

RURAL MIXTO 15, FI

Nº Registro CNMV: 2262

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

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: 24/11/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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 Eurostoxx50 (net return) (10%) y Letra del Tesoro español a 1 año (90%). Dicha referencia se tomará únicamente a efectos meramente informativos o comparativos. El Fondo invierte, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), hasta un 15% de la exposición en renta variable de los principales emisores y mercados del área euro sin predeterminación por sectores o capitalización, y el resto de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, pero no titulizaciones). En cuanto a la renta fija, será emitida y cotizada en los países de la OCDE y las emisiones tendrán al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición a renta fija en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 4 años. La exposición al riesgo divisa será inferior al 30% de la exposición total.

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	0,00	0,06	0,00	0,25
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,92	1,96	1,92	2,21

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	592.700,00	560.727,02
Nº de Partícipes	19.124	18.185
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	500.740	844,8451
2025	465.916	830,9147
2024	379.687	796,8368
2023	384.405	771,7050

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	0,45		0,45	0,45		0,45	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,68	2,60	-0,90	0,87	0,59	4,28	3,26		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,42	15-05-2026	-0,58	03-03-2026		
Rentabilidad máxima (%)	1,01	08-04-2026	1,01	08-04-2026		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,51	3,88	3,07	1,39	1,55	1,83	1,50		
Ibex-35	19,18	18,51	19,80	11,58	12,66	16,24	13,32		
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,74	0,56	0,18	0,22	0,33	0,63		
INDICE	2,32	2,51	2,07	1,17	1,29	1,58	1,44		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,24	1,24	1,31	0,84	0,88	0,84	0,96		

(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.

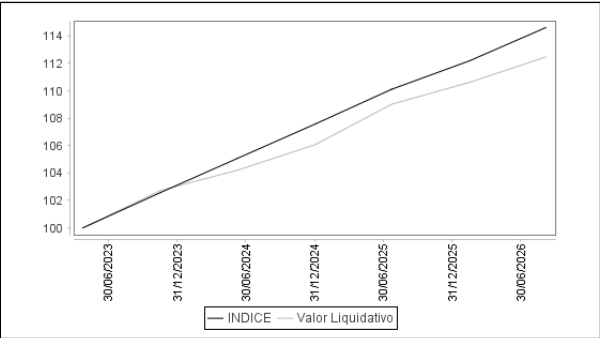
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,47	0,24	0,24	0,24	0,24	0,96	0,96	0,96	0,97

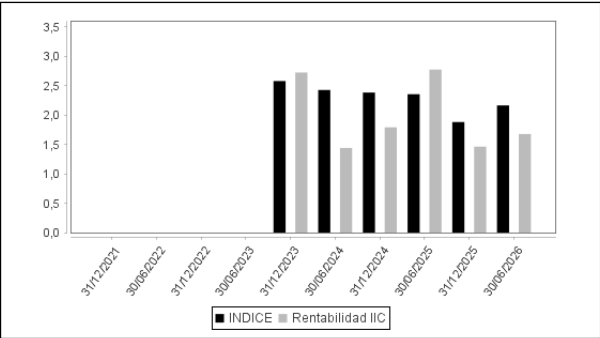
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 16 de Junio de 2023 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	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
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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	497.586	99,37	462.816	99,33
* Cartera interior	156.526	31,26	138.829	29,80
* Cartera exterior	334.680	66,84	318.962	68,46
* Intereses de la cartera de inversión	6.371	1,27	5.000	1,07
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	9	0,00	24	0,01
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.913	0,58	2.908	0,62
(+/-) RESTO	241	0,05	192	0,04
TOTAL PATRIMONIO	500.740	100,00 %	465.916	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)	465.916	408.221	465.916	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,40	11,83	5,40	-47,60
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,59	1,45	1,59	278,86
(+) Rendimientos de gestión	2,07	1,93	2,07	-65,15
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	18,53
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,64	0,81	0,64	-9,47
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,26	0,86	1,26	68,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,00	-0,01	181,43
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,18	0,26	0,18	-22,07
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-301,88
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,48	-0,48	344,01
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,45	12,84
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	12,84
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-8,50
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	7,97
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	318,86
(+) 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)	500.740	465.916	500.740	

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

3. Inversiones financieras

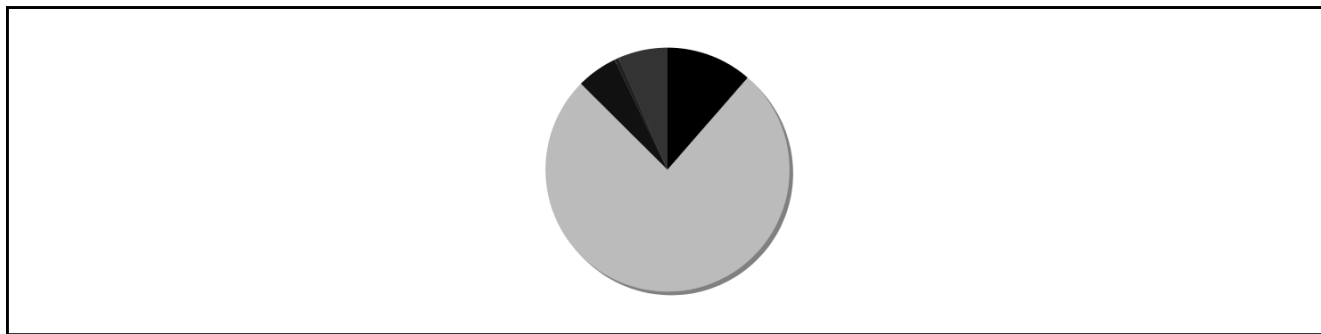
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	138.753	27,71	118.771	25,49
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	3.760	0,75	7.863	1,69
TOTAL RENTA FIJA	142.514	28,46	126.634	27,18
TOTAL RV COTIZADA	10.847	2,17	9.069	1,95
TOTAL RENTA VARIABLE	10.847	2,17	9.069	1,95
TOTAL IIC	3.165	0,63	3.126	0,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	156.526	31,26	138.829	29,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	264.631	52,85	257.729	55,32
TOTAL RENTA FIJA	264.631	52,85	257.729	55,32
TOTAL RV COTIZADA	46.282	9,24	38.318	8,22
TOTAL RENTA VARIABLE	46.282	9,24	38.318	8,22
TOTAL IIC	23.766	4,75	22.914	4,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	334.680	66,84	318.962	68,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	491.206	98,10	457.791	98,26

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
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 1.355.682.400,00 euros, suponiendo un 272,12% 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 1.360.893.935,80 euros, suponiendo un 273,17% 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 31 de diciembre de 2025 hasta el 30 de junio de 2026.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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

La creciente atención de Trump sobre determinadas regiones estratégicas y acceso a recursos naturales ha marcado buena parte de la geopolítica durante el primer semestre. La escalada de tensiones y el cierre del estrecho de Ormuz durante varios meses provocaron un fuerte repunte de los precios energéticos, con el crudo registrando subidas superiores al 50% en marzo. Si bien inicialmente se interpretó como un riesgo temporal para la inflación, la prolongación del conflicto reforzó el temor a una combinación de mayores presiones inflacionistas y desaceleración económica. Por otra parte, cobró relevancia el debate sobre el impacto de la IA en el empleo y la productividad. Aunque durante algunas semanas aumentó

la preocupación por un posible escenario de estanflación, la evolución de los datos macroeconómicos ha ayudado a disipar dichos temores. Por áreas geográficas, EE.UU. ha vuelto a mostrar una destacada resiliencia, beneficiada por su mayor independencia energética, la fortaleza del consumo privado y el intenso ciclo inversor vinculado al desarrollo de la IA, consolidando al sector tecnológico como uno de los principales motores del crecimiento. En este contexto, el PIB del primer trimestre aceleró hasta el 2,1% interanual, impulsado por la inversión y las exportaciones. Por su parte, la inflación frenó su proceso de moderación y repuntó en los últimos meses, situándose en mayo en el 4,2%, con la tasa subyacente en el 2,9% a/a. El mercado laboral continúa mostrando solidez, aunque con ciertos signos de desaceleración, reflejados en una menor creación de empleo y una tasa de desempleo del 4,2% en junio.

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

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

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

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

Los mercados de crédito han mostrado un comportamiento muy sólido y resiliente a pesar de que la guerra y los cambios de rumbo de los bancos centrales han redefinido el nuevo panorama macro a nivel global. Destaca sobre todo los bonos de

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

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

En términos generales la estructura básica de la cartera se ha mantenido estable. La renta variable pesa un 13,98%, frente al 11,6% del periodo anterior y se ha aumentado la exposición en el sector de defensa. El peso de renta variable europea sigue siendo predominante respecto a la renta variable nacional.

En la cartera de renta fija se ha aumentado también ligeramente el peso. En concreto, a cierre del periodo, el peso en esta clase de activo suponía el 84,03% aproximadamente, frente al 83,81% del periodo anterior.

Durante este semestre se han tomado posiciones en deuda europea e incorporado nuevas posiciones en renta fija privada, especialmente en referencias con grado de inversión. Dicho esto, la deuda pública española sigue siendo el mayor peso en la cartera del fondo.

La duración de la cartera se incrementó hasta los 2,56 años (frente a 2,53 del periodo anterior) y la TIR media bruta a precios de mercado ha subido hasta el 2,90%, desde el 2,55 % anterior, debido al repunte generalizado experimentada por la deuda pública en este primer semestre.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Eurostoxx 50 Total Return (10%), por la parte de renta variable y la Letra del Tesoro a 1 año (90%) por la parte de renta fija, sólo a efectos comparativos e informativos. En concreto en el periodo la rentabilidad del índice de referencia ha sido del 1,829%. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo, sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. No obstante, la rentabilidad del Fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice.

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 7,47% terminando el período en 500.740 (miles de euros) y el número de partícipes ha aumentado un 5,16% acabando el semestre en 19.124. El ratio de gastos en el semestre soportado por el fondo ha sido del 0,47%. La rentabilidad del fondo en el semestre ha sido del 1,68%. La rentabilidad máxima del fondo en el semestre, ha sido de 1,01%, y la mínima de -0,58%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,92%.

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 2,13%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la composición de la cartera, hemos aumentado ligeramente el peso en renta fija con respecto al periodo anterior. En concreto, la renta fija representa el 84,03% frente al 83,81% a cierre del semestre anterior, mientras que el peso en renta variable es de un 11,40%, frente al 10,20% del periodo anterior.

Dentro de la renta fija, la deuda pública constituye la inversión mayoritaria con un 65,83% incluyendo emisiones de Comunidades Autónomas, bonos de otros organismos públicos como FADE o Cores, deuda emitida por otros Estados europeos y por la propia Unión Europea. En esta parte de la cartera, las operaciones más relevantes han sido las compras en España del bono de Xunta de Galicia 04/31 y 07/29, Gobierno Vasco 04/29 y el bono del ICO 05/29, mientras que en Italia las compras se centraron en el BTP 01/29 y 07/29.

A efectos de las inversiones en cartera, comentar que en España se ha mantenido sin cambios con respecto al semestre anterior, donde S&P elevó la nota a A+, Moody's a A3 y Fitch a A, con perspectiva estable en los tres casos. En cuanto al rating del Tesoro de Italia, durante el semestre, S&P ha mantenido el rating en BBB+ aunque ha mejorado la perspectiva de estable a positiva gracias a la consolidación fiscal gradual del país, la expectativa de una mayor reducción de la deuda y la resiliencia de su economía; valorando especialmente su posición externa a pesar de la incertidumbre en materia de comercio internacional. Por su parte, Fitch y Moody's han mantenido el outlook y la calificación crediticia sin cambios en BBB+ y Baa2 respectivamente, ambas con perspectiva estable. En Portugal, tanto S&P como Fitch han mantenido el rating en A+ y A respectivamente, aunque han revisado la perspectiva a positiva reflejando la mejora constante de los indicadores de deuda pública y el sólido crecimiento del PIB real registrado. Por otra parte, Moody's y S&P han rebajado el rating de Bélgica a A1 y AA- con perspectiva estable respectivamente. Ambas agencias fundamentan el recorte en unas perspectivas de crecimiento a medio plazo modestas con riesgos a la baja, en el considerable aumento de la deuda a pesar de las medidas de consolidación adoptadas por el gobierno y al incremento estructural del gasto derivado del envejecimiento de la población.

En el caso de Francia, sin cambios con respecto al semestre anterior donde las tres agencias pusieron de manifiesto la delicada situación a nivel económico y fiscal que atravesaba el país con bajadas en su calificación crediticia; en concreto S&P situó la nota en A+ y Fitch en AA-, ambas con perspectiva estable mientras que Moody's la mantuvo en Aa3 aunque empeorando su perspectiva a negativa.

El peso en renta fija privada ha aumentado hasta el 18,20%, incluyendo inversión directa e inversión a través de otros fondos desde el 15,33% anterior. Dentro del crédito, un 4,91% es deuda high yield, incluyendo un 3,48% en otras instituciones. La deuda privada con grado de inversión es mayoritaria, como suele ser habitual en el fondo. En el periodo hemos comprado los bonos de emisores como Elis 03/30, Goldman Sachs 05/29, Intercontinental 11/29, Intesa San Paolo 01/30, Johnson Control 09/28, JP Morgan 03/30, Mtu Aero engines 09/31, Pandora 04/28 y Smith & Nephew 10/29 entre otros. En la parte high yield, destacan las compras de Acs 06/30 y Dometic 09/28. A la fecha del informe, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,56 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,90%.

La renta variable pesa un total de 13,98%. En cuanto a los movimientos de renta variable, hemos incrementado posición en las compañías de defensa/industrial Airbus y Rheinmetall, debido a las buenas perspectivas de crecimiento del sector en Europa. También hemos incrementado la posición existente en Deutsche Telekom y en EssilorLuxottica, aprovechando el mal comportamiento de ambas compañías (vemos problemas transitorios, no estructurales)

Por otro lado, hemos añadido posición nueva en las compañías de defensa Safran e Indra, así como en la tecnológica Prosus y en las industriales Siemens Energy y TSK (que se ven beneficiadas del ciclo de la IA)

Por último, por el lado de las desinversiones, hemos bajado ligeramente la posición en Schneider Electric y RWE, debido al buen comportamiento de ambos valores, recogiendo plusvalías.

Las posiciones que más han aportado al rendimiento han sido las acciones de Asml (+87,47% para un peso medio de 1,14%), las acciones de Infineon (+118% para un peso medio del 0,18%), las acciones de BNP (+30,11% para un peso medio del 0,36%), las acciones de Schneider (+23,35% para un peso medio del 3,92%), el fondo Paretum Gaes EUR Small Caps (+12,47 para un peso medio del 0,79%) y las acciones de Siemens (+20,06% para un peso medio del 0,47%). Los que más han detrído han sido las acciones de Sap (-34,60% para un peso medio del 0,45%), LVMH (-23,7% para un peso medio del 0,29%), Essilor Luxottica (-37,80% para un peso medio del 0,17%), Rheinmetall (-35,89% para un peso medio del 0,16%) y Mercedes-Benz (-22,02% para un peso medio del 0,16%).

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A cierre de periodo no existen posiciones abiertas en futuros. Como consecuencia de la inversión en IICs, el Fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el período del 5,31%. 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 Servion 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 0,01%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario en el semestre ha sido 3,51% frente al 2,32% de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VAR del fondo en el semestre es del 1,24%. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

Gescooperativo publicará anualmente la aplicación de su política de implicación, incluida una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto y una explicación de las votaciones más importantes. Esta información estará disponible en www.gescooperativo.es/es/nuestro-compromiso.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir, un porcentaje del 35%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

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

No Aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestra visión sobre el escenario macroeconómico de cara al segundo semestre es moderadamente optimista a nivel global, en teoría, con menores tensiones geopolíticas y con un crecimiento económico global previsto del 3%, que tendrá

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

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

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090946 - Junta de Andalucía 3,20% 300430	EUR	6.087	1,22	6.124	1,31
ES0000090847 - Junta de Andalucía 0,5% 300431	EUR	2.662	0,53	2.595	0,56
ES0000090912 - Junta de Andalucía 3,40% 300434	EUR	3.030	0,61	3.023	0,65
ES0000090797 - Junta de Andalucía 1,875% 311028	EUR	2.435	0,49	2.453	0,53
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	7.837	1,57	3.035	0,65
ES0000106643 - Basque Government 0,85% 300430	EUR	1.447	0,29	1.428	0,31
ES0000012A89 - Bono del Estado 1,45% 311027	EUR	13.785	2,75	13.831	2,97
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	0	0,00	13.912	2,99
ES0000012O59 - Bono del Estado 2,4% 310528	EUR	1.993	0,40	2.008	0,43
ES00000127A2 - Bono del Estado 1,95% 300730	EUR	4.835	0,97	4.857	1,04
ES0000090805 - Bono Junta de Andalucía 1,375% 300429	EUR	961	0,19	955	0,20
ES0001351586 - Junta Castilla y Leon 0,425% 300430	EUR	3.492	0,70	3.419	0,73
ES0000101030 - Comunidad de Madrid 2,822% 311029	EUR	284	0,06	286	0,06
ES0000101875 - Comunidad Madrid 1,773% 300428	EUR	7.078	1,41	7.071	1,52
ES0000101909 - Comunidad Madrid 1,571% 300429	EUR	7.767	1,55	7.752	1,66
ES0000101933 - Comunidad Madrid 0,419% 300430	EUR	911	0,18	895	0,19

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00001010B7 - Comunidad Madrid 0,42% 300431	EUR	1.242	0,25	1.216	0,26
ES0000101966 - Comunidad Madrid 0,827% 300727	EUR	1.454	0,29	1.460	0,31
ES00001010G6 - Comunidad Madrid 0,16% 300728	EUR	1.388	0,28	1.401	0,30
ES00001010R3 - Comunidad Madrid 2,487% 300730	EUR	1.978	0,39	1.987	0,43
ES00001010L6 - Comunidad Madrid 3,362% 311028	EUR	5.590	1,12	5.643	1,21
ES0001352634 - Xunta de Galicia 3,296% 300431	EUR	10.177	2,03	0	0,00
ES0001352626 - Xunta de Galicia 3,711% 300729	EUR	15.426	3,08	10.357	2,22
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		101.860	20,34	95.706	20,54
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	13.919	2,78	0	0,00
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	11.646	2,33	11.712	2,51
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		25.566	5,11	11.712	2,51
ES0224261059 - Cores 1,75% 241127	EUR	9.849	1,97	9.866	2,12
ES0415306127 - Caja Rural de Navarra 3% 230433	EUR	692	0,14	692	0,15
ES0305703003 - Visalia Energía SL 7,25% 041229	EUR	787	0,16	794	0,17
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		11.328	2,26	11.352	2,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		138.753	27,71	118.771	25,49
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	7.863	1,69
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	3.760	0,75	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		3.760	0,75	7.863	1,69
TOTAL RENTA FIJA		142.514	28,46	126.634	27,18
ES0105066007 - Ac.Cellnex Telecom S.A.	EUR	392	0,08	411	0,09
ES0105563003 - Ac.Corp Acciona Energías Renovables SA	EUR	694	0,14	672	0,14
ES0113211835 - Ac.Banco Bilbao Vizcaya	EUR	1.640	0,33	1.504	0,32
ES010548004 - Ac.Grupo Ecoener SA	EUR	418	0,08	499	0,11
GB00BNXJB679 - Ac.Hbx Group International PLC	EUR	291	0,06	321	0,07
ES0144580Y14 - Ac.Iberdrola	EUR	1.638	0,33	1.385	0,30
ES0118594417 - Ac.Indra Sistemas	EUR	671	0,13	0	0,00
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	1.378	0,28	1.408	0,30
ES0105025003 - Ac.Merlin Properties Socimi SA	EUR	767	0,15	622	0,13
ES0167733015 - Ac.Oryzon Genomics S.A.	EUR	670	0,13	674	0,14
ES0105777017 - Ac.Puig Brands SA B	EUR	613	0,12	565	0,12
ES0113900J37 - Ac.Banco Santander	EUR	1.208	0,24	1.007	0,22
ES0105394003 - Ac.Tsk Electronica y Electricidad	EUR	467	0,09	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		10.847	2,17	9.069	1,95
TOTAL RENTA VARIABLE		10.847	2,17	9.069	1,95
ES0138922069 - Gesconsult Corto Plazo IEURA	EUR	3.165	0,63	3.126	0,67
TOTAL IIC		3.165	0,63	3.126	0,67
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		156.526	31,26	138.829	29,80
BE0000349580 - Belgium Kingdom 0,10% 220630	EUR	4.502	0,90	4.418	0,95
IT0005566408 - Buoni Poliennali Tesoro 4,1% 010229	EUR	8.316	1,66	8.429	1,81
IT0005607970 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 010235	EUR	2.061	0,41	2.071	0,44
IT0005240830 - Buoni Poliennali Tesoro 2,2% 010627	EUR	0	0,00	9.314	2,00
IT0005584849 - Buoni Poliennali Tesoro 3,35% 010729	EUR	13.250	2,65	0	0,00
IT0005548315 - Buoni Poliennali Tesoro 3,8% 010828	EUR	8.217	1,64	8.321	1,79
IT0005631590 - Buoni Poliennali Tesoro 3,65% 010835	EUR	5.061	1,01	5.077	1,09
IT0005611055 - Buoni Poliennali Tesoro 3% 011029	EUR	10.068	2,01	0	0,00
IT0005561888 - Buoni Poliennali Tesoro 4,00% 151130	EUR	2.088	0,42	2.112	0,45
IT0005633794 - Buoni Poliennali Tesoro 2,55% 250227	EUR	0	0,00	8.050	1,73
EU000A1G0EK7 - EFSF 0% 131027	EUR	1.902	0,38	1.912	0,41
EU000A4EBBP0 - European Investment Bank 2,25% 140828	EUR	5.962	1,19	5.997	1,29
EU000A3L4C16 - European Investment Bank 2,25% 141229	EUR	3.944	0,79	3.965	0,85
XS2626024868 - European Investment Bank 2,75% 300730	EUR	2.995	0,60	3.021	0,65
EU000A1Z99Q7 - European Stability Mechanism 1% 230627	EUR	0	0,00	3.921	0,84
EU000A3K4DS6 - European Union 2% 041027	EUR	4.963	0,99	4.985	1,07
EU000A283859 - European Union 0% 041030	EUR	4.334	0,87	4.369	0,94
EU000A3K4EW6 - European Union 2,875% 061227	EUR	5.040	1,01	5.064	1,09
DE000A383B10 - KFW 2,75% 011027	EUR	5.032	1,00	5.055	1,08
DE000A351Y94 - KFW 2,375% 050827	EUR	5.006	1,00	5.023	1,08
DE000A289F29 - KFW 0,00% 151227	EUR	4.758	0,95	4.781	1,03
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		97.501	19,47	95.885	20,58
IT0005631533 - Buoni Ordinari Tesoro 140126	EUR	0	0,00	6.994	1,50
IT0005240830 - Buoni Poliennali Tesoro 2,2% 010627	EUR	9.271	1,85	0	0,00
IT0001086567 - Buoni Poliennali Tesoro 7,25% 011126	EUR	10.241	2,05	10.512	2,26
IT0005633794 - Buoni Poliennali Tesoro 2,55% 250227	EUR	8.014	1,60	0	0,00
IT0005584302 - Buoni Poliennali Tesoro 3,20% 280126	EUR	0	0,00	10.018	2,15
DE0001102390 - Bundesrepublik Deutschland 0,5% 150226	EUR	0	0,00	14.776	3,17
EU000A1Z99Q7 - European Stability Mechanism 1% 230627	EUR	3.939	0,79	0	0,00
XS2210044009 - Eurofima 0% 280726	EUR	2.471	0,49	2.483	0,53
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	0	0,00	1.950	0,42
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		33.936	6,78	46.734	10,03
XS2055651918 - Abertis Infraestructuras 1,125% 260328	EUR	964	0,19	956	0,21
XS1693822634 - Abn Amro Bank 4,75% Perpetual	EUR	1.600	0,32	1.611	0,35
XS3029358317 - ACS 3,75% 110630	EUR	1.996	0,40	998	0,21
FR001400F067 - Credit Agricole SA 7,25% Perpetual	EUR	1.063	0,21	1.079	0,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	1.025	0,20	1.048	0,22
XS3070032100 - Booking Holdings Inc 3,125% 090531	EUR	1.487	0,30	1.496	0,32
XS2802928775 - Brenntag Finance BV 3,75% 240428	EUR	1.011	0,20	1.024	0,22
FR001400CHQ6 - BPIFrance Saca 2% 020930	EUR	6.667	1,33	6.684	1,43
FR0014003U03 - BPIFrance Saca 0,25% 040631	EUR	781	0,16	762	0,16
FR0013190220 - BPIFrance Saca 0,625% 220731	EUR	2.160	0,43	2.166	0,46
FR001400WJ56 - BPIFrance Saca 2,75% 250229	EUR	7.970	1,59	8.014	1,72
FR001400TML1 - BPIFrance Saca 2,875% 251131	EUR	6.884	1,37	6.892	1,48
FR0013448776 - BPIFrance Saca 0,05% 260929	EUR	5.004	1,00	5.026	1,08
FR001400PGB2 - BPIFrance Saca 2,875% 310132	EUR	1.965	0,39	1.964	0,42
FR0014005FC8 - Caisse D'Amort Dette Soc 0,125% 150931	EUR	2.606	0,52	2.615	0,56
FR0014002GI0 - Caisse D'Amort Dette Soc 0% 250529	EUR	5.023	1,00	5.051	1,08
XS2909825379 - Criteria Caixa Sa 3,5% 021029	EUR	1.414	0,28	1.422	0,31
XS2385393405 - Cellnex Finance Co SA 1% 150927	EUR	2.152	0,43	2.140	0,46
XS1789752182 - Richemont International 1,5% 260330	EUR	1.413	0,28	1.416	0,30
XS2630524713 - Dexia 3,125% 010628	EUR	4.329	0,86	4.361	0,94
XS1700578724 - Dexia Credit Local 1,00% 181027	EUR	6.745	1,35	6.804	1,46
FR0013367638 - Vinci S.A. 1,75% 260930	EUR	1.401	0,28	1.418	0,30
XS2391403354 - Dometic Group Ab 2% 290928	EUR	1.921	0,38	0	0,00
FR001400OP33 - ELIS SA 3,75% 210330	EUR	2.028	0,40	1.026	0,22
XS2312744217 - Enelima 1,375% Perpetual	EUR	1.453	0,29	1.454	0,31
XS2905583014 - Servicios Medio Ambiente 3,715% 081031	EUR	798	0,16	798	0,17
XS2404642923 - Goldman Sachs Group Inc 0,875% 090529	EUR	1.406	0,28	0	0,00
DE000A383EL9 - HOCHTIEF AKTIENGESELLSCH 4,25% 310530	EUR	1.548	0,31	1.572	0,34
XS2050933972 - Cooperative Rabobank UA 3,25% Perpetual	EUR	0	0,00	1.576	0,34
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% Perpetual	EUR	198	0,04	197	0,04
XS3080788683 - Instituto Credito Oficial 2,8% 300432	EUR	2.980	0,60	2.986	0,64
XS2538778478 - Instituto Credito Oficial 2,65% 310128	EUR	2.997	0,60	3.013	0,65
XS2708407015 - Instituto Credito Oficial 3,8% 310529	EUR	5.157	1,03	0	0,00
XS2902091292 - Instituto Credito Oficial 2,7% 311030	EUR	13.530	2,70	13.596	2,92
XS2723593187 - IHG Finance 4,375% 281129	EUR	2.073	0,41	0	0,00
XS2545759099 - Intesa Sanpaolo Spa 5,25% 130130	EUR	2.154	0,43	0	0,00
XS2527421668 - Johnson Controls/Tyco FI 3% 150928	EUR	2.001	0,40	0	0,00
XS2461234622 - JPMorgan Chase & Co 1,963% 230330 (V)	EUR	1.933	0,39	0	0,00
XS2408458730 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 160527	EUR	0	0,00	999	0,21
FR0013428943 - Legrand SA 0,625% 240628	EUR	1.433	0,29	1.422	0,31
XS3185369371 - Medtronic Inc 2,95% 151030	EUR	1.488	0,30	1.497	0,32
XS2887896574 - Mtu Aero Engines AG 3,875% 180931	EUR	2.060	0,41	0	0,00
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	1.559	0,31	1.577	0,34
XS3019313363 - Pfizer Netherlands Intl 2,875% 190529	EUR	997	0,20	1.003	0,22
FR001400OF01 - Pluxee Nv 3,5% 040928	EUR	1.009	0,20	1.015	0,22
XS2596599147 - Pandora A/S 4,50% 100428	EUR	2.050	0,41	0	0,00
XS2782937937 - Ranstad NV 3,61% 120329	EUR	1.008	0,20	1.018	0,22
XS2332306344 - Rexel Sa 2,125% 150628	EUR	1.468	0,29	1.478	0,32
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	998	0,20	997	0,21
XS3017995518 - Sig Combibloc Purchaser 3,75% 190330	EUR	2.014	0,40	0	0,00
XS2388182573 - Smurfit Kappa Treasury 0,5% 220929	EUR	1.359	0,27	1.368	0,29
XS2532473555 - Smith & Nephew PLC 4,565% 111029	EUR	2.091	0,42	0	0,00
XS2443749648 - Telia Company Ab 2,75% 300683 (V)	EUR	1.975	0,39	0	0,00
XS2356217039 - Unicredit SPA 1,45% Perpetual	EUR	1.391	0,28	1.397	0,30
FR0014006IX6 - Veolia Environment 2% Perpetual	EUR	1.459	0,29	1.461	0,31
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		132.197	26,40	106.396	22,84
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	0	0,00	1.002	0,22
FR0014000UG9 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 250226	EUR	0	0,00	4.450	0,96
XS1936137139 - Dexia Credit Local 0,625% 170126	EUR	0	0,00	1.472	0,32
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	0	0,00	997	0,21
XS2408458730 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 160527	EUR	998	0,20	0	0,00
XS2086868010 - Tesco Corp Treasury Serv 0,875% 290526	EUR	0	0,00	795	0,17
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		998	0,20	8.715	1,87
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		264.631	52,85	257.729	55,32
TOTAL RENTA FIJA		264.631	52,85	257.729	55,32
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	448	0,09	339	0,07
FR0000120073 - Ac.Air Liquide sa	EUR	1.324	0,26	1.113	0,24
FR0000121667 - Ac.EssilorLuxottica	EUR	787	0,16	540	0,12
FR0000120271 - Ac.Total SA	EUR	1.361	0,27	1.112	0,24
FR0000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	1.365	0,27	1.819	0,39
FR0000125007 - Ac.Compagnie De Saint Gobain	EUR	633	0,13	696	0,15
FR0000120578 - Ac.Sanofi	EUR	1.244	0,25	1.371	0,29
FR0000130809 - Ac.Societe Generale	EUR	1.161	0,23	1.031	0,22
DE000A1EWWW0 - Ac.Adidas AG	EUR	897	0,18	845	0,18
NL0000235190 - Ac.Airbus SE	EUR	1.459	0,29	1.190	0,26
DE0008404005 - Ac.Allianz Hldg	EUR	1.656	0,33	1.562	0,34
NL0010273215 - Ac.Asmi Holding NV	EUR	7.789	1,56	4.169	0,89
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	1.673	0,33	1.563	0,34

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000BAY0017 - Ac.Bayer	EUR	968	0,19	740	0,16
FR0000131104 - Ac.Banco Nacional Paris	EUR	2.043	0,41	1.616	0,35
DE0005557508 - Ac.Deutsche Telekom	EUR	1.473	0,29	1.570	0,34
DE0007100000 - Ac.Mercedes Benz Group Ag	EUR	684	0,14	935	0,20
ES0127797019 - Ac.Edp Renovaveis SA	EUR	638	0,13	542	0,12
DE000ENER6Y0 - Ac.Siemens Energy AG	EUR	829	0,17	0	0,00
FR0000133308 - Ac.Orange	EUR	875	0,17	753	0,16
DE0006231004 - Ac.Infineon Technologies AG	EUR	1.437	0,29	664	0,14
IT0003856405 - Ac.Leonardo Spa	EUR	704	0,14	737	0,16
FR0000120321 - Ac.L'oreal	EUR	925	0,18	884	0,19
NL0013654783 - Ac.Prosus NV	EUR	760	0,15	0	0,00
NL0011585146 - Ac.Ferrari Inv	EUR	973	0,19	956	0,21
DE0007030009 - Ac.Rheinmetall Ag	EUR	842	0,17	859	0,18
DE0007037129 - Ac.Rwe Ag	EUR	906	0,18	864	0,19
FR0000073272 - Ac.Safran	EUR	828	0,17	0	0,00
DE0007164600 - Ac.Sap Ag Ord Npv	EUR	1.871	0,37	2.909	0,62
FR0000121972 - Ac.Schneider Electric	EUR	2.283	0,46	2.114	0,45
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	2.671	0,53	2.272	0,49
IT0005239360 - Ac.Unicredit Spa	EUR	1.565	0,31	1.418	0,30
FR0000125486 - Ac.Vinci SA	EUR	1.210	0,24	1.137	0,24
TOTAL RV COTIZADA		46.282	9,24	38.318	8,22
TOTAL RENTA VARIABLE		46.282	9,24	38.318	8,22
LU0861897394 - Abante Global Funds Spanish Opportunity	EUR	2.231	0,45	2.075	0,45
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	17.416	3,48	17.167	3,68
LU1144806145 - MDO Pareturn GVC Gaesco Eur Small Caps	EUR	4.120	0,82	3.673	0,79
TOTAL IIC		23.766	4,75	22.914	4,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		334.680	66,84	318.962	68,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		491.206	98,10	457.791	98,26
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1608040090 - Servion Holding Gmbh 3,875% 251022	EUR	9	0,00	24	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.