

RURAL DEUDA SOBERANA EURO, FI

Nº Registro CNMV: 3780

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: 27/02/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice las Letras del Tesoro a 3 meses euro. El objetivo es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario.

El fondo no tendrá exposición a renta variable, deuda subordinada, riesgo divisa y materias primas e invertirá en valores de renta fija pública emitida por Estados de la UE y otros emisores públicos de la zona euro y emisiones bancarias de la zona euro avaladas por Estados miembros. Invertirá en instrumentos con vencimiento legal residual igual o inferior a 2 años siempre que el plazo para la revisión del tipo de interés sea igual o inferior a 397 días. La duración media de la cartera será igual o inferior a 6 meses y el vencimiento medio será igual o inferior a 12 meses. Podrá invertir hasta un 10% en depósitos. Invertirá en activos de elevada calidad a juicio de la gestora teniendo en cuenta, al menos: calidad crediticia del activo, tipo de activo, riesgo de contraparte y operacional en los instrumentos financieros estructurados y perfil de liquidez de los activos. Se invertirá en activos con calificación crediticia a corto plazo no inferior a A2 (según Standard and Poors o equivalente) o si no tiene calificación crediticia específica por ninguna agencia reconocida, calidad equivalente a juicio de la gestora. Como excepción a lo anterior, puede tener exposición a deuda soberana con calificación crediticia mínima BBB- (es decir, mediana calidad).

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	1,00	0,53	1,00	1,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,84	1,77	1,84	2,01

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	2.865.624,64	2.558.550,35	39.277,00	35.552,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	39.833,18	13.790,20	3.907,00	1.009,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE ESTANDAR	EUR	1.933.809	1.715.083	1.080.276	340.362
CLASE CARTERA	EUR	27.627	9.478	3.901	6.503

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
CLASE ESTANDAR	EUR	674,8298	670,3337	659,4036	640,0230
CLASE CARTERA	EUR	693,5691	687,3102	672,8658	649,9621

(*)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	0,30		0,30	0,30		0,30	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTER A	al fondo	0,06		0,06	0,06		0,06	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad IIC	0,67	0,46	0,21	0,34	0,32	1,66	3,03	2,44	-1,16

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,03	04-05-2026	-0,03	19-03-2026	-0,09	16-03-2023
Rentabilidad máxima (%)	0,06	08-04-2026	0,06	08-04-2026	0,16	15-03-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el 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	0,20	0,23	0,15	0,06	0,07	0,12	0,17	0,31	0,12
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	1,60	2,02	1,02	2,58	1,29	2,02	2,90	1,22	0,67
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,26	0,26	0,28	0,30	0,32	0,30	0,36	0,34	0,13

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

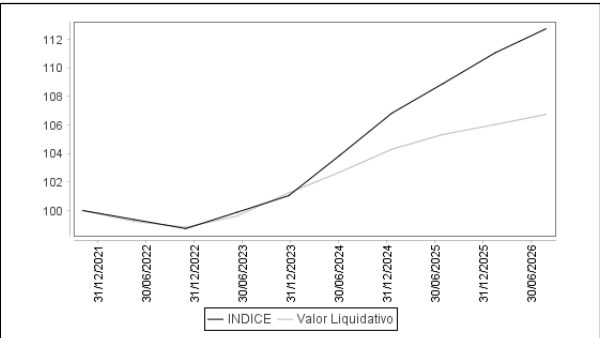
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	0,32	0,16	0,16	0,16	0,16	0,65	0,65	0,66	0,67

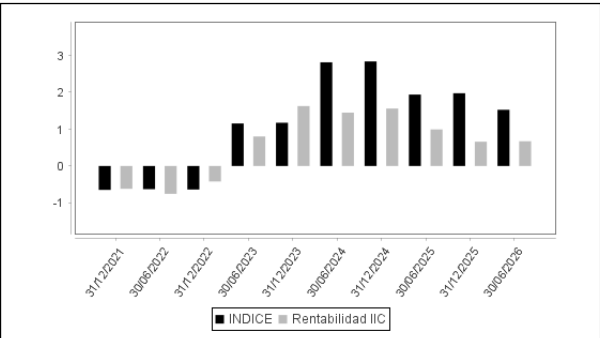
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0,91	0,58	0,33	0,46	0,44	2,15	3,52	2,93	-0,68

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,03	04-05-2026	-0,03	19-03-2026	-0,09	16-03-2023
Rentabilidad máxima (%)	0,06	08-04-2026	0,06	08-04-2026	0,16	15-03-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el 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	0,20	0,23	0,15	0,06	0,07	0,12	0,17	0,31	0,12
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	1,60	2,02	1,02	2,58	1,29	2,02	2,90	1,22	0,67
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,22	0,22	0,24	0,26	0,28	0,26	0,31	0,33	0,11

(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.

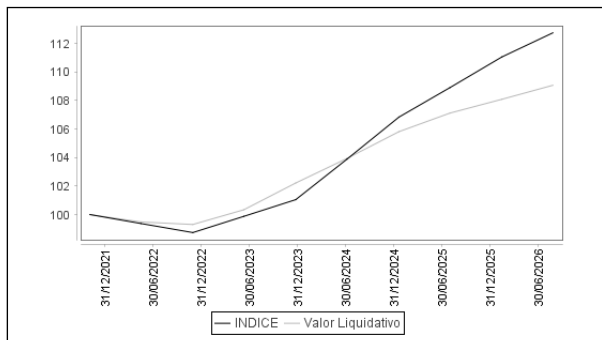
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,09	0,04	0,04	0,04	0,04	0,17	0,18	0,18	0,19

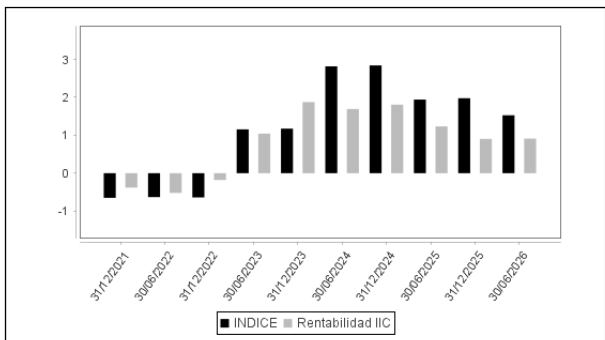
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



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	1.951.385	99,49	1.714.446	99,41
* Cartera interior	377.265	19,23	459.654	26,65
* Cartera exterior	1.559.720	79,52	1.238.393	71,81
* Intereses de la cartera de inversión	14.401	0,73	16.398	0,95
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	12.690	0,65	11.010	0,64
(+/-) RESTO	-2.639	-0,13	-894	-0,05
TOTAL PATRIMONIO	1.961.436	100,00 %	1.724.561	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)	1.724.561	1.606.676	1.724.561	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	12,22	6,35	12,22	110,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,68	0,66	0,68	84,75
(+) Rendimientos de gestión	1,01	1,00	1,01	48,39
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	26,63
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,00	0,99	1,00	10,69
± 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)	0,00	0,00	0,00	11,07
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,34	-0,33	36,36
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	7,22
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	7,43
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-6,76
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	15,96
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,01	12,51
(+) 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)	1.961.436	1.724.561	1.961.436	

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

3. Inversiones financieras

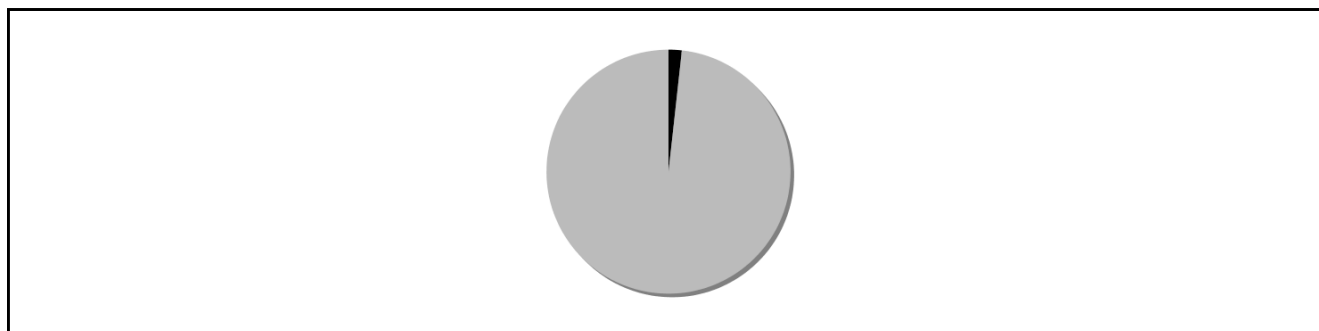
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	349.262	17,81	455.394	26,41
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	28.003	1,43	4.260	0,25
TOTAL RENTA FIJA	377.265	19,23	459.654	26,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	377.265	19,23	459.654	26,65
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.559.720	79,52	1.238.393	71,81
TOTAL RENTA FIJA	1.559.720	79,52	1.238.393	71,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.559.720	79,52	1.238.393	71,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	1.936.984	98,75	1.698.048	98,46

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
COMUNIDAD MADRID 2,146% 300427	Compra Plazo COMUNIDA D MADRID 2,146% 300427 500000	11.739	Inversión
PAGARE ICO 020427	Compra Plazo PAGARE ICO 020427 10000000 Física	9.811	Inversión
Total otros subyacentes		21550	
TOTAL OBLIGACIONES		21550	

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 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 2.891.696.700,00 euros, suponiendo un 157,40% 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 2.886.188.525,46 euros, suponiendo un 157,10% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
Anexo:
h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2.025 al 30 de junio de 2.026.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2026 ha estado marcado por la geopolítica como principal foco de atención de los mercados financieros. Tras un inicio de año relativamente optimista soportado por un entorno macroeconómico favorable y unos beneficios empresariales que han continuado mostrando una evolución positiva, el escenario fue ganando complejidad. Las expectativas de un posible acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania se fueron debilitando, mientras que el endurecimiento del discurso de Trump en relación con Groenlandia, Venezuela y por último Irán, acabaron tensionando los mercados

financieros y precios energéticos. De forma paralela, los bancos centrales también han ido ganando protagonismo a lo largo del semestre, generando especial interés la orientación del nuevo presidente de la Fed. Pese a ello, tanto la renta fija como la renta variable han sabido sobreponerse de manera significativa, especialmente las bolsas, llevando a los principales índices mundiales a cerrar el semestre en niveles cercanos a máximos históricos.

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

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

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

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

En cuanto la deuda a largo plazo, el diferencial entre EE.UU. y la zona euro se ha mantenido amplio, reflejando dos economías en fases de ciclo diferentes: EE.UU. con crecimiento e inflación resistentes, y la zona euro con datos de crecimiento más frágiles. Así, el bono americano a 10 años arrancaba el año en niveles del 4,17%, escaló hasta el entorno

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

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

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

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el semestre lo más relevante ha sido el aplanamiento de las curvas de deuda soberana por las acusadas subidas del tramo a 2 años, fruto del shock energético, el repunte de las tasas de inflación y el fin de la estabilidad en los tipos de interés a nivel global. Sin embargo pensamos que el castigo y repunte de las rentabilidades en el plazo inferior a los 12 meses ha sido excesivo por lo que sin excedernos de la duración máxima 0,50 años, hemos priorizado las inversiones en el tramo entre el 6-9 meses. Hemos aprovechado también los últimos 4 meses, desde que empezó el conflicto para llevar a cabo múltiples arbitrajes que se han dado en los mercados monetarios de las curvas italiana, portuguesa, francesa y de la UE. Por otro lado se ha bajado el peso en Italia y se ha comprado un 6% en deuda soberana Alemana; dado el bajo peso que tenía el fondo en esta región y se ha ponderado también las inversiones en la curva del mercado monetario de Francia y de Portugal. En cualquier caso, se trata de una cartera muy diversificada tanto por regiones de la zona euro como por vencimientos. En general, hemos reducido el peso en deuda pública Española y hemos incrementado las inversiones en deuda soberana extranjera del resto de la zona euro.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 3 meses. En concreto, la rentabilidad del benchmark en el periodo ha sido 1,02% siendo las de las dos clases del fondo el 0,91% en la clase cartera y 0,66% en la clase estándar.

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

En el período de referencia, el patrimonio del fondo en su clase estándar ha aumentado un 12,75% hasta situarse en 1.933.809 miles de euros y un 191,48% en su clase cartera hasta 27.627 miles de euros. El número de partícipes ha aumentado un 10,48% hasta los 39.277 en la clase estándar y ha aumentado un 287,22% siendo 3.907 en la clase cartera. Por otro lado, la rentabilidad del fondo en el semestre ha sido del 0,91% para la clase cartera y del 0,67% para la clase estándar. La rentabilidad máxima del fondo, en el año ha sido de 0,06%, y la mínima de -0,03% para ambas clases.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,43 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,46% (frente al 2,01% del periodo anterior).

Los gastos totales soportados por el fondo fueron del 0,09% en la clase cartera y del 0,32% en la clase estándar. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,84%.

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

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

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del periodo el 100% de la cartera está invertido en deuda pública. Dentro de esta, el 34% (anterior 41%) son emisiones nacionales, incluyendo, bonos y letras del Tesoro españolas que representan el 21% (anterior 24%), un 11% es deuda de organismos públicos nacionales como ICO (los pagarés tienen una rentabilidad sobre los 8 pb sobre la curva de Letras del Tesoro) y el 3% son emisiones de Comunidades Autónomas, como pagarés de la Junta de Andalucía y bonos de la CCAA Madrid 04/27 que ofrecen un diferencial de rentabilidad atractivo frente a la Letra del Tesoro español al mismo plazo sobre los 11 pb. Por el contrario hemos incrementado el peso en deuda soberana extranjera de la zona euro hasta el 64,4% (anterior 57,5%) que sigue siendo la inversión mayoritaria de la cartera. Dentro de esta los cambios más relevantes han sido bajar el peso en Italia hasta el 15% frente al 23% del semestre anterior y subir el peso en Francia y en el Bélgica; ya que el tramo de curva en la que invierte el fondo por debajo del 9 meses está más afectado por las decisiones de política monetaria que por las perspectivas de crecimiento, déficit público etc de cada país. Así los pesos en deuda soberana y agencias públicas francesas es del 14% (anterior 0%) y en letras Belgas un 6,30% (anterior 2,5%). En la UE y otros emisores supranacionales el peso es del 8,25% (anterior 15% por su menor rentabilidad frente a otros países de la zona euro). Por último, en el caso de Alemania, la cartera a inicio del período no tenía exposición por cotizar el tramo entre 3 y 12 meses con bastante diferencial por debajo de la deuda pública española sin embargo en el semestre hemos comprado un 6% emisiones soberanas de agencias alemanas como el KfW o Rentenbank. Así, algunas de las inversiones más relevantes en los últimos meses han sido: un 1,50% en el emisor supranacional EIB (Banco Europeo de Inversiones) con vencimiento 01/27 y 04/27, deuda alemana a través de los bonos del KfW 03/27, KfW 02/27, de las agencias soberanas Renten 03/27 y NRW 02/27 y deuda del Estado alemán BKO 12/26, en Portugal letras del Tesoro con vencimiento 11/26 y 03/27, deuda soberana de Francia FRTR 11/26 y FRTR 02/27, el bono de la agencia pública francesa Cades 11/26, en Italia los bonos del Estado BTPS 02/27 y letras belgas con vencimientos 11/26, 12/26 y 01/27 y por último en España, los bonos SPGB 10/26 y 01/27, ICO 10/26 y el bono de CCAA de Madrid 04/27. Por el lado de las ventas: el bono de España soberano 05/26, en Francia deuda avalada del BPI France 05/26 o las letras BTF 08/26 y 09/26, en Italia las letras BOTS 12/26 y el bono BTPS 08/26 y en Portugal las letras con vencimiento 07/26. En general los cambios dentro del mercado monetario se han hecho para aprovechar los distintos arbitrajes entre plazos por un lado, y por otro vendiendo los vencimientos más cortos para comprar entre el 6-9 meses ya que pensamos que el repunte de los tipos en este plazo ha sido excesivo.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating: En Italia, S&P ha mantenido el rating en BBB+ aunque ha mejorado la perspectiva de estable a positiva gracias a la consolidación fiscal gradual del país, la expectativa de una mayor reducción de la deuda y la resiliencia de su economía; valorando especialmente su posición externa a pesar de la incertidumbre en materia de comercio internacional. Por su parte, Fitch y Moody's han mantenido el outlook y la calificación crediticia sin cambios en BBB+ y Baa2 respectivamente, ambas con perspectiva estable. En Portugal, durante el semestre, tanto S&P como Fitch han mantenido el rating de la deuda de Portugal en A+ y A respectivamente, aunque han revisado la perspectiva a positiva reflejando la mejora constante de los indicadores de deuda pública y el sólido crecimiento del PIB real registrado. Sin cambios por parte de la agencia

Moody's que mantiene la calificación en A3 y outlook estable. En Bélgica, durante el periodo, Moody's y S&P han rebajado el rating de Bélgica a A1 y AA- con perspectiva estable respectivamente. Ambas agencias fundamentan el recorte en unas perspectivas de crecimiento a medio plazo modestas con riesgos a la baja, en el considerable aumento de la deuda a pesar de las medidas de consolidación adoptadas por el gobierno y al incremento estructural del gasto derivado del envejecimiento de la población. En España, las principales agencias de crédito han mantenido la calificación del Reino España apoyándose en el sólido crecimiento del país y en la progresiva reducción de sus niveles de deuda y déficit; en concreto mantiene por S&P la nota en A+, Moody's en A3 y Fitch en A, con perspectiva estable en los tres casos. En Francia, las tres agencias también han dejado sin cambios su rating: S&P en A+ y Fitch en AA-, ambas con perspectiva estable mientras que Moody's la ha mantenido en Aa3 con perspectiva negativa. En cuanto a Alemania, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable. Por último, en cuanto a la deuda emitida por la propia Unión Europea y los distintos mecanismo que la integran, como el EFSF, la calificación actualmente es AA+ por S&P, Aaa por Moody's y AAA por Fitch con perspectiva estable por las tres agencias.

Los mayores contribuidores han sido los bonos del Tesoro de España con vencimiento 30/07/26 (0,99% con un peso promedio del 0,29%), y vencimiento 01/27 (0,64% para un peso medio del 10,47%), las Letras del Tesoro Portugués 20/11/26 (0,79%, para un peso medio del 4,57%), los bonos soberanos de Italia 09/26 (0,96% para un peso medio del 4,05%) y vencimiento 08/26 (0,97% para un peso medio del 4,05%). Los que menos han contribuido el rendimiento han sido: los pagarés del ICO con distintos vencimientos 12/26 (-0,22% para un peso medio del 0,54%), 01/27 (-0,25% para un peso medio del 0,27), 07/26 (-0,08% para un peso medio del 0,54%) y 09/26 (-0,02% para un peso medio del 0,82%).

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo mantiene posiciones en instrumentos derivados por inversión por compras a plazo en concreto un bono de la CCAA Madrid 04/27 por importe de 11.739 miles de euros y un Pagaré del ICO 04/27 por un importe de 9.811 miles de euros. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. El fondo no tiene apalancamiento.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad en el último semestre, medida como la variación del valor liquidativo ha sido 0,20% para ambas clases, frente al 1,60% de la volatilidad de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta formación acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. Asimismo, el Var histórico del fondo, a 30 de junio, es del 0,22% en la clase cartera y del 0,26% en la clase estándar. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El fondo no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

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

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

En cuanto a la cartera continuaremos diversificando por países y clases de activos dentro de la deuda pública: Deuda Soberana, agencias públicas, emisores supranacionales de elevado rating, CCAA y regiones de la zona euro y por último emisiones avaladas con el 100% de garantía explícita soberana por parte de los Estados miembros de la zona euro. Seguiremos sobreponderando aquellas regiones de la zona euro con mejores perspectivas económicas.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106551 - Basque Government 1,75% 160326	EUR	0	0,00	12.189	0,71

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101818 - Comunidad Madrid 2,146% 300427	EUR	9.780	0,50	0	0,00
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	4.889	0,28
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	3.914	0,23
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	4.891	0,28
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	3.913	0,23
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	6.850	0,40
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	0	0,00	2.936	0,17
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.888	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.776	0,50	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	6.847	0,35	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.891	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.892	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.892	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.791	0,50	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.896	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.896	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.907	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.814	0,50	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.813	0,50	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	10.798	0,55	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	19.632	1,00	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	19.632	1,00	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.910	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.912	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.912	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.912	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.830	0,50	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.836	0,50	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.839	0,50	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.920	0,25	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	2.954	0,15	0	0,00
ES0000012729 - Bono del Estado 1,95% 300426	EUR	0	0,00	27.981	1,62
ES00000128H5 - Bono del Estado 1,3% 311026	EUR	67.549	3,44	4.963	0,29
ES00000128P8 - Bono del Estado 1,5% 300427	EUR	4.958	0,25	0	0,00
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	5.148	0,26	107.272	6,22
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	25.210	1,29	14.294	0,83
ES0L02609045 - Letra del Tesoro 040926	EUR	0	0,00	19.608	1,14
ES0L02609045 - Letra del Tesoro 040926	EUR	0	0,00	1.962	0,11
ES0L02609045 - Letra del Tesoro 040926	EUR	0	0,00	1.962	0,11
ES0L02609045 - Letra del Tesoro 040926	EUR	0	0,00	9.810	0,57
ES0L02702055 - Letra del Tesoro 050227	EUR	6.882	0,35	0	0,00
ES0L02702055 - Letra del Tesoro 050227	EUR	4.918	0,25	0	0,00
ES0L02701156 - Letra del Tesoro 150127	EUR	9.777	0,50	0	0,00
ES0L02701156 - Letra del Tesoro 150127	EUR	9.827	0,50	0	0,00
ES0500090D98 - Pagare Junta Andalucía 250926	EUR	8.018	0,41	8.021	0,47
ES0500090D64 - Pagare Junta Andalucía 260626	EUR	0	0,00	9.838	0,57
ES0500090D23 - Pagare Junta Andalucía 270226	EUR	0	0,00	9.852	0,57
ES0500090E14 - Pagare Junta Andalucía 271126	EUR	4.887	0,25	4.896	0,28
ES0500090D80 - Pagare Junta Andalucía 280826	EUR	4.919	0,25	4.922	0,29
ES0500090D15 - Pagare Junta Andalucía 300126	EUR	0	0,00	1.477	0,09
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	0	0,00	188.955	10,96
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		349.262	17,81	455.394	26,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		349.262	17,81	455.394	26,41
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	4.260	0,25
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	28.003	1,43	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		28.003	1,43	4.260	0,25
TOTAL RENTA FIJA		377.265	19,23	459.654	26,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		377.265	19,23	459.654	26,65
FR0129287332 - French Discount T-Bill 021226	EUR	4.922	0,25	0	0,00
FR0129287332 - French Discount T-Bill 021226	EUR	4.923	0,25	0	0,00
FR0129287332 - French Discount T-Bill 021226	EUR	9.853	0,50	0	0,00
BE0312814867 - Treasury Certificates 090726	EUR	0	0,00	3.923	0,23
BE0312814867 - Treasury Certificates 090726	EUR	0	0,00	4.904	0,28
BE0312816888 - Treasury Certificates 100926	EUR	0	0,00	1.961	0,11
BE0312816888 - Treasury Certificates 100926	EUR	0	0,00	3.922	0,23
BE0312816888 - Treasury Certificates 100926	EUR	0	0,00	1.961	0,11
BE0312816888 - Treasury Certificates 100926	EUR	0	0,00	4.903	0,28
BE0312819916 - Treasury Certificates 101226	EUR	9.830	0,50	0	0,00
BE0312819916 - Treasury Certificates 101226	EUR	19.661	1,00	0	0,00
BE0312819916 - Treasury Certificates 101226	EUR	4.926	0,25	0	0,00
BE0312819916 - Treasury Certificates 101226	EUR	9.852	0,50	0	0,00
BE0312819916 - Treasury Certificates 101226	EUR	4.928	0,25	0	0,00
BE0312819916 - Treasury Certificates 101226	EUR	4.933	0,25	0	0,00
BE0312819916 - Treasury Certificates 101226	EUR	2.960	0,15	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BE0312821938 - Treasury Certificates 110227	EUR	4.917	0,25	0	0,00
BE0312822944 - Treasury Certificates 110327	EUR	4.908	0,25	0	0,00
BE0312809818 - Treasury Certificates 120226	EUR	0	0,00	4.892	0,28
BE0312809818 - Treasury Certificates 120226	EUR	0	0,00	4.892	0,28
BE0312810824 - Treasury Certificates Belgium 120326	EUR	0	0,00	1.958	0,11
BE0312810824 - Treasury Certificates Belgium 120326	EUR	0	0,00	1.959	0,11
BE0312818900 - Treasury Certificates 121126	EUR	2.955	0,15	0	0,00
BE0312818900 - Treasury Certificates 121126	EUR	4.928	0,25	0	0,00
BE0312818900 - Treasury Certificates 121126	EUR	9.863	0,50	0	0,00
BE0312818900 - Treasury Certificates 121126	EUR	6.913	0,35	0	0,00
BE0312818900 - Treasury Certificates 121126	EUR	4.938	0,25	0	0,00
BE0312820922 - Treasury Certificates 140127	EUR	4.905	0,25	0	0,00
BE0312820922 - Treasury Certificates 140127	EUR	5.901	0,30	0	0,00
BE0312808802 - Treasury Certificates 151026	EUR	0	0,00	3.984	0,23
BE0312817894 - Treasury Certificates 151026	EUR	9.874	0,50	0	0,00
BE0312817894 - Treasury Certificates 151026	EUR	4.938	0,25	0	0,00
BE0312817894 - Treasury Certificates 151026	EUR	4.942	0,25	0	0,00
DE000BU22072 - Bundeschatzanweisungen 2% 101226	EUR	4.986	0,25	0	0,00
IT0005689887 - Buoni Ordinari Tesoro 140127	EUR	4.891	0,25	0	0,00
IT0005689887 - Buoni Ordinari Tesoro 140127	EUR	9.783	0,50	0	0,00
IT0005689887 - Buoni Ordinari Tesoro 140127	EUR	1.958	0,10	0	0,00
IT0005645509 - Buoni Ordinari Tesoro del Tes 140426	EUR	0	0,00	1.960	0,11
IT0005684888 - Buoni Ordinari Tesoro 141226	EUR	0	0,00	4.898	0,28
IT0005684888 - Buoni Ordinari Tesoro 141226	EUR	0	0,00	9.797	0,57
IT0005680639 - Buoni Ordinari Tesoro 290526	EUR	0	0,00	19.799	1,15
IT0005680639 - Buoni Ordinari Tesoro 290526	EUR	0	0,00	19.802	1,15
IT0005680639 - Buoni Ordinari Tesoro 290526	EUR	0	0,00	19.802	1,15
IT0005711749 - Buoni Ordinari Tesoro 301126	EUR	4.946	0,25	0	0,00
IT0005711749 - Buoni Ordinari Tesoro 301126	EUR	14.837	0,76	0	0,00
IT0005711749 - Buoni Ordinari Tesoro 301126	EUR	4.946	0,25	0	0,00
IT0005670895 - Buoni Ordinari Tesoro 310326	EUR	0	0,00	49.512	2,87
IT0005670895 - Buoni Ordinari Tesoro 310326	EUR	0	0,00	9.902	0,57
FR0129287324 - French Discount T-Bill 041126	EUR	3.941	0,20	0	0,00
FR0129287324 - French Discount T-Bill 041126	EUR	9.851	0,50	0	0,00
FR0129287316 - French Discount T-Bill 071026	EUR	4.936	0,25	0	0,00
FR0129570596 - French Discount T-Bill 181126	EUR	4.937	0,25	0	0,00
FR0129570620 - French Discount T-Bill 210427	EUR	4.897	0,25	0	0,00
FR0129570588 - French Discount T-Bill 211026	EUR	1.977	0,10	0	0,00
FR0129570588 - French Discount T-Bill 211026	EUR	3.954	0,20	0	0,00
FR0129437580 - French Discount T-Bill 240227	EUR	2.456	0,13	0	0,00
FR0129437580 - French Discount T-Bill 240227	EUR	1.966	0,10	0	0,00
FR0129437572 - French Discount T-Bill 270127	EUR	9.836	0,50	0	0,00
FR0129437572 - French Discount T-Bill 270127	EUR	4.918	0,25	0	0,00
FR0129437572 - French Discount T-Bill 270127	EUR	4.918	0,25	0	0,00
FR0129437572 - French Discount T-Bill 270127	EUR	4.919	0,25	0	0,00
FR0129437572 - French Discount T-Bill 270127	EUR	4.922	0,25	0	0,00
FR0129287340 - French Discount T-Bill 301226	EUR	6.896	0,35	0	0,00
FR0129287340 - French Discount T-Bill 301226	EUR	4.928	0,25	0	0,00
FR0129287340 - French Discount T-Bill 301226	EUR	4.929	0,25	0	0,00
FR0129287340 - French Discount T-Bill 301226	EUR	4.932	0,25	0	0,00
IT0005514473 - Buoni Poliennali Del Tes 3,5% 150126	EUR	0	0,00	14.068	0,82
IT0005580045 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 150227	EUR	69.745	3,56	0	0,00
IT0005538597 - Buoni Poliennali Tesoro 3,8% 150426	EUR	0	0,00	53.956	3,13
IT0005556011 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 150926	EUR	85.677	4,37	71.136	4,12
IT0005633794 - Buoni Poliennali Tesoro 2,55% 250227	EUR	35.022	1,79	0	0,00
IT0005584302 - Buoni Poliennali Tesoro 3,20% 280126	EUR	0	0,00	60.266	3,49
IT0005607269 - Buoni Poliennali Tesoro 3,10% 280826	EUR	72.335	3,69	57.539	3,34
DE000BU0E378 - German Treasury Bill 091226	EUR	2.958	0,15	0	0,00
XS2911156326 - Kingdom of Denmark 2,25% 021026	EUR	44.323	2,26	19.324	1,12
EU000A1G0D88 - EFSF 0,625% 161026	EUR	4.930	0,25	4.934	0,29
EU000A2SCAF5 - EFSF 2,75% 170826	EUR	16.094	0,82	16.100	0,93
EU000A1G0EN1 - EFSF 0% 200726	EUR	0	0,00	48.114	2,79
EU000A1G0EB6 - EFSF 0,4% 260126	EUR	0	0,00	51.769	3,00
EU000A1G0DH5 - EFSF 0,4% 310526	EUR	0	0,00	6.398	0,37
XS1509006208 - European Investment Bank 0% 130326	EUR	0	0,00	4.896	0,28
XS1555331617 - European Investment Bank 0,5% 150127	EUR	9.889	0,50	0	0,00
XS0755873253 - European Investment Bank 3,50% 150427	EUR	17.131	0,87	0	0,00
EU000A4EDCQ2 - European Union Bill 030726	EUR	0	0,00	4.905	0,28
EU000A4EF4A1 - European Union Bill 040926	EUR	0	0,00	4.899	0,28
EU000A4EF4A1 - European Union Bill 040926	EUR	0	0,00	9.798	0,57
EU000A4EF4A1 - European Union Bill 040926	EUR	0	0,00	9.804	0,57
EU000A4ELKS4 - European Union Bill 041226	EUR	0	0,00	9.802	0,57
EU000A4ELKS4 - European Union Bill 041226	EUR	0	0,00	9.802	0,57
EU000A4ELKS4 - European Union Bill 041226	EUR	6.851	0,35	6.862	0,40

19

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	9.842	0,50	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	9.848	0,50	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	3.941	0,20	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	9.859	0,50	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	9.861	0,50	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	7.889	0,40	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	2.959	0,15	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	6.905	0,35	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	9.864	0,50	0	0,00
PTPBTCE0070 - Bilhetes do Tesouro 201126	EUR	9.867	0,50	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	4.890	0,25	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	9.779	0,50	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	10.759	0,55	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	9.781	0,50	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	4.896	0,25	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	4.897	0,25	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	4.897	0,25	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	1.959	0,10	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	4.900	0,25	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	1.960	0,10	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	9.797	0,50	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	1.960	0,10	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	1.964	0,10	0	0,00
PTPBTZGE0032 - Bilhetes do Tesouro 220127	EUR	4.923	0,25	0	0,00
PTPBTEGE0052 - Bilhetes do Tesouro 220526	EUR	0	0,00	4.907	0,28
PTPBTEGE0052 - Bilhetes do Tesouro 220526	EUR	0	0,00	2.947	0,17
PTPBTEGE0052 - Bilhetes do Tesouro 220526	EUR	0	0,00	2.948	0,17
PTPBTEGE0052 - Bilhetes do Tesouro 220526	EUR	0	0,00	14.814	0,86
XS2453958766 - Landwirtschaft Rentenbank 0,10% 080327	EUR	12.373	0,63	0	0,00
XS2390861362 - Landwirtschaft Rentenbank 0% 280926	EUR	2.939	0,15	2.941	0,17
SK4000024675 - Slovakia Government Bond 3,00% 070226	EUR	0	0,00	4.023	0,23
FR0013128584 - Unedic 0,625% 030326	EUR	0	0,00	9.882	0,57
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	0	0,00	6.014	0,35
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.255.627	64,02	958.055	55,55
FR001400DXK4 - BPIFrance SACA 3% 100926	EUR	10.042	0,51	0	0,00
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	0	0,00	14.988	0,87
FR0014000UG9 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 250226	EUR	0	0,00	12.938	0,75
FR0014004016 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 251126	EUR	21.985	1,12	0	0,00
XS1936137139 - Dexia Credit Local 0,625% 170126	EUR	0	0,00	983	0,06
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	0	0,00	14.847	0,86
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	59.916	3,05	14.286	0,83
XS3246214152 - Pagare ICO 010926	EUR	29.516	1,50	29.541	1,71
XS3111852177 - Pagare ICO 030726	EUR	9.803	0,50	9.797	0,57
XS3111852177 - Pagare ICO 030726	EUR	5.882	0,30	5.878	0,34
XS3144739227 - Pagare ICO 040226	EUR	0	0,00	14.854	0,86
XS3290503435 - Pagare ICO 040826	EUR	14.844	0,76	0	0,00
XS3177927517 - Pagare ICO 040926	EUR	14.687	0,75	14.689	0,85
XS3368920313 - Pagare ICO 050227	EUR	4.904	0,25	0	0,00
XS3368933563 - Pagare ICO 051126	EUR	4.940	0,25	0	0,00
XS3111851799 - Pagare ICO 070426	EUR	0	0,00	14.781	0,86
XS3149796727 - Pagare ICO 090226	EUR	0	0,00	9.902	0,57
XS3295635455 - Pagare ICO 091126	EUR	9.831	0,50	0	0,00
XS3232956626 - Pagare ICO 140826	EUR	19.687	1,00	19.685	1,14
XS3125583271 - Pagare ICO 160726	EUR	9.803	0,50	9.800	0,57
XS3257561525 - Pagare ICO 161226	EUR	9.780	0,50	9.802	0,57
XS3281753718 - Pagare ICO 220127	EUR	4.882	0,25	0	0,00
XS3218655424 - Pagare ICO 270426	EUR	0	0,00	14.852	0,86
XS3168718958 - Pagare ICO 270826	EUR	9.795	0,50	9.795	0,57
XS3244693894 - Pagare ICO 271126	EUR	7.823	0,40	7.836	0,45
XS3142044331 - Pagare ICO 280726	EUR	11.762	0,60	11.759	0,68
XS3224517337 - Pagare ICO 300426	EUR	0	0,00	9.901	0,57
XS3224526833 - Pagare ICO 301026	EUR	9.779	0,50	9.787	0,57
XS3224526676 - Pagare ICO 310726	EUR	9.845	0,50	9.842	0,57
XS3170931524 - Pagare ICO 270826 v2	EUR	9.795	0,50	9.795	0,57
XS3359644625 - Pagare ICO 270127	EUR	4.907	0,25	0	0,00
XS3359644112 - Pagare ICO 271026	EUR	9.883	0,50	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		304.093	15,50	280.338	16,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.559.720	79,52	1.238.393	71,81
TOTAL RENTA FIJA		1.559.720	79,52	1.238.393	71,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.559.720	79,52	1.238.393	71,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.936.984	98,75	1.698.048	98,46

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.