98%) y de Capital Group Emerging Local Debt (5,31% para un peso medio de 2,84%).

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones de derivados, aunque mantiene operaciones de compra de bonos en contado por valor de 300.000 euros nominales. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 71,02% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio), a cierre del semestre está clasificado, como activo de dudoso cobro, el bono de la empresa alemana de aerogeneradores Senvion; al iniciar la compañía, un proceso de reestructuración por el que ha dejado de pagar el cupón. El peso de esta posición respecto al patrimonio del fondo es del 0,03%.

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, acumulado en el periodo ha sido la misma 2,99% en la clase cartera y 2,98% en la clase estándar, acorde con la volatilidad de su índice del 2,79%. Asimismo, el VAR histórico a cierre del año, ha sido de un 3,12% y 3,21% en la clase cartera y en la clase estándar,

respectivamente. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 100% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

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 de 2026 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 FED 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, entendemos que los tramos medios de las curvas soberanas serán los más interesantes desde el punto de vista de riesgo de duración, evitando los tensionamientos propios de los tramos largos, más dependientes de la capacidad de reducción de déficit fiscal y de los cortos plazos, más condicionados por las actuaciones del BCE. En EE.UU, pensamos que el tramo corto de la curva aún resulta interesante en términos de rentabilidad y nos permite mayor flexibilidad de cara a adaptarnos a la nueva política monetaria de la FED. En cuanto al crédito, en concreto, con respecto a las referencias investment grade, seguimos teniendo una visión positiva para el segundo semestre y que debería seguir reflejándose en un mercado primario muy activo, además de en una mejora de los márgenes empresariales. En referencia al crédito high yield, estaremos focalizados mayoritariamente en compañías con calificación BB y con potencial de obtener el grado de inversión en el medio plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0840609038 - CaixaBank SA 3,625% Perpetual	EUR	393	0,77	193	0,49
ES0880907003 - Unicaja Banco SA 4,875% Perpetual	EUR	0	0,00	203	0,51
ES0305703003 - Visalia Energía SL 7,25% 041229	EUR	197	0,39	199	0,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		590	1,16	595	1,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		590	1,16	595	1,50
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	200	0,50
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	1.000	1,97	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.000	1,97	200	0,50
TOTAL RENTA FIJA		1.590	3,13	795	2,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.590	3,13	795	2,00
XS1693822634 - Abn Amro Bank 4,75% Perpetual	EUR	402	0,79	403	1,02
XS3029358317 - ACS 3,75% 110630	EUR	200	0,39	200	0,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR001400L5X1 - Accor SA 7,25% Perpetual	EUR	217	0,43	112	0,28
XS2830327446 - A2A SPA 5% Perpetual	EUR	207	0,41	208	0,52
FR001400ORA4 - Akelp 4,8% Perpetual	EUR	101	0,20	103	0,26
XS3248326533 - Almirall SA 3,75% 150631	EUR	200	0,39	0	0,00
DE000A2DAHNN6 - Allianz SE 3,099% 060747 (V)	EUR	99	0,19	100	0,25
DE000A289FK7 - Allianz SE 2,625% PERPETUAL	EUR	182	0,36	0	0,00
FR001400Q7G7 - Alstom SA 5,868% Perpetual	EUR	208	0,41	0	0,00
XS3085146929 - Axa SA 5,75% Perpetual	EUR	207	0,41	0	0,00
XS3226545617 - Banco Bilbao Vizcaya 5,625% Perpetual	EUR	402	0,79	398	1,00
XS2199369070 - Bankinter SA 6,25% Perpetual	EUR	0	0,00	200	0,51
FR00140127U0 - DANONE SA 3,95% Perpetual (V)	EUR	200	0,39	201	0,51
XS2809222420 - Carnival Corp 5,75% 150130	EUR	214	0,42	217	0,55
XS3176804576 - Dometic Group Ab 5% 110930	EUR	199	0,39	0	0,00
PTEDPYOM0020 - Edp SA 1,875% 140382 (V)	EUR	94	0,19	0	0,00
XS2334857138 - ENI SPA 2,75% Perpetual	EUR	191	0,38	190	0,48
FR001400QOK5 - Engie SA 4,75% Perpetual	EUR	208	0,41	209	0,53
XS2576550086 - Enel Spa 6,375% Perpetual	EUR	221	0,44	223	0,56
FR0014000RR2 - Engie SA 1,50% Perpetual	EUR	96	0,19	0	0,00
XS1640903701 - HSBC Holding 4,75% Perpetual	EUR	200	0,39	199	0,50
XS2355604880 - Nomad Foods Bondco PLC 2,5% 240628	EUR	294	0,58	0	0,00
XS1548475968 - Intesa Sanpaolo SPA 7,75% Perpetual	EUR	0	0,00	422	1,06
XS2678939427 - Intesa Sanpaolo SPA 9,125% Perpetual	EUR	231	0,45	0	0,00
XS2056730679 - Infineon Technologies AG 3,625% Perpet	EUR	201	0,40	202	0,51
BE0002961424 - KBC Group NV 8,00% Perpetual	EUR	219	0,43	222	0,56
XS2486270858 - Koninklijke Kpn NV 6,00% Perpetual	EUR	316	0,62	320	0,81
XS2965681633 - Deutsche Lufthansa AG 5,25% 150155	EUR	206	0,40	209	0,53
FR001400Q5V0 - Nexans SA 4,125% 290529	EUR	203	0,40	205	0,52
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	209	0,41	212	0,53
XS2802891833 - Porsche Auto Holding SE 3,75% 270929	EUR	201	0,39	202	0,51
XS3076304602 - Prysmian Spa 5,25% perpetual	EUR	209	0,41	209	0,53
XS2824763044 - Ferrari NV 3,625% 210530	EUR	306	0,60	306	0,77
XS2202900424 - Cooperative Rabobank UA 4,375% Perpetual	EUR	202	0,40	0	0,00
XS3231216998 - Repsol Europe Finace 4,197% Perpetual	EUR	199	0,39	199	0,50
XS2784661675 - Sacyr SA 5,8% 020427	EUR	0	0,00	104	0,26
XS3224634991 - Samsonite Finco SARL 4,375% 150233	EUR	197	0,39	200	0,50
XS2389116307 - Banco Sabadell SA 5% Perpetual	EUR	404	0,79	404	1,02
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	200	0,39	199	0,50
XS3071337847 - Sacyr SA 4,75% 1503	EUR	103	0,20	103	0,26
FR001400ZYD0 - Spie SA 3,75% 280530	EUR	200	0,39	0	0,00
XS2406607171 - Teva Pharm Fnc NI II 4,375% 090530	EUR	306	0,60	309	0,78
XS2592804434 - Teva Pharm Fnc NI II 7,375% 150929	EUR	223	0,44	227	0,57
XS2437854487 - Terna Rete Elettrica 2,375% Perpetual	EUR	197	0,39	0	0,00
XS3305214903 - Totalenergies SE 3,79% Perpetual	EUR	297	0,58	0	0,00
XS2941359288 - Tui Cruises GmbH 5% 150530	EUR	203	0,40	206	0,52
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	205	0,40	207	0,52
XS2121441856 - Unicredit SPA 3,875% Perpetual	EUR	396	0,78	397	1,00
XS2249600771 - Unipol Assicurazioni Spa 6,375% Perpetua	EUR	214	0,42	0	0,00
XS2592659671 - VF Corp 4,25% 070329	EUR	101	0,20	101	0,25
XS2123970167 - VF Corp 0,25% 250228	EUR	93	0,18	90	0,23
FR0014006IX6 - Veolia Environment 2% Perpetual	EUR	292	0,58	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		10.675	21,01	8.218	20,71
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	0	0,00	200	0,51
XS2784661675 - Sacyr SA 5,8% 020427	EUR	102	0,20	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		102	0,20	200	0,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		10.777	21,21	8.418	21,22
TOTAL RENTA FIJA		10.777	21,21	8.418	21,22
IE00BF3N7094 - Ishares Euro High Yield Corp EUR ACC ETF	EUR	1.845	3,63	0	0,00
IE00BD8D5G25 - ETF Pimco Euro Short Term Corp Bond Acc	EUR	802	1,58	0	0,00
LU0231473439 - Aberdeen Euro High Yield I2 eur	EUR	1.782	3,51	1.095	2,76
LU0496389064 - AB Sicav I Sustainable Euro High Yiel I2	EUR	124	0,24	1.337	3,37
LU1162498981 - Amundi Funds Global HI Yield Bond IEUHG	EUR	200	0,39	297	0,75
LU1191877965 - BGF EURP HIGH YIELD BND "D2"(EUR)	EUR	1.710	3,37	1.318	3,32
LU0815115356 - Capital Group Emerging Local Debt Z USD	USD	810	1,59	0	0,00
LU1160527336 - Ubs Lx Financial Bd-I A1 Acc	EUR	1.532	3,01	1.105	2,79
LU1663875406 - DWS Invest Euro High Yield Corp TFC	EUR	1.709	3,36	72	0,18
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	199	0,39	596	1,50
LU1160362742 - EDR Euro High Yield I Eur	EUR	847	1,67	833	2,10
LU1652387967 - Eurizon High Yield Short Term Z EUR	EUR	1.719	3,38	0	0,00
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	1.569	3,09	1.336	3,37
LU0957027591 - Fidelity Funds European High Yield	EUR	1.349	2,65	1.323	3,33
LU0823381016 - BNP PARIBAS Euro High Yield Bond INST	EUR	1.078	2,12	762	1,92
LU0828818087 - Janus Henderson Horizon EUR HY Bond I2	EUR	204	0,40	200	0,51
IE0001Y49BF2 - Impax GBL High Yield Fund EXAC	EUR	202	0,40	0	0,00
LU1981108175 - Jupiter Global High Yield Bond IAEUR	EUR	1.560	3,07	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0010952788 - Lazard Capital FI PVC EUR	EUR	1.306	2,57	1.394	3,51
FR0011844034 - Lazard Credit FI SRI PC	EUR	216	0,43	1.348	3,40
FR0010505313 - Lazard Euro Corp High Yield PVC	EUR	0	0,00	40	0,10
IE00BDTYYL24 - MAN GLG HIGH YIELD O "I" (EURHDG)	EUR	1.665	3,28	1.386	3,49
LU0963989560 - Mirabaud Sustainable Conv GBL IHEUR	EUR	1.020	2,01	969	2,44
IE00B96GY08 - MUZINICH EUROPEYIELD "H" (EURHDG) ACC	EUR	1.384	2,72	1.361	3,43
IE00BNH7ZV92 - Neuberger Berman European HY FD IA	EUR	142	0,28	139	0,35
LU0772943501 - Nordea 1 European Fin Debt Fund BI EUR	EUR	104	0,21	302	0,76
LU0141799097 - NORDEA 1 EUR HIGH YLD BND "BI" ACC	EUR	704	1,39	1.309	3,30
LU0086913125 - BNP Paribas Europe Convertible	EUR	1.493	2,94	992	2,50
LU1022395633 - BNP Paribas Funds Euro High Yield SD ICA	EUR	1.512	2,98	0	0,00
IE00B29K0P99 - Pimco Emerging Local Bonds Funds USDINS	USD	840	1,65	1.410	3,55
LU1200235437 - DPAM L Bonds Emerging Sustainable F USD	USD	773	1,52	1.396	3,52
FR0010584474 - Edr Sicav Financial Bonds I Eur	EUR	278	0,55	1.382	3,48
LU0226955762 - ROBECO EUR H-Y BOND "I" (EURHDG) ACC	EUR	109	0,21	107	0,27
LU0189895658 - SCHRODER ISF GLB HIGH YIELD "C"(EUR HDG)	EUR	1.446	2,85	1.123	2,83
LU0849400030 - SCHRODER ISF EUR HIGH YIELD "C" (EUR)	EUR	1.717	3,38	1.374	3,46
LU0976567031 - Franklin Euro High Yield W EUR AC	EUR	0	0,00	263	0,66
LU1585264762 - TIKEHAU SUBFIN FUND I ACEUR	EUR	1.517	2,99	1.369	3,45
LU0415181899 - UBS BOND FUND EURO HIGH YIELD EUR IA1A	EUR	1.036	2,04	622	1,57
TOTAL IIC		36.506	71,84	28.563	71,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		47.282	93,05	36.981	93,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		48.872	96,18	37.775	95,20
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1608040090 - Servion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	1	0,00	4	0,01

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.