

RURAL MIXTO 25, FI

Nº Registro CNMV: 1404

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor: KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. COOPERATIVO **Rating Depositario:** BBB (FITCH)

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

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 3º PLANTA 28013 MADRID

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@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: 16/04/1998

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 20% Eurostoxx50 (net return)+ 80% Letras del Tesoro español a 1 año. 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 25% de la exposición total en renta variable de 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, que sean líquidos). En cuanto a la renta fija, será de emisores y mercados de la OCDE y con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB-) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición a renta fija en emisiones de baja calidad (rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La exposición al riesgo divisa será inferior al 30% de la exposición total. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 4 años.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,35	0,30	0,35	0,24
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,22	0,50	2,22	0,07

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	507.220,62	302.493,21
Nº de Partícipes	18.263	11.810
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	418.373	824,8338
2022	240.646	795,5432
2021	277.894	823,9835
2020	334.327	808,2232

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	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

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

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

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

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

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,80	0,40	0,40	0,41	0,41	1,61	1,62	1,62	1,61

(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	283.572	18.208	1
Renta Fija Internacional	76.204	12.006	1
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	1.585.732	62.540	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.577.677	83.290	5
Renta Variable Euro	84.292	6.663	16
Renta Variable Internacional	423.438	45.906	27
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.253.915	53.677	0
Garantizado de Rendimiento Variable	335.152	11.725	2
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	135.238	4.392	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	6.755.219	298.407	3,96

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	416.253	99,49	238.356	99,05
* Cartera interior	224.803	53,73	169.795	70,56
* Cartera exterior	189.177	45,22	68.105	28,30
* Intereses de la cartera de inversión	2.273	0,54	452	0,19
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	3	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.390	0,57	2.157	0,90
(+/-) RESTO	-270	-0,06	134	0,06
TOTAL PATRIMONIO	418.373	100,00 %	240.646	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	240.646	255.835	240.646	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	63,19	-5,54	63,19	-1.327,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,51	-0,60	3,51	770,50
(+) Rendimientos de gestión	4,31	0,22	4,31	614,17
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	362,50
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,77	-0,48	0,77	-273,57
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,45	0,65	3,45	469,37
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,02	-0,02	-10,94
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,10	0,07	0,10	50,08
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	16,73
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,80	-0,82	-0,80	156,33
- Comisión de gestión	-0,74	-0,76	-0,74	5,42
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	5,42
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-11,09
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	156,58
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	298.653	240.646	298.653	

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

3. Inversiones financieras

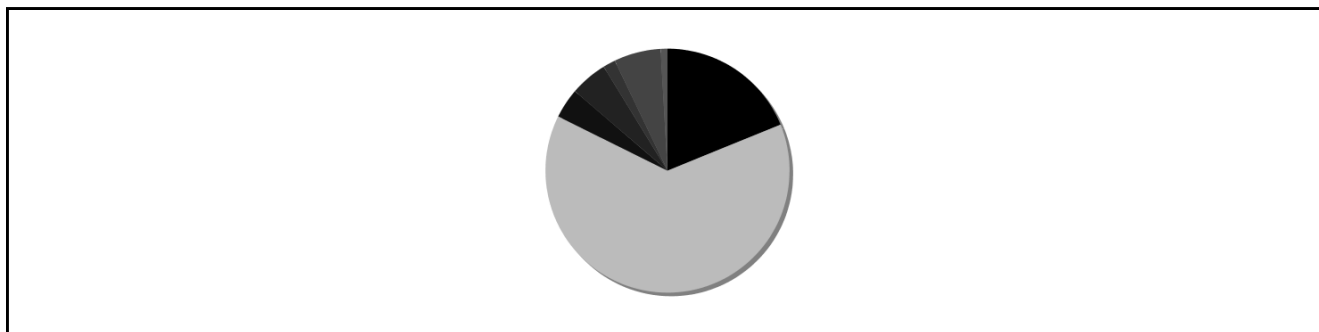
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	170.658	40,79	112.444	46,73
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	697	0,17	1.198	0,50
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	19.499	4,66	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	190.855	45,62	113.641	47,22
TOTAL RV COTIZADA	28.478	6,81	53.155	22,09
TOTAL RENTA VARIABLE	28.478	6,81	53.155	22,09
TOTAL IIC	5.469	1,31	2.999	1,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	224.803	53,73	169.795	70,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	122.817	29,36	64.437	26,78
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	685	0,16	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	123.502	29,52	64.437	26,78
TOTAL RV COTIZADA	50.407	12,05	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	50.407	12,05	0	0,00
TOTAL IIC	15.268	3,65	3.668	1,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	189.177	45,22	68.105	28,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	413.980	98,95	237.900	98,86

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

h.) Con fecha 16/6/23, la CNMV ha resuelto verificar y registrar la actualización del folleto de Rural Mixto 25, FI (inscrito en

el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 1404), al objeto de modificar la política de inversión.

i.) Con fecha 14/4/23, la CNMV ha resuelto autorizar la fusión por absorción de RURAL MIXTO 20, FI (inscrito en el registro de la CNMV con el número 3883), por RURAL MIXTO 25, FI (inscrito con el número 1404).

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 1.222.675.975,00 euros, suponiendo un 458,70% 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 1.229.915.516,12 euros, suponiendo un 461,42% 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 periodo de referencia de este informe es del 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio de 2023.

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante el primer semestre de 2023, el mercado ha mantenido el foco de atención en algunas de las incertidumbres que marcaron el año anterior, como fueron la inflación, la política restrictiva de los bancos centrales y el impacto que ésta pudiera tener en la evolución de la economía. El año arrancaba con fuertes subidas en los mercados, tanto de renta fija como variable, animados por las expectativas positivas de la reapertura de China y cierta moderación en la inflación gracias a unos menores precios de la energía. Este optimismo se vio truncado en marzo tras la quiebra de dos bancos medianos americanos, SVB y Signature Bank, y posteriormente de First Republic, que acabó siendo comprado por JPMorgan Chase. Todos ellos colapsaron por la mala gestión de su balance ante una fuerte retirada de depósitos,

provocando que tuvieran que vender parte de su cartera de bonos a largo plazo, lo que hacía florecer las pérdidas derivadas de una menor valoración ante las fuertes subidas de los tipos de interés. En el lado europeo, el nerviosismo venía de la mano de Credit Suisse. La entidad arrastraba desde hacía varios años una situación financiera delicada por problemas idiosincráticos, que le llevó al punto de la quiebra en marzo para finalmente ser vendida a UBS, con lo que se evitaba que la situación acabara contagiando al resto del sector financiero. El hecho de que las entidades financieras cuenten con ratios de solvencia y liquidez mucho más altos que en la crisis de 2008 junto a la rápida intervención de los reguladores hicieron que la situación vivida en marzo quedara en un susto.

Desde el punto de vista macroeconómico, a lo largo del semestre hemos visto cierta volatilidad en algunos de los datos publicados frente a las expectativas del mercado. Tras empezar el año con cierta fortaleza, la mayor parte de indicadores de actividad se han ido moderando o incluso debilitando y apuntan a una desaceleración de la economía. La inflación, aunque sigue en niveles elevados, ha reflejado cierta relajación en las principales economías desarrolladas gracias a unos menores precios de la energía y a una base comparable más fácil. No obstante sigue siendo lo suficientemente alta, especialmente la subyacente por el sector servicios y el mercado laboral, como para que los bancos centrales sigan presionados para no relajar la subida de tipos de interés o que estos permanezcan altos durante un tiempo más prolongado de lo estimado. En este sentido hemos visto como el IPC estadounidense desaceleraba hasta situarse en el 4% en mayo, después de haber tenido registros del 9,1% en junio de 2022 y la tasa subyacente, que excluye energía y alimentación, se mantenía en niveles elevados, en el 5,3%. En el caso de Europa, el IPC acumula siete meses de desaceleración y se encuentra en el 6,1%, tras el pico del 10,6% en octubre del año pasado, si bien la subyacente sigue anclada en cotas elevadas, 5,3% en mayo. Destaca la situación particular de Reino Unido donde la inflación sigue siendo persistente debido al Brexit. El dato de precios de consumo personal PCE en Estados Unidos, la variable de precios más monitorizada por la FED, también ha ido cayendo durante el año, tanto la general como la subyacente.

Entre los datos de actividad destaca la evolución que han tenido los PMI's manufactureros, que a pesar de encontrarse en niveles de contracción a principios de año, sí que mostraron cierta mejora los dos primeros meses en Europa y hasta mayo en Estados Unidos. El dato ha ido cayendo desde entonces, hasta niveles de 44,8 en el caso del europeo y hasta 48,4 en el americano, por debajo de los 50 puntos que separa la expansión de la contracción en el sector. En el caso del sector servicios, ha seguido mostrando fortaleza y evolucionando de forma positiva manteniéndose por encima de 50, aunque salía algo más débil en Europa en el último dato publicado. Es destacable la solidez de la economía americana, aguantando principalmente por la robustez del mercado laboral, donde la tasa de desempleo sigue prácticamente en mínimos, 3,7%. Ello está permitiendo que el consumo siga fuerte y por ende el PIB, que aunque se ha ralentizado en el primer trimestre creciendo un 2% anualizado, se situaba por encima de las estimaciones. Durante el semestre, uno de los focos de incertidumbre ha sido el límite del techo de deuda en Estados Unidos, de 31,4 billones de dólares alcanzado en enero. Una vez más, hemos asistido al acuerdo para elevarlo casi in-extremis, con lo que se evitan restricciones hasta enero de 2025.

Por otra parte, China, que era uno de los motores de crecimiento que se esperaban este año y que mostraba datos de actividad en el primer trimestre por encima de lo esperado, ha ido deteriorándose y hemos visto como su actividad industrial se debilitaba, lo que ha llevado a las autoridades chinas a introducir leves medidas de estímulo de forma continua en las últimas semanas del semestre.

Con todo este entorno, los bancos centrales se han mantenido firmes en su decisión de una política monetaria restrictiva aunque han ido mostrando cautela en los mensajes transmitidos en sus comparencias, apuntando a que seguirán muy de cerca los datos para tomar futuras decisiones sobre los tipos de interés. De hecho, en las últimas declaraciones mantenidas en la reunión de Sintra hemos visto como las autoridades monetarias a ambos lados del Atlántico tienen previsto nuevas subidas de los tipos de interés en su hoja de ruta, si bien, tras haber realizado en los últimos doce meses la mayor subida en 40 años a nivel global, el ciclo podría estar llegando a su fin. En el caso de la FED, ha subido los tipos de referencia en 25 puntos básicos en 3 de las 4 reuniones mantenidas durante el semestre, hasta el 5%-5,25% desde el 4,25%-4,5% con los que comenzó el año. En el caso del Banco Central Europeo, subió tipos en las cuatro reuniones mantenidas, pasando el tipo de interés de las operaciones principales de financiación del 2,5% a comienzos de año al 4% en la última reunión de junio. El Banco de Inglaterra ha seguido la misma pauta pasando del 3,5% en diciembre al 5% tras el alza en la reunión de junio.

En los mercados de renta fija europea el tono ha sido dispar en función del tramo de la curva. En deuda soberana, si bien los tramos cortos han ampliado ante las expectativas de subida de tipos de interés, traduciéndose en caída en los precios de los bonos, los tramos más largos han estrechado ligeramente, manteniéndose la curva invertida con los tipos a 2 años por encima de los de 10 años. Así la rentabilidad del bono alemán a 2 años ha cerrado junio en 3,19%, frente al 2,74% a cierre de 2022 y el bono español lo ha hecho en el 3,47%, desde el 2,89% anterior. La rentabilidad de los bonos a 10 años se ha reducido ligeramente, en torno a 17-27 puntos básicos en Alemania, Francia y España, siendo Italia el que mejor comportamiento ha tenido estrechando aproximadamente 60 p.b. Hay que destacar Reino Unido, donde la rentabilidad del bono ha ampliado 72 puntos básicos, el único país del continente europeo junto con Suecia en ver caídas de precios en el bono a 10 años. En el caso de España, éste se sitúa en niveles del 3,38%, 4,07% en Italia y 2,4% en Alemania frente al 3,65%, 4,7% y 2,57%, respectivamente a cierre de 2022. Por el lado del crédito, se ha reducido los diferenciales tanto en bonos con grado de inversión, con subidas en precio cercanas al 2%, al igual que la deuda high yield, con subidas en precio de alrededor del 5%. Si bien el año empezaba con optimismo, la situación acontecida con los bancos regionales americanos y con la situación de Credit Suisse tensaba el mercado en marzo, provocando fuertes pérdidas en algunos activos. No obstante, una vez subsanada la situación los activos han recuperado gran parte de los niveles previos.

En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha repuntado hasta el 4,9% frente al 4,43% a cierre del año anterior y el bono a 10 años ha cerrado el semestre en niveles similares, 3,84% frente a 3,87%. Esto hace que la pendiente siga invertida en -105 puntos básicos, cerca de los -108 que marcó en marzo con la situación vivida en la banca regional americana y en niveles que no veíamos desde los años 80. Al igual que en Europa, el crédito americano ha registrado un comportamiento positivo con subidas en precio cercanas al 3% en los bonos con grado de inversión y del 5,4% en high yield.

Por el lado de las bolsas, el tono ha sido muy positivo. La mayor parte del movimiento se produjo a principios de año, ante un mayor optimismo sobre la posible recuperación que ofrecía China y expectativas de recortes de los tipos de interés aun cuando el mensaje de las autoridades monetarias era restrictivo. Por el lado empresarial, tras la presentación de resultados del primer trimestre se confirmaba que las compañías están soportando el escenario donde nos encontramos mejor de lo esperado. En general, siguen mostrando unos balances bastantes saneados con unos márgenes empresariales prácticamente en máximos. Si hay un índice que ha destacado ha sido el Nasdaq 100, con una revalorización del 38,75%, presentando el mejor primer semestre en 40 años. La principal razón de su buen comportamiento responde a las fuertes subidas que están registrando algunas de las compañías con mayor peso en el índice ante una publicación de resultados mejor de lo esperado y el boom de la inteligencia artificial. Así por ejemplo Nvidia, uno de los líderes mundiales en fabricación de chips, elevó sus estimaciones de ingresos de forma extraordinaria, un 52% por encima de lo que esperaba el mercado por la fuerte demanda que estaba habiendo en inteligencia artificial, lo que hacía que ese día subiera un 24%. En total en el año lleva una revalorización del 189%. El optimismo se contagiaba a otras grandes tecnológicas en el semestre expuestas a inteligencia artificial como Microsoft (+42%), Meta (+138%) o Alphabet (+36%), impulsando al S&P que subía un 16%. También sorprendía en el año el índice japonés Nikkei, con una subida del 27%. Por el lado europeo, destaca el Ftse MIB italiano con una subida de 19%, el Eurostoxx 50 (+16%) o el Ibex-35 (16,6%). Quedaban algo más rezagados el CAC 40 francés (+14%), el portugués PSI 20 (+3,4%), el mercado suizo (+5%), al igual que Reino Unido (+1%) o el índice MSCI Emergentes (+3,5%). Analizando la evolución sectorial, destacan el buen comportamiento de ocio y turismo (+26,3%), retail (+25,8%) y tecnología (+25,3%). Por el contrario, el sector de recursos básicos (-13,8%), inmobiliario (-11%) y energía (-4,3%) han sido los que peor se han comportado tras el buen 2022, salvo el inmobiliario que sigue lastrado tras la pandemia ante los cambios de hábito en el trabajo y el endurecimiento del coste de financiación.

En divisas, la volatilidad ha persistido en el euro dólar que ha evolucionado en el rango de 1,052-1,106, según conocíamos las actuaciones y declaraciones de los bancos centrales y se reducía el diferencial de tipos de interés entre ambas regiones. El dólar se ha depreciado un 1,91% frente al euro en el periodo, cerrando en 1,09. Por último, las materias primas caen en general este año, como es el caso del gas natural en Europa el cual lleva una caída cercana al 40%, uno de los impulsores de que hayamos ido viendo una menor presión inflacionista.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Lo principal en el periodo ha sido el cambio en la política de inversión del fondo, que afecta en concreto a la parte de la cartera que invierte en renta variable. Las decisiones generales han ido encaminadas a adecuar la cartera a la nueva política. Básicamente hemos vendido acciones de bolsa española (no es su totalidad, pero sí en una gran parte) para comprar bolsa europea. Si en el periodo anterior la bolsa española representaba un 22,07% del total del patrimonio del fondo, a finales de periodo esta exposición ha bajado al 6,84%.

En renta fija, debido al movimiento de alza de tipos en el mercado de bonos, la rentabilidad actual de los bonos que tenemos en cartera es más atractiva. En concreto, la TIR ha pasado del 3,32% de diciembre del 2022 al 4,14% de junio del 2023. A la par, se ha mantenido prácticamente invariable la duración, de 1,54 años a 1,65. Además, comentar que este semestre hemos sido muy activos diversificando geográficamente la deuda pública que tenemos en cartera en países core o agencias supranacionales. Estas nuevas inversiones se han realizado a una TIR similar o incluso superior a la del Reino de España. El peso en deuda se ha incrementado respecto al semestre anterior (51,76% desde el 43,97%) y se ha reducido en crédito (22,16% desde el 31,56%).

c) Índice de referencia.

La gestión tomaba como referencia la rentabilidad del índice Ibx 35 Total Return (20%), por la parte de renta variable y la Letra del Tesoro a 1 año (80%) por la parte de renta fija, sólo a efectos comparativos e informativos. Con el nuevo cambio de política de inversión, la nueva referencia para el fondo será el índice Eurostoxx 50 Net Return (20%), por la parte de renta variable, y la Letra del Tesoro a 1 año (80%), para la renta fija. Al haberse cambiado la política de inversión una vez iniciado el periodo no se informa en este documento de la rentabilidad del índice (ni del antiguo, ni del nuevo). En posteriores periodos, se volverá a informar de la rentabilidad del índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo al cierre del semestre alcanza 418.372 miles euros, un 73,85% superior respecto al período anterior. El número de participes creció un 54,64%, hasta los 18.263. Rural Mixto 25 FI ha cerrado el período con un valor liquidativo de 824,8338 euros, lo que implica una rentabilidad del 3,68%. Los gastos totales soportados por el fondo en el periodo fueron del 0,8%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del 2,22%.

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

No hay datos para el periodo de referencia.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la composición de la cartera, hemos reducido ligeramente el peso en renta fija con respecto al periodo anterior. En concreto, la renta fija representa el 73,92% frente al 75,53% del semestre anterior. Uno de los movimientos más representativos es que hemos incorporado a cartera deuda de organismos supranacionales y de deuda soberana europea más allá de nuestras inversiones tradicionales en España y en Italia. Algunos ejemplos son las compras que hemos hecho de deuda de la Region Wallone (Bélgica), Landwirtsch Rentebank (Alemania), Council of Europe, Eurofima o European Financial Stability (supranacionales). Dentro de España, también relevante han sido las inversiones realizadas en deuda de Comunidades Autónomas, como Madrid o Galicia. En crédito, hemos invertido en deuda de los emisores JDE Peets, BBVA, Easyjet, Wizz Air, Wells Fargo, RCI Banque, Goldman Sachs o Nordea Bank, entre otros. En cuanto a las desinversiones uno de los movimientos más representativos ha sido la recompra de la deuda de Neinor por parte del emisor, con una prima muy relevante sobre cómo cotizaba en mercado este instrumento financiero. Dicho todo esto, destacar que la deuda pública sigue constituyendo la principal inversión, fundamentalmente deuda pública española, de Comunidades Autónomas y organismos estatales. A continuación destacaríamos la inversión deuda pública italiana. A efectos de las inversiones en cartera, comentar que Fitch, Moody's y S&P han mantenido el rating del Reino de España en A-, Baa1 y A respectivamente; las tres con outlook estable. En cuanto al rating del Tesoro de Italia ha permanecido sin cambios por las tres agencias: BBB por Fitch (estable), S&P BBB (outlook positivo) y Moody's Baa3 (negativa). En cuanto al rating del Tesoro de Francia ha permanecido sin cambios por parte de S&P (AA y perspectiva negativa), Moody's (Aa2 y estable) pero ha sido rebajado por parte de Fitch (desde AA a AA-, con perspectiva estable).

La duración media se mantiene por debajo del nivel máximo establecido por folleto en concreto en 1,65 años y la TIR media de la cartera se sitúa en 4,14%. Desde estos niveles por tanto, la renta fija es un activo mucho más atractivo que hace seis meses.

El porcentaje de inversión en renta variable se sitúa en el 20,5%, inferior respecto al periodo anterior, donde ascendía al 22,07%. No es un cambio muy relevante y obedece puramente al proceso inversor de la nueva cartera en el que nos encontramos, ya casi finalizado. En relación a los cambios realizados en la cartera durante el periodo, hemos vendido numerosas compañías españolas como Red Eléctrica, ACS, Aedas, Aena, Acciona, Artech, Atrys, Cie, Endesa, Enagas, Ferrovial, Vocento, Inversa Prime, Sacyr, Sabadell o Catalana Occidente, entre otras. Otros valores españoles como Inditex, Santander, BBVA, Grifols, Cellnex, Bankinter o Amadeus, entre otros, siguen en cartera, aunque con un peso más reducido en la mayoría de los casos. Por el contrario, las inversiones han ido encaminadas a comprar bolsa europea. Algunas de las posiciones nuevas más relevantes son compañías como Air Liquide, Essilor, LVMH, Total, Allianz, Infineon, BNP, AXA, ASML, Bayer, Vinci, Prosus, Siemens o L'oreal, entre otras. Estamos hablando de grandes compañías europeas, líderes de sus sectores en algunos casos, con un gran track record de generación de valor para sus accionistas y que consideramos siguen teniendo buenas perspectivas de futuro desde estos niveles de valoración. Las inversiones dan un resultante de una cartera diversificada sectorialmente, donde los sectores más representativos son el financiero, el tecnológico, consumo cíclico e industrial.

Los activos que más rentabilidad han aportado al fondo han sido Inditex (+45% para un peso medio de 1,9%), Santander (+23% para un peso medio de 2,1%), Amadeus (+43% para un peso medio del 1%) y BBVA (+31% para un peso medio de 1,6%). En Inditex destacar que los resultados del primer trimestre (hasta abril) fueron óptimos, con ventas creciendo al 14% (y encadenando 9 trimestres consecutivos de crecimiento de doble dígito) y márgenes al alza. A pesar de la fuerte revalorización bursátil creemos que la compañía sigue barata en términos de valoración. En el caso de BBVA y Santander, mencionar que el entorno actual de tipos elevados es propicio para su negocio, con fuertes subidas del margen financiero respecto a periodos anteriores. De momento, al no haber llegado una ralentización económica, la calidad de balance de ambos bancos sigue siendo elevada. En el caso de Amadeus, destacar que el proveedor de servicios turísticos multiplicó su beneficio en los primeros tres meses del año un 222%, hasta los 262 millones. Esta mejora se ha debido fundamentalmente al fin de las restricciones que provocó el Covid. Las reservas de hoteles y vuelos se han recuperado fuertemente, acercándose a niveles prepandemia.

Por el lado negativo, este semestre tenemos que mencionar como mayores detractores de rentabilidad a Repsol (-8% para un peso medio de 1%), Bankinter (-7% para un peso medio de 0,4%), Acciona Renovables (-13% para un peso medio de 0,2%) y Merlin Properties (-8% para un peso medio de 0,2%). En el caso de Repsol, la caída obedece a unos menores precios energéticos que los vistos en 2022. Somos muy optimistas con el potencial de revalorización de Repsol debido al múltiplo bajo al que cotiza, aun siendo consciente del reto que supone la transformación de su modelo de negocio hacia energías más limpias. En el caso de Bankinter, el mercado ha hecho un símil erróneo (a nuestro juicio) de la situación de la banca mediana americana con la europea, lo que ha perjudicado en bolsa a bancos como Bankinter. En el caso de Acciona y Merlin, los tipos de interés soberanos al alza están provocando (entre otras razones) un año complicado para este tipo de compañías.

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 no ha hecho uso de instrumentos derivados durante el periodo y no mantiene posiciones en instrumentos derivados. Como consecuencia de la inversión en IICs, el Fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el periodo del 3,10%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio) a cierre del

semestre está clasificado, como activo de dudoso cobro, el bono de la empresa alemana de aerogeneradores Senvion; al iniciar la compañía, un proceso de reestructuración por el que ha dejado de pagar el cupón. El peso de esta posición respecto al patrimonio del fondo es del 0,00%.

Por otro lado, en el mes de junio, Renta Corporación ha convocado junta de bonistas con objeto de solicitar el consentimiento de los tenedores para dejar sin efecto, hasta vencimiento, el covenant relativo al endeudamiento máximo definido en el punto 9 (H) del prospecto de la emisión; se decide acudir para no comprometer la viabilidad de la compañía y por tanto el pago del bono.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, en este periodo no se informa de la volatilidad ni del VAR al haberse cambiado la política de inversión con el periodo iniciado. Se volverá a informar en sucesivos periodos.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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 <https://www.gescooperativo.es/es/nuestro-compromiso>.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 35% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En la primera mitad del año, los datos de actividad conocidos nos han trasladado la imagen de unas economías desarrolladas resilientes, que, en mayor o menor medida, han sido capaces de soportar uno de los mayores ciclos de endurecimiento monetario de la historia, así como episodios de incertidumbre financiera; no obstante, de cara al segundo semestre, las fuertes subidas de tipos oficiales acumuladas en los últimos doce meses comenzarán a pesar en el crecimiento. Los bancos centrales han enfriado las expectativas de bajadas de tipos para 2024 que han estado anticipando los tipos forwards y se han enrocado en un tono más hawkish, insistiendo en trasladar a los mercados la idea de tipos más altos durante bastante más tiempo, para contener unos registros de precios que, aunque en desaceleración, aún se encuentran muy lejos de su objetivo. De cara al crecimiento económico, más que las subidas adicionales que pudieran devenir hasta el techo de los tipos, son las ya efectuadas, las que estimamos tardarán aún entre dos o tres trimestres en verse reflejadas en los datos; no obstante, dada la fortaleza del mercado laboral y la resistencia del gasto de los consumidores, podríamos estar ante una desaceleración económica más que ante una recesión.

En cualquiera de estos dos escenarios, la volatilidad seguirá muy presente en los mercados y no podemos descartar nuevos focos de riesgo (tensiones geopolíticas, menor crecimiento en China), por lo que en renta fija mantendremos cierto posicionamiento defensivo en términos de duración y rating, pero sin perder de vista que el momento actual representa

una gran oportunidad en la construcción de carteras; las anomalías vistas en las curvas, especialmente las soberanas, que presentan pendientes planas o negativas permiten la compra de activos con rentabilidades más que atractivas en un plazo corto/medio, que sufrirán en menor medida en episodios de repunte de volatilidad y que se beneficiarán en el momento en que las curvas se distiendan en un posible contexto de bajadas de tipos. En cuanto al crédito, ponderamos la inversión en bonos líquidos, que ofrecen retornos atractivos, de emisores con grado de inversión sobre emisiones de alto rendimiento high yield, que, aunque han tenido un buen comportamiento en la primera mitad del año, no es descartable que sufran ampliaciones de los diferenciales ante un empeoramiento económico y mayor restricción de las condiciones financieras. Por todo ello, en la segunda mitad de año, la diversificación y selección de emisores que llevamos a cabo resultan determinantes. En este sentido, nos decantamos por la compra de deuda de compañías con buenos fundamentales y capacidad de mantener márgenes y generar caja.

En cuanto a las bolsas, el mercado ha subido con fuerza en este primer semestre, tanto en términos absolutos como relativos. Desde aquí somos más prudentes con el comportamiento futuro de las bolsas, dada la incertidumbre sobre la evolución de la economía y en un escenario de valoraciones más ajustadas, sobre todo en la bolsa estadounidense. La clave serán los resultados empresariales; para 2024 esperamos que crezcan ligeramente, siempre que la desaceleración económica sea moderada, si bien en lo que resta de 2023 somos algo más cautos y prevemos ligeras caídas en los BPAs (mayores en EE.UU. que en Europa). Será clave vigilar la evolución de las compañías del sector tecnológico, en tanto en cuanto aquí las subidas han sido mayores y por ende las valoraciones son más elevadas. Dicho esto, el crecimiento estructural a largo plazo de este sector sigue vigente, lo que es un punto a favor para tener una posición de forma estructural. No descartamos un incremento de volatilidad en las bolsas desde estos niveles. En nuestra opinión, lejos de ser un problema será una oportunidad para encontrar puntos de entrada más atractivos.

Con estas perspectivas de mercado comentadas, esperamos mantener una duración en línea con el benchmark. En renta variable seguiremos manteniendo un rango medio de exposición (19%-22%). A nivel sectorial, el fondo va a seguir con una cartera muy diversificada.

Con todo ello, somos moderadamente positivos con el comportamiento esperado del fondo en el medio plazo, sobre todo una vez que las subidas de tipos de interés podrían estar cerca de alcanzar su tope, lo que debería favorecer el comportamiento de la renta fija (activo predominante en cartera) desde estos niveles. Como siempre, mantendremos inversiones muy diversificadas, siendo muy selectivos con los emisores buscando compañías con fundamentales sólidos. La deuda seguirá siendo el activo predominante ya que es el activo donde más valor vemos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	10.661	2,55	4.910	2,04
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	4.668	1,12	4.702	1,95
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	4.523	1,08	4.551	1,89
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	0	0,00	7.182	2,98
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	0	0,00	6.685	2,78
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	4.373	1,05	4.375	1,82
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	442	0,11	0	0,00
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	6.136	1,47	0	0,00
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	7.850	1,88	5.999	2,49
ES00000126Z1 - Bono del Estado 1,60% 300425	EUR	4.833	1,16	0	0,00
ES00000128H5 - Bono del Estado 1,3% 311026	EUR	2.816	0,67	0	0,00
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	11.831	2,83	0	0,00
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	0	0,00	465	0,19
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	4.918	1,18	0	0,00
ES00000127G9 - Bono del Estado 2,15 % 311025	EUR	5.156	1,23	5.185	2,15
ES0001352618 - Xunta de Galicia 0,268% 300728	EUR	2.639	0,63	0	0,00
ES0001352600 - Xunta de Galicia 0% 311025	EUR	3.685	0,88	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		74.531	17,81	44.055	18,31
ES0000106544 - Basque Government 1,25% 130423	EUR	0	0,00	1.106	0,46
ES0000101644 - Comunidad Madrid 2,875% 170723	EUR	1.024	0,24	1.013	0,42
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	481	0,12	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	6.703	1,60	0	0,00
ES00000123X3 - Bono del Estado 4,4% 311023	EUR	5.013	1,20	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0001351404 - Junta de Castilla y León 2,08% 011223	EUR	6.214	1,49	3.181	1,32
ES0001351594 - Junta de Castilla y León 0% 311023	EUR	29.656	7,09	9.797	4,07
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	452	0,11	0	0,00
ES0000099103 - Junta Extremadura Float 100624	EUR	2.999	0,72	0	0,00
ES0L02309083 - Letra del Tesoro 080923	EUR	0	0,00	4.888	2,03
ES0L02312087 - Letra del Tesoro 081223	EUR	0	0,00	4.875	2,03
ES0L02311105 - Letra del Tesoro 101123	EUR	6.850	1,64	0	0,00
ES0001380098 - Principado de Asturias 0,989% 311023	EUR	12.909	3,09	8.856	3,68
ES0001352576 - Xunta de Galicia 0% 121223	EUR	2.963	0,71	2.926	1,22
Total Deuda Publica Cotizada menos de 1 año		75.265	17,99	36.642	15,23
ES0813211028 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Peperual	EUR	1.302	0,31	0	0,00
ES0313307219 - Caixaabank SA 1% 250624	EUR	0	0,00	288	0,12
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	3.179	0,76	0	0,00
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	3.327	0,80	0	0,00
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	571	0,14	0	0,00
ES0343307015 - Kutxabank SA 0,5% 250924	EUR	858	0,21	848	0,35
ES0282870007 - Sacyr Sa 4,5% 161124	EUR	3.130	0,75	2.085	0,87
ES0280907017 - Unicaja Banco SA 2,875% 131129	EUR	1.449	0,35	1.083	0,45
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		13.816	3,30	4.305	1,79
ES0313679K13 - Bankinter 0,875% 050324	EUR	196	0,05	0	0,00
ES0313307219 - Caixaabank SA 1% 250624	EUR	290	0,07	0	0,00
ES0378641338 - Fade 0,5% 170623	EUR	0	0,00	21.923	9,11
ES0378641320 - Fade 0,85% 171223	EUR	3.654	0,87	3.627	1,51
ES0205031000 - Ortiz Construc Y Proyecto 5,25% 091023	EUR	2.906	0,69	1.892	0,79
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		7.046	1,68	27.442	11,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		170.658	40,79	112.444	46,73
ES0505130403 - Pagare Dominio 210723	EUR	697	0,17	0	0,00
ES0584696563 - Pagare Masmovil 130123	EUR	0	0,00	1.198	0,50
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		697	0,17	1.198	0,50
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	19.499	4,66	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		19.499	4,66	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		190.855	45,62	113.641	47,22
ES0105066007 - Ac.Celnex Telecom S.A.	EUR	2.661	0,64	2.534	1,05
ES0173093024 - Ac.Red Electrica Corporación	EUR	0	0,00	813	0,34
ES0167050915 - Ac.Actividades Construcción y Servicios	EUR	0	0,00	1.071	0,44
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	875	0,21	832	0,35
ES0105287009 - Ac.Aedas Sm	EUR	0	0,00	679	0,28
ES0105046009 - Ac.Aena	EUR	0	0,00	469	0,19
ES0177542018 - Ac.International Consolidated Airlines	EUR	991	0,24	1.008	0,42
ES0109067019 - Ac.Amadeus It Holdings	EUR	2.586	0,62	2.282	0,95
ES0125220311 - Ac.Acciona	EUR	0	0,00	1.034	0,43
ES0105563003 - Ac.Corp Acciona Energias Renovables SA	EUR	301	0,07	356	0,15
LU1598757687 - Ac.ArcelorMittal	EUR	840	0,20	1.025	0,43
ES0105521001 - Ac.Arteche Lantegi Elkarte SA	EUR	0	0,00	153	0,06
ES0105148003 - Ac.Atrys Health	EUR	0	0,00	234	0,10
ES0113679I37 - Ac.Bankinter	EUR	1.017	0,24	1.132	0,47
ES0113211835 - Ac.Banco Bilbao Vizcaya	EUR	1.767	0,42	3.670	1,52
ES0140609019 - Ac.CaixaBank	EUR	1.296	0,31	3.276	1,36
ES0105630315 - Ac.Cie Automotive	EUR	0	0,00	361	0,15
ES0130670112 - Ac.Endesa	EUR	0	0,00	887	0,37
ES0105548004 - Ac.Grupo Ecoener SA	EUR	668	0,16	387	0,16
ES0130960018 - Ac.Enagas	EUR	0	0,00	310	0,13
ES0118900010 - Ac.Ferrovial	EUR	0	0,00	2.080	0,86
ES0116920333 - Ac.Catalana de Occidente	EUR	0	0,00	677	0,28
ES0171996087 - Ac.Grifols	EUR	294	0,07	0	0,00
ES0171996095 - Ac.Grifols Clase B	EUR	997	0,24	940	0,39
ES0105251005 - Ac.Neinor Homes SLU	EUR	276	0,07	409	0,17
ES0144580Y14 - Ac.Iberdrola	EUR	2.683	0,64	6.279	2,61
ES0139140174 - Ac.Inmobiliaria Colonial Socimi	EUR	360	0,09	391	0,16
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	3.369	0,81	4.846	2,01
ES0105027009 - Ac.Cia de Distribución Integral Logista	EUR	0	0,00	566	0,24
ES0105025003 - Ac.Merlin Properties Socimi SA	EUR	486	0,12	544	0,23
ES0105122024 - Ac.Metrovacesa SA	EUR	442	0,11	444	0,18
ES0105544003 - Ac.Opdenenergy Holding SA	EUR	0	0,00	352	0,15
ES0167733015 - Ac.Oryzon Genomics S.A.	EUR	0	0,00	166	0,07
ES0173516115 - Ac.Repsol	EUR	1.200	0,29	2.822	1,17
ES0157261019 - Ac.Laboratorios Farmaceuticos R	EUR	593	0,14	505	0,21
ES0113860A34 - Ac.Banco Sabadell	EUR	0	0,00	881	0,37
ES0113900J37 - Ac.Banco Santander	EUR	2.291	0,55	5.398	2,24
ES0182870214 - Ac.Sacyr Vallehermoso	EUR	0	0,00	650	0,27
ES0178430E18 - Ac.Telefonica	EUR	1.874	0,45	2.486	1,03
ES0114820113 - Ac.Vocento	EUR	0	0,00	84	0,03
ES0105273009 - Ac.Grupo Ortiz Prop Socim SA	EUR	612	0,15	0	0,00
ES0105389003 - Ac.Inversa Prime Socimi	EUR	0	0,00	125	0,05

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		28.478	6,81	53.155	22,09
TOTAL RENTA VARIABLE		28.478	6,81	53.155	22,09
ES0165237019 - MutuaFondo L	EUR	3.052	0,73	2.999	1,25
ES0155142039 - Intermoney Variable Euro FI	EUR	2.417	0,58	0	0,00
TOTAL IIC		5.469	1,31	2.999	1,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		224.803	53,73	169.795	70,56
IT0005001547 - Buoni Poliennali Tesoro 3,75% 010924	EUR	5.064	1,21	0	0,00
IT0005210650 - Buoni Poliennali Tesoro 1,25% 011226	EUR	4.146	0,99	0	0,00
IT0005424251 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 150124	EUR	0	0,00	7.791	3,24
IT0005514473 - Buoni Poliennali Del Tes 3,5% 150126	EUR	3.481	0,83	0	0,00
IT0005390874 - Buoni Poliennali Tesoro 0,85% 150127	EUR	4.051	0,97	0	0,00
IT0005327306 - Buoni Poliennali Tesoro 1,45% 150525	EUR	2.394	0,57	2.385	0,99
IT0005493298 - Buoni Poliennali Tesoro 1,20% 150825	EUR	7.101	1,70	0	0,00
IT0005474330 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 151224	EUR	2.319	0,55	2.323	0,97
XS2454764429 - Council of Europe 0,125% 100327	EUR	1.327	0,32	0	0,00
EU000A1G0D62 - European Financial Stability 0,4% 170225	EUR	3.298	0,79	0	0,00
XS2210044009 - Eurofima 0% 280726	EUR	1.788	0,43	0	0,00
EU000A3KNYF7 - European Union 0% 040326	EUR	911	0,22	0	0,00
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	7.584	1,81	0	0,00
FR0012938116 - France(Govt of) 1,00% 251125	EUR	5.098	1,22	5.125	2,13
DE000A2GSA2 - KFW 0,50% 150927	EUR	4.682	1,12	4.691	1,95
DE000A2GSNW0 - KFW 0,375% 230425	EUR	2.829	0,68	2.826	1,17
XS1673096829 - Landwirtsch Rentenbank 0,25% 290825	EUR	4.669	1,12	0	0,00
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	1.823	0,44	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		62.565	14,95	25.140	10,45
IT0005424251 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 150124	EUR	3.950	0,94	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		3.950	0,94	0	0,00
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	557	0,13	168	0,07
XS2195511006 - Ams Ag 6% 310725	EUR	718	0,17	0	0,00
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	1.881	0,45	1.109	0,46
XS2199265617 - Bayer Ag 0,375% 060724	EUR	1.133	0,27	1.140	0,47
XS2058729653 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 0,375% 021024	EUR	572	0,14	0	0,00
XS2555218291 - Booking Holdings Inc 4% 151126	EUR	100	0,02	101	0,04
XS2199369070 - Bankinter SA 6,25% Perpetual	EUR	1.129	0,27	0	0,00
FR0012329845 - BNP Paribas Cardif 4,032% Perpetual	EUR	1.150	0,27	0	0,00
XS1951220596 - Caixabank SA 3,75% 150229	EUR	195	0,05	0	0,00
XS2385393405 - Cellnex Finance Co SA 1% 150927	EUR	2.151	0,51	1.243	0,52
XS2406549464 - Danske Bank a/s 0,01 101124	EUR	986	0,24	0	0,00
PTFEWAO0001 - Efecec Power Solutions 4,5% 230724	EUR	1.406	0,34	1.014	0,42
FR0013413556 - ELIS SA 1,75% 110424	EUR	0	0,00	975	0,41
XS1789623029 - Euronext NV 1,00% 180425	EUR	939	0,22	936	0,39
XS1651444140 - Eurofins Scientific SE 2,125% 250724	EUR	244	0,06	0	0,00
XS2325562424 - Fresenius Fin Ireland PL 0,00% 011025	EUR	363	0,09	0	0,00
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	2.388	0,57	1.415	0,59
XS1598757760 - Grifols 3,2% 010525	EUR	779	0,19	0	0,00
XS1298431104 - HSBC Holding 6% Perpetual	EUR	1.189	0,28	0	0,00
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% PERP	EUR	172	0,04	0	0,00
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	1.870	0,45	0	0,00
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	0	0,00	3.789	1,57
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	5.586	1,34	0	0,00
XS2240494471 - Intercontinental Hotels 1,625% 081024	EUR	976	0,23	0	0,00
FR0014001YE4 - Iliad SA 0,75% 110224	EUR	0	0,00	478	0,20
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	1.988	0,48	1.324	0,55
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	893	0,21	0	0,00
XS2403391886 - Lar Espana Real Estate 1,843% 031128	EUR	72	0,02	0	0,00
XS2537060746 - ArcelorMittal 4,875% 260926	EUR	1.020	0,24	0	0,00
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	1.105	0,26	0	0,00
XS2332219612 - Neinor Homes SLU 4,5% 151026	EUR	0	0,00	930	0,39
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	1.273	0,30	1.249	0,52
FR001400F6V1 - Psa Banque France 3,875% 190126	EUR	100	0,02	0	0,00
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	561	0,13	556	0,23
FR001400F0U6 - RCI Banque 4,625% 130726	EUR	499	0,12	0	0,00
XS2325733413 - Stellantis NV 0,625% 300327	EUR	528	0,13	515	0,21
XS2086868010 - Tesco Corp Treasury Serv 0,875% 290526	EUR	365	0,09	0	0,00
XS1206977495 - Unipol Gruppo Spa 3% 180325	EUR	981	0,23	0	0,00
XS2321651031 - Via Celere Desarrollos 5,25% 010426	EUR	1.864	0,45	892	0,37
XS2554487905 - Volkswagen Intl Fin nv 4,125% 151125	EUR	497	0,12	497	0,21
XS1987097430 - Wells Fargo & Company 0,5% 260424	EUR	0	0,00	1.147	0,48
XS2288097483 - Wizz Air Finance Company 1,35% 190124	EUR	0	0,00	574	0,24
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		38.231	9,14	20.054	8,33
XS1679158094 - Caixabank 1,125% 120123	EUR	0	0,00	2.697	1,12
XS1505884723 - Easyjet Plc 1,125% 181023	EUR	996	0,24	0	0,00
FR0013413556 - ELIS SA 1,75% 110424	EUR	979	0,23	0	0,00
XS1405783983 - Eastman Chemical Co 1,5% 260523	EUR	0	0,00	1.598	0,66

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2103015009 - E.ON SE 0,00% 181223	EUR	588	0,14	0	0,00
XS2332254015 - Fca Bank Spa Ireland 0% 160424	EUR	968	0,23	0	0,00
XS2084510069 - Fresenius Medical Care A 0,25% 291123	EUR	98	0,02	0	0,00
XS2338355105 - Goldman Sachs Group Inc Float 300424	EUR	982	0,23	0	0,00
XS1629759439 - Bono ICO 0,53% 200623	EUR	0	0,00	9.425	3,92
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	4.796	1,15	0	0,00
XS1915152000 - Instituto Credito Oficial 0,75% 311023	EUR	3.472	0,83	3.438	1,43
FR0014001YE4 - Iliad SA 0,75% 110224	EUR	487	0,12	0	0,00
XS1883986934 - Renta Corp Real Estate SA 6,25% 021023	EUR	1.009	0,24	491	0,20
XS1811213781 - Softbank Group Corp 4% 200423	EUR	0	0,00	1.594	0,66
XS2402009539 - Volvo Treasury 0% 090524	EUR	969	0,23	0	0,00
XS1987097430 - Wells Fargo & Company 0,5% 260424	EUR	1.157	0,28	0	0,00
XS2288097483 - Wizz Air Finance Company 1,35% 190124	EUR	1.570	0,38	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		18.071	4,32	19.243	8,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		122.817	29,36	64.437	26,78
XS2582861469 - Pagares Iberdrola 290923	EUR	685	0,16	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		685	0,16	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		123.502	29,52	64.437	26,78
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	1.037	0,25	0	0,00
FR0000120073 - Ac.Air Liquide sa	EUR	1.642	0,39	0	0,00
IT0003128367 - Ac.Enel	EUR	635	0,15	0	0,00
FR0000121667 - Ac.EssilorLuxottica	EUR	1.208	0,29	0	0,00
FR0000120271 - Ac.Total SA	EUR	2.470	0,59	0	0,00
FR0000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	5.351	1,28	0	0,00
DE0008430026 - Ac.Muenchener Rueckver Ag Reg	EUR	1.890	0,45	0	0,00
FR0000120578 - Ac.Sanofi	EUR	1.473	0,35	0	0,00
NL0011821202 - Ac.Ing Groep Nv	EUR	864	0,21	0	0,00
DE000A1EWWW0 - Ac.Adidas AG	EUR	533	0,13	0	0,00
NL0012969182 - Ac.Adyen NA	EUR	666	0,16	0	0,00
DE0008404005 - Ac.Allianz Hldg	EUR	1.706	0,41	0	0,00
NL0010273215 - Ac.Asml Holding NV	EUR	6.166	1,47	0	0,00
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	1.351	0,32	0	0,00
IT0000072618 - Ac.Intesa San Paolo	EUR	360	0,09	0	0,00
DE000BAY0017 - Ac.Bayer	EUR	1.267	0,30	0	0,00
DE0005190003 - Ac.Bayerische Motoren Werke AG	EUR	450	0,11	0	0,00
FR0000131104 - Ac.Banco Nacional Paris	EUR	866	0,21	0	0,00
DE0005557508 - Ac.Deutsche Telekom	EUR	1.780	0,43	0	0,00
DE0007100000 - Ac.Mercedes Benz Group Ag	EUR	1.621	0,39	0	0,00
DE0005552004 - Ac.Deutsche post ag reg	EUR	227	0,05	0	0,00
DE000DTR0CK8 - Ac.Daimler Truck Holding Ag	EUR	116	0,03	0	0,00
IT0003132476 - Ac.Eni Spa	EUR	322	0,08	0	0,00
NL0015001FS8 - Ac.Ferrovial Internacional SE	EUR	2.173	0,52	0	0,00
DE0006231004 - Ac.Infineon Technologies AG	EUR	1.223	0,29	0	0,00
FR0000121485 - Ac.Kering	EUR	695	0,17	0	0,00
FR0000120321 - Ac.L'oreal	EUR	1.708	0,41	0	0,00
FR001400AJ45 - Ac.Michelin	EUR	947	0,23	0	0,00
FR0000120693 - Ac.Pernod Ricard SA	EUR	291	0,07	0	0,00
NL000009538 - Ac.Koninklijke Philips NV	EUR	108	0,03	0	0,00
NL0013654783 - Ac.Prosus NV	EUR	193	0,05	0	0,00
DE0007164600 - Ac.Sap Ag Ord Npv	EUR	2.503	0,60	0	0,00
FR0000121972 - Ac.Schneider Electric	EUR	1.165	0,28	0	0,00
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	2.746	0,66	0	0,00
DE000TUAG505 - Ac.TUI1 AG	EUR	814	0,19	0	0,00
IT0005239360 - Ac.Unicredit Spa	EUR	484	0,12	0	0,00
FR0000125486 - Ac.Vinci SA	EUR	1.356	0,32	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		50.407	12,05	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		50.407	12,05	0	0,00
LU1138630212 - Absalon Global High Yield I EUR	EUR	1.015	0,24	1.002	0,42
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	7.095	1,70	2.665	1,11
IE00B96G6Y08 - MUZINICH EUROPEYIELD "H" (EURHDG) ACC	EUR	2.986	0,71	0	0,00
LU1144806145 - MDO Pareturn GVC Gaesco Eur Small Caps	EUR	4.173	1,00	0	0,00
TOTAL IIC		15.268	3,65	3.668	1,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		189.177	45,22	68.105	28,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		413.980	98,95	237.900	98,86
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS1608040090 - Senvion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	0	0,00	3	0,00

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.