

## RURAL RENTA FIJA FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 358

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, SL

**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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 13/10/1992

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

#### Descripción general

Política de inversión: Invierte en renta fija emitida por emisores públicos y privados, sin que exista predeterminación por emisores o mercados (incluyendo países emergentes hasta un 10%), pudiendo existir concentración geográfica o sectorial. Las emisiones tendrán al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra) 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 (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La duración media de la cartera estará entre 0 y 5 años. La exposición a riesgo divisa no podrá superar el 10%.

#### 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	0,26	0,00	0,26	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,00	0,35	2,00	-0,01

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	17.140,59	12.059,30	1.206,00	964,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	41.299,25	43.986,12	3.963,00	4.110,00	EUR	0,00	0,00		NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	20.039	14.024	16.379	28.029
CLASE CARTERA	EUR	50.404	53.136	61.076	47.380

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	1.169,1089	1.162,9452	1.260,4145	1.281,0244
CLASE CARTERA	EUR	1.220,4613	1.208,0213	1.296,2410	1.304,3276

(\*)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						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	al fondo	0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,12		0,12	0,12		0,12	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)	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)	0,65	0,33	0,32	0,33	0,33	1,31	1,32	1,32	1,31

(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 02 de Junio de 2023 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

**A) Individual CLASE CARTERA .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									
INDICE									
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	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,16	0,08	0,08	0,08	0,08	0,31	0,32	0,32	

(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 02 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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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 patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	70.129	99,55	66.139	98,48
* Cartera interior	39.568	56,17	43.853	65,30
* Cartera exterior	30.182	42,85	22.197	33,05
* Intereses de la cartera de inversión	380	0,54	90	0,13
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	1	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	356	0,51	1.028	1,53
(+/-) RESTO	-42	-0,06	-7	-0,01
TOTAL PATRIMONIO	70.443	100,00 %	67.160	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	67.160	66.569	67.160	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,86	3,65	3,86	6,59
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,90	-2,79	0,90	394,44
(+) Rendimientos de gestión	1,16	-2,54	1,16	334,02
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	478,12
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,14	-2,48	1,14	-146,19
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	-0,07	-0,01	-83,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,02	0,01	0,02	90,10
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-4,74
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,25	-0,26	60,42
- Comisión de gestión	-0,24	-0,22	-0,24	10,83
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-0,85
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-19,05
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	69,49
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>70.443</b>	<b>67.160</b>	<b>70.443</b>	

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



### 3. Inversiones financieras

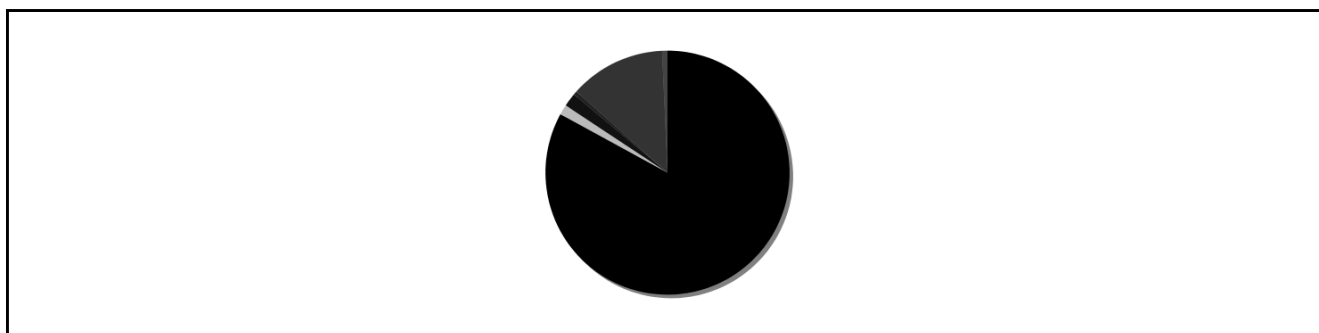
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	37.591	53,36	43.553	64,85
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	495	0,70	299	0,45
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.482	2,10	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	39.568	56,17	43.853	65,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	39.568	56,17	43.853	65,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	28.928	41,07	19.163	28,53
TOTAL RENTA FIJA	28.928	41,07	19.163	28,53
TOTAL IIC	1.254	1,78	3.034	4,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	30.182	42,85	22.197	33,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	69.749	99,01	66.049	98,35

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

Con fecha 2/6/23 la CNMV ha resuelto verificar y registrar la actualización del folleto de RURAL RENTA FIJA 3, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 358), al objeto de modificar su política de inversión.

## 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 226.033.328,00 euros, suponiendo un 326,04% 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 224.574.726,64 euros, suponiendo un 323,94% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
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 2022 al 30 de junio de 2023.

### 1. SITUACIÓN 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.

En términos generales, se ha procedido a rotar ligeramente parte de la cartera de renta fija publica hacia renta fija privada aprovechando el buen momento de la economía y los diferenciales existentes entre los diferentes emisores, además de haber implementado varias posiciones estratégicas tanto en Italia como en organismos supranacionales europeos con el objetivo de aumentar duraciones. Claramente las actuaciones de los bancos centrales y sus discursos nos han permitido en este primer semestre ir construyendo una cartera más diversificada y situándonos en la parte de la curva con mayores rentabilidades.

La duración de la cartera se sitúa en 2,72 años, en el rango de entre 0 y 5 años máximo permitido en el folleto del fondo.

#### c) Índice de referencia.

El fondo no tiene índice de referencia. El objetivo es maximizar la rentabilidad en el contexto de riesgo que marca los

activos en los que se invierte.

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

El patrimonio del fondo en la clase cartera ha descendido un -5,14% en el periodo hasta los 50.404 (miles de euros), mientras que en la clase estándar ha aumentado un 42,89% hasta los 20.039 (miles de euros). El número de participes en la clase cartera ha caído un -3,58% hasta los 3.963 participes, mientras que en la clase estándar el aumento es del 25,10% cerrando en 1.206 participes. Debido al cambio de política de inversión del fondo en este primer semestre, no se proporcionan las rentabilidades de las clases cartera ni estándar. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,72 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,96%.

El ratio de gastos soportado por el fondo en el periodo de la clase cartera ha sido del 0,16% y de la clase estándar un 0,65% en el semestre. Debido a que durante el primer semestre se ha modificado la política de inversión, no hay datos sobre la rentabilidad máxima y mínima de las clases cartera y estándar. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2%.

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

Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,97% en el periodo.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dentro de la composición de la cartera, el peso en renta fija pública ha disminuido ligeramente hasta el 77,93% desde el 80,19% anterior. La mayoría está invertido en deuda pública española (Deuda del Estado y Comunidades) con un peso del 41,98% y avaladas con un peso del 13,13%. El porcentaje restante, un 22,82%, está invertido principalmente en deuda pública extranjera, en concreto, en Italia un 13,35%, en Portugal un 1,48% y en Organismos Supranacionales Europeos un 4,59%, entre otros. En este semestre se ha aumentado levemente la exposición en Italia y tomado nuevas posiciones en emisores europeos.

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 (perspectiva negativa). El rating de Portugal se mantiene en BBB+ por Fitch, BBB+ por S&P y Moody's que mejoró la perspectiva del país el pasado mes de mayo de estable a positiva con calificación Baa2. En el caso de Francia Aa2 (estable) por Moody's, AA (negativa) por S&P y Fitch que rebajó a finales de abril la calificación de Francia de AA a AA-, con outlook estable.

En el semestre, se ha aumentado el nivel de exposición en crédito hasta el 19,19% frente al 18,26% anterior. Dentro de la renta fija corporativa, se ha aumentado la inversión en bonos con grado de inversión hasta el 12,48% desde el 9,63%, aumentándose también ligeramente la exposición en activos high yield hasta el 4,93% frente al 4,12% anterior. Los sectores más representativos en la parte de crédito son el financiero con un peso del 2,67%, consumo cíclico que pondera un 3,56% e industrial con un peso del 1,50%, manteniendo la cartera diversificada tanto por sectores como emisores. En cuanto a las inversiones realizadas en deuda pública en este periodo se ha buscado ampliar algo la duración y aprovechar los tramos de la curva con mayores rentabilidades, destacando las compras en España del bono del Estado 01/28 y 07/26 Comunidad de Madrid 09/26, Junta de Andalucía 04/32 y el ICO 01/27. En Italia, se ha procedido a la compra de Bono del Tesoro Italiano 09/33 y en Europa se ha comprado el bono de la Unión Europea 07/25, Eurofima 07/26 y del EFSF 01/26. En cuanto a las ventas en deuda pública, destacar las realizadas en el tramo corto de la curva, como han sido el bono del del Estado 07/25, 10/24 y 01/28 y del Tesoro Italiano 09/24, 08/24 y 11/24, además del Bono del País Vasco 04/23.

En la parte de crédito, se compraron algunas referencias como el bono de Dow Chemical 03/27, Anheuser-Busch 12/27,

Abertis 08/29, Sacyr 03/26, BHP 09/27, Anglo American 09/28, Bayer 08/26, London Stock Exchange 12/27, JDE Peets 01/26 y BBVA 8,375 Perp. Se ha seguido invirtiendo en pagarés corporativos hasta un 0,71% con nombres como el Corte Inglés y Masmovil. La inversión en este tipo de activos se hace limitando al 0,50% la concentración por emisor y teniendo en cuenta la solvencia de las compañías en las que invertimos. En la parte de crédito se procedió a la venta del bono Abertis 08/29. Por último, comentar que la parte de inversión en otras IIC se ha reducido al 1,78% frente al 4,51% anterior, después de reembolsar integralmente los fondos Lazard Credit FI SRI y Muzinich Enhanced Yield ST Eur Hedge.

Los valores que más han aportado a la cartera en el periodo han sido el bono Aedas 10/26 (+21,82% para un peso medio del 0,26%), el BTPS 01/33 (+2,34% para un peso medio del 1,89%), el fondo Evli Short Corp Bond (2,97% para un peso medio del 1,84%) y el SPGB 07/25 (+0,52% para un peso medio del 6,13%). Los que más han detrído han sido el bono SPGB 07/26 (-0,78% para un peso medio del 0,89%), el bono de Andalucía 04/32 (-0,47% para un peso medio del 2,34%), el bono de la Unión Europea 07/25 (-0,60% para un peso medio del 0,51%) y el fondo Lazard Credit FI Sri (-5,58% para un peso medio del 0,79%).

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 3,43% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio) a cierre del semestre está clasificado, como activo de dudoso cobro, el bono de la empresa alemana de aerogeneradores Senvion; al iniciar la compañía, un proceso de reestructuración por el que ha dejado de pagar el cupón. El peso de esta posición respecto al patrimonio del fondo es del 0,00%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Con respecto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el semestre y el VAR histórico no se proporcionarán en este periodo por el cambio de política de inversión del fondo, siendo en el segundo semestre del año cuando se informe sobre las mismas.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

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

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIALSIDE POCKETS.

No aplica.

## 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN 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..).

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 respecto a la 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.

Dado que es en los tramos cortos cuando las curvas de tipos de interés descuentan, en mayor medida, los cambios de discursos por parte de los Bancos Centrales, aprovecharemos cualquier tensionamiento en las mismas para tomar posiciones tanto en deuda pública como privada para posteriormente materializar los beneficios en el momento en el que se produzca el pivot point, que no es otra cosa que un cambio de discurso y el comienzo de la normalización de tipos y sus pendientes, siendo a partir de ese momento cuando sea interesante tomar posiciones con mayor duración. A su vez estaremos pendientes del mercado primario y de las posibles oportunidades que pudieran darse en el mismo.

### 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090896 - Junta de Andalucía 2,4% 300432	EUR	1.806	2,56	0	0,00
ES0000106577 - Basque Government 1,466% 301226	EUR	279	0,40	280	0,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	2.327	3,30	2.359	3,51
ES0000101818 - Comunidad Madrid 2,146% 300427	EUR	948	1,35	0	0,00
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	957	1,36	948	1,41
ES0000012I08 - Bono del Estado 0,00% 310128	EUR	852	1,21	0	0,00
ES00000122E5 - Bono del Estado 4,65% 300725	EUR	3.408	4,84	4.450	6,63
ES00000126B2 - Bono del Estado 2,75% 311024	EUR	0	0,00	3.502	5,21
ES00000126Z1 - Bono del Estado 1,60% 300425	EUR	388	0,55	394	0,59
ES00000127Z9 - Bono del Estado 1,95% 300426	EUR	2.891	4,10	2.906	4,33
ES00000128H5 - Bono del Estado 1,3% 311026	EUR	2.814	4,00	2.812	4,19
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	1.080	1,53	0	0,00
ES0001351453 - Junta de Castilla y León 1,20% 131026	EUR	2.332	3,31	2.306	3,43
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	2.728	3,87	1.694	2,52
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	0	0,00	1.039	1,55
ES0001351396 - Junta Castilla y Leon 4% 300424	EUR	0	0,00	374	0,56
ES0000099178 - Junta Extremadura 3,875% 140324	EUR	0	0,00	1.038	1,55
ES0000101768 - Comunidad Madrid 0,997% 300924	EUR	1.057	1,50	1.046	1,56
ES00000127G9 - Bono del Estado 2,15 % 311025	EUR	0	0,00	1.966	2,93
ES0001352600 - Xunta de Galicia 0% 311025	EUR	3.224	4,58	3.202	4,77
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>27.092</b>	<b>38,46</b>	<b>30.316</b>	<b>45,14</b>
ES0000106544 - Basque Government 1,25% 130423	EUR	0	0,00	1.008	1,50
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	1.005	1,43	0	0,00
ES0001351396 - Junta Castilla y Leon 4% 300424	EUR	362	0,51	0	0,00
ES0000099178 - Junta Extremadura 3,875% 140324	EUR	1.009	1,43	0	0,00
ES0L02312087 - Letra del Tesoro 081223	EUR	0	0,00	2.828	4,21
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>2.377</b>	<b>3,37</b>	<b>3.836</b>	<b>5,71</b>
ES0200002006 - Adif Alta Velocidad 1,875% 280125	EUR	490	0,70	495	0,74
ES0200002048 - Adif Alta Velocidad 0,95% 300427	EUR	271	0,38	268	0,40
ES0813211010 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Perpetual	EUR	193	0,27	194	0,29
ES0224261059 - Cores 1,75% 241127	EUR	462	0,66	0	0,00
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	1.908	2,71	2.009	2,99
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	1.483	2,10	1.472	2,19
ES0378641056 - Fade 5% 171226	EUR	856	1,21	848	1,26
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	191	0,27	189	0,28
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	99	0,14	0	0,00
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	87	0,12	86	0,13
XS2597671051 - SACYR SA 6,3% 230326	EUR	198	0,28	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>6.237</b>	<b>8,85</b>	<b>5.561</b>	<b>8,28</b>
ES0378641338 - Fade 0,5% 170623	EUR	0	0,00	1.488	2,21
ES0378641320 - Fade 0,85% 171223	EUR	1.884	2,68	2.157	3,21
ES0505113418 - Pagare El Corte Ingles 300323	EUR	0	0,00	197	0,29
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>1.884</b>	<b>2,68</b>	<b>3.841</b>	<b>5,72</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>37.591</b>	<b>53,36</b>	<b>43.853</b>	<b>64,85</b>
ES05051137F7 - Pagare El Corte Ingles 040723	EUR	199	0,28	0	0,00
ES0584696563 - Pagare Masmovil 130123	EUR	0	0,00	299	0,45
ES0584696589 - Pagare Masmovil 150923	EUR	296	0,42	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>495</b>	<b>0,70</b>	<b>299</b>	<b>0,45</b>
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	1.482	2,10	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>1.482</b>	<b>2,10</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>39.568</b>	<b>56,17</b>	<b>43.853</b>	<b>65,30</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>39.568</b>	<b>56,17</b>	<b>43.853</b>	<b>65,30</b>
IT0005386245 - Buoni Poliennali Tesoro 0,35% 010225	EUR	1.900	2,70	1.882	2,80
IT0005419848 - Buoni Poliennali Tesoro 0,50 % 010226	EUR	1.468	2,08	1.446	2,15
IT0005521981 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 010428	EUR	985	1,40	0	0,00
IT0005001547 - Buoni Poliennali Tesoro 3,75% 010924	EUR	0	0,00	510	0,76
IT0005240350 - Buoni Poliennali Del Tes 2,45% 010933	EUR	1.737	2,47	0	0,00
IT0005045270 - Buoni Poliennali Tesoro 2,5% 011224	EUR	1.970	2,80	1.976	2,94
IT0005494239 - Buoni Poliennali Tesoro 2,50 % 011232	EUR	1.333	1,89	0	0,00
IT0005452989 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 150824	EUR	0	0,00	476	0,71
IT0005474330 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 151224	EUR	0	0,00	466	0,69
IT0005282527 - Buoni Poliennali Tesoro 1,45% 151124	EUR	0	0,00	969	1,44
EU000A1G0DV6 - EFSF 0,5% 110725	EUR	1.411	2,00	0	0,00
EU000A1G0EB6 - EFSF 0,4% 260126	EUR	926	1,31	0	0,00
XS2210044009 - Eurofima 0% 280726	EUR	1.790	2,54	0	0,00
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	1.419	2,01	0	0,00
PTOTVMOE0000 - Obrigacoes Do Tesouro Float 230725	EUR	985	1,40	1.030	1,53
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>15.924</b>	<b>22,60</b>	<b>8.756</b>	<b>13,04</b>
XS2598746290 - Anglo American Capital 4,5% 150928	EUR	401	0,57	0	0,00
BE6320934266 - Anheuser-Busch Inbev SA 2,125% 021227	EUR	281	0,40	0	0,00
XS2189592616 - Acs Actividades Cons y S 1,375% 170625	EUR	280	0,40	0	0,00
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	186	0,26	168	0,25
XS2177555062 - Amadeus IT Group SA 2,875% 200527	EUR	290	0,41	291	0,43
XS2195511006 - Ams Ag 6% 310725	EUR	269	0,38	0	0,00
XS2195511006 - Ams Ag 6% 310725	EUR	0	0,00	281	0,42
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	282	0,40	277	0,41



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2630111982 - Bayer AG 4% 260826	EUR	100	0,14	0	0,00
XS2638924709 - Banco Bilbao Vizcaya 8,375% Perpetual	EUR	199	0,28	0	0,00
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	285	0,40	282	0,42
XS0834385923 - BHP Billiton Finance Ltd 3,25% 240927	EUR	292	0,41	0	0,00
FR00140050L1 - Arval Service Lease 0% 011025	EUR	270	0,38	270	0,40
XS2122485845 - Dow Chemical Co/the 0,5% 150327	EUR	258	0,37	0	0,00
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	270	0,38	267	0,40
XS2390400633 - Enel Finance Intl NV 0% 280526	EUR	89	0,13	88	0,13
XS2242929532 - ENI SPA 2,625% PERPETUAL	EUR	372	0,53	368	0,55
XS1298431104 - HSBC Holding 6% Perpetual	EUR	301	0,43	300	0,45
XS2020581752 - Intl Consolidated Airlin 1,50% 040727	EUR	256	0,36	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	363	0,52	361	0,54
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	2.589	3,68	2.584	3,85
XS2240494471 - Intercontinental Hotels 1,625% 081024	EUR	195	0,28	192	0,29
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	289	0,41	285	0,42
XS2304664167 - Intesa Sanpaolo Spa 0,625% 240226	EUR	271	0,38	265	0,39
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	269	0,38	0	0,00
FR001400A5N5 - Kering 1,25% 050525	EUR	95	0,14	95	0,14
XS2296201424 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 110225	EUR	289	0,41	0	0,00
XS2363989273 - Lar Espana Real Estate 1,75% 220726	EUR	253	0,36	241	0,36
XS1918000107 - London Stock Exchange Pl 1,75% 061227	EUR	275	0,39	0	0,00
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	187	0,26	188	0,28
XS2332219612 - Neinor Homes SLU 4,5% 151026	EUR	0	0,00	254	0,38
XS1808984501 - Piaggio & C SPA 3,625% 300425	EUR	196	0,28	0	0,00
XS2596599147 - Pandora A/S 4,50% 100428	EUR	199	0,28	0	0,00
PTVAAAO0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	94	0,13	93	0,14
XS2325693369 - Sacyr SA 3,25% 020424	EUR	0	0,00	196	0,29
XS2441296923 - Santander Consumer Finance 0,5% 110825	EUR	92	0,13	91	0,14
XS1692931121 - Banco Santander SA 5,25% Perpetual	EUR	191	0,27	191	0,28
XS1788605936 - Securitas Ab 1,25% 060325	EUR	188	0,27	186	0,28
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	385	0,55	384	0,57
XS2050968333 - Smurfit Kappa Treasury 1,5% 150927	EUR	267	0,38	267	0,40
XS2198213956 - Teva Pharm Fnc Nil 6,00% 310125	EUR	410	0,58	397	0,59
DE000A3KSGM5 - Traton Finance Lux SA 0% 140624	EUR	0	0,00	187	0,28
XS2440678915 - Volvo Treasury 0,625% 140225	EUR	189	0,27	188	0,28
XS2491738949 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,75% 280927	EUR	97	0,14	95	0,14
XS2288097483 - Wizz Air Finance Company 1,35% 190124	EUR	0	0,00	191	0,28
XS2196322312 - Exxon Mobil Corporation 0,524% 260628	EUR	258	0,37	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>12.323</b>	<b>17,49</b>	<b>9.520</b>	<b>14,18</b>
XS2081491727 - Servicios medio ambiente 0,815% 041223	EUR	99	0,14	97	0,14
XS1409362784 - Fce Bank Plc 1,615% 110523	EUR	0	0,00	297	0,44
XS2082323630 - ArcelorMittal 1% 190523	EUR	0	0,00	298	0,44
XS2407913586 - Thermo Fisher SC Fnce I 0% 181123	EUR	196	0,28	194	0,29
DE000A3KSGM5 - Traton Finance Lux SA 0% 140624	EUR	190	0,27	0	0,00
XS2288097483 - Wizz Air Finance Company 1,35% 190124	EUR	196	0,28	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>681</b>	<b>0,97</b>	<b>886</b>	<b>1,32</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>28.928</b>	<b>41,07</b>	<b>19.163</b>	<b>28,53</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>28.928</b>	<b>41,07</b>	<b>19.163</b>	<b>28,53</b>
FI4000233242 - Evli Short Corporate "IB" (EURHGD)	EUR	1.254	1,78	1.217	1,81
FR0011844034 - Lazard Credit FI SRI PC	EUR	0	0,00	1.199	1,78
IE0033758917 - MUZINICH ENHANCED YIE "A" (EURHGD)	EUR	0	0,00	618	0,92
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.254</b>	<b>1,78</b>	<b>3.034</b>	<b>4,52</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>30.182</b>	<b>42,85</b>	<b>22.197</b>	<b>33,05</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>69.749</b>	<b>99,01</b>	<b>66.049</b>	<b>98,35</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS1608040090 - Servion Holding GmbH 3,875% 251022	EUR	0	0,00	1	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.