Rural Deuda Soberana Euro, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales 31 de diciembre de 2025

(Junto con el Informe de Auditoría)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

		Euros	
	Nota	2025	2024
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(9.942.753,88)	(5.008.958,09)
Comisión de gestión	9	(9.115.652,69)	(4.585.710,95)
Comisión depositario	9	(762.151,41)	(383.703,31)
Otros		(64.949,78)	(39.543,83)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(9.942.753,88)	(5.008.958,09)
Ingresos financieros		33.476.590,40	25.403.832,54
Gastos financieros		-	-
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(1.483.442,66)	1.164.120,66
Por operaciones de la cartera interior		(413.640,62)	251.778,44
Por operaciones de la cartera exterior		(1.069.802,04)	912.342,22
Por operaciones con derivados		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		2.573.836,00	1.903.803,07
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		1.001.232,51	116.839,18
Resultados por operaciones de la cartera exterior		1.513.440,96	1.921.787,88
Resultados por operaciones con derivados		59.162,53	(134.823,99)
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		34.566.983,74	28.471.756,27
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		24.624.229,86	23.462.798,18
Impuesto sobre beneficios	11	(246.242,30)	(234.627,98)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		24.377.987,56	23.228.170,20

BALANCES

Balances 31 de diciembre

		Euros	
ACTIVO	Nota	2025	2024
ACTIVO CORRIENTE		1.725.500.143,95	1.085.017.323,20
Deudores	5	44.981,98	48.463,62
Cartera de inversiones financieras	6	1.714.445.619,54	1.073.308.722,56
Cartera interior		459.654.463,71	211.529.330,72
Valores representativos de deuda		459.654.463,71	211.529.330,72
Instrumentos de patrimonio		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		1.238.393.248,33	849.055.152,69
Valores representativos de deuda		1.238.393.248,33	849.055.152,69
Instrumentos de patrimonio		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		16.397.907,50	12.724.239,15
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	6	-	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	11.009.542,43	11.660.137,02
TOTAL ACTIVO		1.725.500.143,95	1.085.017.323,20
CUENTAS DE ORDEN			
Cuentas de compromiso	10	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
Otras cuentas de orden		1.707.830.000,00	1.075.587.000,00
Valores cedidos en préstamo por la IIC		-	-
Valores aportados como garantía por la IIC		-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-
Pérdidas fiscales a compensar	11	-	-
Otros		1.707.830.000,00	1.075.587.000,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		1.707.830.000,00	1.075.587.000,00

		Euros	
PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	2025	2024
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		1.724.560.775,84	1.084.176.412,42
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8	1.724.560.775,84	1.084.176.412,42
Partícipes		1.700.182.788,28	1.060.948.242,22
Reservas		-	-
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		24.377.987,56	23.228.170,20
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
PASIVO CORRIENTE		939.368,11	840.910,78
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	906.638,23	805.497,40
Pasivos financieros		-	-
Derivados		-	-
Periodificaciones		32.729,88	35.413,38
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		1.725.500.143,95	1.085.017.323,20

1 NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

RURAL DEUDA SOBERANA EURO, Fondo de Inversión (en adelante "el Fondo") se constituyó en España el 20 de enero de 2007, por un periodo de tiempo indefinido bajo la denominación de Rural Garantizado Renta Fija 5, Fondo de Inversión, habiéndose modificado dicha denominación en diferentes ocasiones hasta adquirir la actual con fecha 20 de febrero de 2009. Tiene su domicilio social en Paseo de Recoletos, nº3, 3ª Planta, Madrid.

La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en su Reglamento de desarrollo, aprobado por Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. Asimismo, el Fondo está sujeto a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 3780 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Gescooperativo, S.A., SGIIC, inscrita con el número 140 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio en Paseo de Recoletos, nº3, 3ª Planta, Madrid.

Los valores se encuentran depositados en Banco Cooperativo Español , S.A., inscrita con el número 188 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio social en calle Virgen de los Peligros, nº4, Madrid, siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

Con fecha 31 de julio de 2020, la Comisión Nacional del Mercado de Valores registró la modificación de las participaciones ya registradas en las IIC que pasaron a denominarse Clase Estándar e inscribió en el registro de la IIC las participaciones de la Clase Cartera. Estas participaciones se diferencian por las comisiones que les son aplicables o por otros aspectos relativos a la comercialización, véanse Folleto del Fondo y notas 8 y 9.

2 BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

(a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2025 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, y se someterán a aprobación, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

(b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

(c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

d) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2025 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2024 en el balance, cuenta de pérdidas y ganancias y en el estado de cambios en el patrimonio neto. Las cifras relativas al ejercicio 2024 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

3 PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento.

El Consejo de Administración de Gescooperativo, S.A., S.G.I.I.C. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

Valores representativos de deuda.
Instrumentos de patrimonio.
Instituciones de Inversión Colectiva.
Depósitos en Entidades de Crédito.
Instrumentos derivados.
Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte el Fondo se clasifican, a efectos de su valoración, como "Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

  De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.
- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por el Fondo se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".
- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que el Fondo aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.
- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos

de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

  En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.
- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance del Fondo, cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.

b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.

c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

El Fondo no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.

b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.

c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) el Fondo reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) el Fondo reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

El Fondo efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se dé una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación del Fondo es el euro.

Se consideran como partidas monetarias del Fondo la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".
- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance del Fondo cuando éste se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para el Fondo una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía al Fondo, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

  La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

Cancelación

El Fondo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las participaciones en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con cargo o abono, respectivamente, al epígrafe "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de solicitud del interesado o el del día hábil siguiente, de acuerdo con lo que esté previsto en el folleto, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas como el efectivo a rembolsar en su caso.

En el período que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo "Deudores por suscripción de participaciones" del Activo del balance del Fondo, o en su caso en "Otros acreedores" del pasivo del balance del Fondo.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputa al saldo de la cuenta "Participes" del patrimonio del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo, de cada participación, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y están a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de sostenibilidad derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

  La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

  a) La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos o avalados por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10% siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

  Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo.

  Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto del Fondo deberá hacerse constar de forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

  c) Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en derivados

  La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, o cualquier inversión que genere una exposición similar a las mismas.

  Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

  La exposición al riesgo frente a una misma contraparte asociada a los derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

  Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

  Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio del Fondo.

  A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados

  Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión. Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su Sociedad Gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

- Coeficiente de libre disposición del 10%

  Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

  - Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos.
  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012.
  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- Obligaciones frente a terceros

  El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora.

4.1. Política y Gestión de Riesgos

Los riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

4.1.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión del Fondo, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

4.1.2. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los flujos de caja o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores del Fondo tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.3. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. El Fondo invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos del Fondo puede verse afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.4. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

El Fondo mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.5. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago (principalmente por reembolsos solicitados).

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera del Fondo que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad del mismo para responder con rapidez a los requerimientos de sus partícipes.

La Sociedad Gestora dispone, por tanto, de un sistema de gestión de la liquidez, así como de procedimientos para controlar los riesgos inherentes a la liquidez del Fondo, para representar el impacto en el perfil de liquidez del Fondo.

4.1.6. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos.

4.1.7. Riesgo de sostenibilidad

Este riesgo se define como todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión.

La Sociedad Gestora del Fondo tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo del Fondo.

5 DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	2025	2024
Administraciones Públicas deudoras	44.981,98	48.463,62
	44.981,98	48.463,62

6 CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025 y 2024, es la siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Cartera interior	459.654.463,71	211.529.330,72
Valores representativos de deuda	459.654.463,71	211.529.330,72
Cartera exterior	1.238.393.248,33	849.055.152,69
Valores representativos de deuda	1.238.393.248,33	849.055.152,69
Intereses de la cartera de inversión	16.397.907,50	12.724.239,15
	1.714.445.619,54	1.073.308.722,56

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen Inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2025 y 2024, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

Al 31 de diciembre el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

	Euros	
	2025	2024
Inferior a 1 año	1.698.047.712,04	1.060.584.483,41
	1.698.047.712,04	1.060.584.483,41

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 los valores del Fondo son custodiados por Banco Cooperativo Español , S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan al 31 de diciembre de 2025 y 2024 las posiciones mantenidas en contratos derivados.

7 TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	2025	2024
Cuenta en el Depositario (euros)	10.995.122,73	11.635.343,07
Otras cuentas de tesorería (euros)	14.419,70	24.793,95
	11.009.542,43	11.660.137,02

Los saldos de las cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por el Fondo.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por clases de participaciones, representadas por certificaciones sin valor nominal y que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de la CNMV y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012 de la CNMV.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2025 y 2024 se ha obtenido de la siguiente forma:

	31 de diciembre de 2025	
	Clase Cartera	Clase Estándar
Patrimonio atribuido a partícipes	9.478.147,10	1.715.082.628,74
Número de participaciones emitidas	13.790,20	2.558.550,35
Valor liquidativo	687,31	670,33
Número de partícipes	1.009	35.552

	31 de diciembre de 2024	
	Clase Cartera	Clase Estándar
Patrimonio atribuido a partícipes	3.900.559,95	1.080.275.852,47
Número de participaciones emitidas	5.796,94	1.638.261,89
Valor liquidativo	672,87	659,40
Número de partícipes	7	23.747

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de participes.

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 no existen partícipes que posean una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

9 ACREEDORES

El detalle de este capítulo del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2025 y 2024 es como sigue:

	Euros	
	2025	2024
Reembolsos pendientes de pago a partícipes	568.793,94	475.181,70
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	246.242,30	234.627,98
Otros	91.601,99	95.687,72
	906.638,23	805.497,40

Los saldos acreedores por reembolsos pendientes al 31 de diciembre de 2025 y 2024 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2026 y 2025, respectivamente.

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2025 y 2024 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores – Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Gescooperativo, S.A., SGIIC. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión sobre el patrimonio.

	Clase Cartera	Clase Estándar
Comisión de gestión sobre el patrimonio	0,12%	0,60%

Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en el que se fija el 2,25% cuando el cálculo se efectúa sobre el valor del patrimonio.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depositaría del 0,05% anual, calculada sobre el patrimonio del Fondo. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,20% anual.

10 CUENTAS DE COMPROMISO

Al 31 de diciembre de 2025 y 2024 el Fondo no mantenía posiciones abiertas en instrumentos derivados.

11 SITUACIÓN FISCAL

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2025, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importe significativo.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso.

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y teniendo en cuenta el cálculo estimado para 2025, el Fondo no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario.

13 INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2025 y 2024.

Asimismo durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

14. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

  Los honorarios percibidos por Ernst & Young, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2025 y 2024 han ascendido a 4.448 y 4.306 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2025 y 2024 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

  Al 31 de diciembre de 2025 y 2024, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2025 y 2024, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2025 y 2024, como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2025 y 2024, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2025	2024
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	**24.377.987,56**	**23.228.170,20**
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**24.377.987,56**	**23.228.170,20**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros				
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2023	**341.837.046,29**	**-**	**-**	**5.028.763,14**	**346.865.809,43**
I. Total ingresos y gastos reconocidos		-	-	23.228.170,20	23.228.170,20
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones	996.966.419,31	-	-	-	996.966.419,31
2. (-) Reembolsos	(282.883.986,54)	-	-	-	(282.883.986,54)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2023	5.028.763,16	-	-	(5.028.763,14)	0,02
B. SALDO al 31 de diciembre de 2024	**1.060.948.242,22**	**-**	**-**	**23.228.170,20**	**1.084.176.412,42**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	24.377.987,56	24.377.987,56
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones	1.130.256.027,35	-	-	-	1.130.256.027,35
2. (-) Reembolsos	(514.249.651,49)	-	-	-	(514.249.651,49)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2024	23.228.170,20	-	-	(23.228.170,20)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2025	**1.700.182.788,28**	**-**	**-**	**24.377.987,56**	**1.724.560.775,84**

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2025

Análisis entorno económico, evolución del negocio y perspectivas

El 2025 destaca por la positiva evolución de los activos de renta fija y renta variable, aunque no exento de repuntes puntuales de volatilidad en un contexto de incertidumbre geopolítica y económica. La resiliencia de la economía, el soporte de los beneficios empresariales y una política monetaria favorable han permitido que algunos de los principales índices mundiales cerraran cerca de máximos históricos. La primera parte del año estuvo marcada por las tensiones comerciales desencadenadas a principios de abril tras el "Liberation Day", cuando la política arancelaria de la administración estadounidense provocaba una corrección significativa en los mercados financieros, recuperándose posteriormente según se reducía la incertidumbre y los distintos países iban cerrando acuerdos comerciales con EE.UU. A ello, se le han sumado otros factores como la preocupación por la sostenibilidad de los niveles de deuda y déficit público en países como EE.UU. o Francia, el cierre de la administración americana con la consecuente falta de publicación de datos macroeconómicos, el cuestionamiento de la independencia de la Fed, además del escepticismo sobre las valoraciones alcanzadas en algunas compañías vinculadas a la temática de la inteligencia artificial.

Desde el punto de visto macroeconómico, la evolución sigue siendo positiva, aunque más moderada, con el mercado laboral y la inflación una vez más como principales focos de atención. EE.UU. destaca por la resiliencia de su economía y mercado laboral, aunque la credibilidad de los últimos datos se ha visto afectada por retrasos o ausencia de publicaciones debido al cierre de la administración. La región muestra un mercado laboral en desaceleración, con los datos de empleo cayendo en cuatro de los últimos seis meses y la tasa de desempleo en 4,4% en diciembre, aunque sin señales de deterioro en la economía. El PIB, tras un primer trimestre en negativo por la anticipación de importaciones para evitar aranceles, se mantuvo sólido durante el año, destacando el tercer trimestre en el que creció a una tasa del 4,3%, impulsado por un consumo robusto, exportaciones y gasto gubernamental. El PMI manufacturero no ha mostrado una tendencia clara, en julio caía de forma puntual por debajo de 50, para recuperarse el resto del año y cerrar noviembre en 52,2. Por su parte, el PMI de servicios refleja una mayor fortaleza cerrando en 54,1.

En Europa, el crecimiento económico sigue siendo desigual dada la divergencia entre sus economías. Alemania e Italia mostraron un crecimiento trimestral negativo en el segundo trimestre y prácticamente plano en el tercero, a diferencia de España que sigue destacando positivamente gracias al consumo privado y la inversión. Ante esta situación, algunos gobiernos han anunciado medidas de gran calado. Un ejemplo es Alemania, presentando un presupuesto para 2026 que incluye inversiones en infraestructuras y digitalización, entre otros, lo que debería ayudar a compensar unos datos macro débiles. Francia, por su parte, refleja un entorno político y fiscal complejo. Pese a mostrar un crecimiento de menos a más durante el año, sigue inmersa en la negociación presupuestaria, sin lograr acuerdo y prorrogando los presupuestos para 2026. Con todo ello, el PIB europeo del tercer trimestre se mantuvo en 1,4% interanual, mientras que los PMIs se debilitaron en diciembre, con el manufacturero cayendo a 48,8 y el de servicios situándose en 52,4. Por su parte, China no logra salir de su letargo económico debido a la falta de mejora en el mercado inmobiliario y la debilidad de la demanda interna. No obstante, ha mostrado algunas señales más optimistas a lo largo del año tras nuevas políticas de incentivos dirigidas al sector industrial, en especial para reducir el exceso de capacidad, lo que podría repercutir en la ventaja competitiva del país. Por otro lado, la narrativa entorno a la inflación permanece bajo control. En EE.UU., durante buena parte del año se ha resistido a bajar del entorno del 3%. El dato de noviembre sorprendió a la baja, quedando la tasa general en 2,7% y la subyacente en 2,6%, si bien se cuestiona su fiabilidad tras el parón administrativo. En la Eurozona, la inflación se sitúa ya cerca del objetivo del 2%, situándose la tasa general en 2,2% y la subyacente en 2,4% en noviembre.

La actuación de los principales bancos centrales ha sido de políticas monetarias expansivas, con recortes de los tipos de interés, aunque a distintos ritmos. Este año la autoridad estadounidense los ha rebajado hasta el rango 3,50%-3,75%, 75 p.b. debido, sobre todo, al enfriamiento del mercado laboral, con una inflación que persiste por encima del objetivo, pero más moderada. En cambio, el BCE los ha bajado 100 p.b, en el primer semestre, hasta situar la tasa de depósito en el 2% con el objetivo de estimular la economía, manteniéndolos en la segunda parte del año, gracias a unos niveles de inflación cercanos al objetivo y unos niveles de desempleo históricamente muy bajos. Esta pausa ha reforzado la percepción del mercado de que el ciclo bajista podría estar cerca de su tramo final, salvo deterioro del crecimiento. Por su parte, el Banco de Inglaterra ha rebajado también los tipos de interés 100 p.b. hasta el 3,75% debido a la combinación de inflación descendente, aunque todavía muy por encima del objetivo, crecimiento débil, mercado laboral más flojo y respaldo de medidas de política fiscal expansiva. Por último, el Banco de Japón ha elevado el tipo oficial en 50 p.b., alcanzando el 0,75%, el nivel más alto desde 1995, siendo el único gran banco central en esta dirección. Para el 2026 la dirección de la política monetaria vendrá determinada por la evolución del crecimiento, inflación y los datos de empleo.

En los mercados de renta fija, el comportamiento de las curvas de tipos ha estado condicionado por el ciclo de recortes de tipos de los bancos centrales, la evolución de los datos inflación subyacente, las tensiones geopolíticas y, de forma creciente, el ruido fiscal (déficits públicos y mayores necesidades de financiación). Las curvas soberanas a nivel general han ganado pendiente, aumentando el diferencial de rentabilidad entre duraciones largas y cortas. Los tramos cortos reaccionaron a las bajadas de tipos mientras que los tramos largos incorporaron primas por riesgo fiscal y mayor oferta de deuda. En el tramo corto, las caídas más destacadas se han dado en EE.UU. y Reino Unido, dos economías donde el ciclo de bajadas de tipos se espera que concluya en 2026. Por el contrario, en la Eurozona ha tenido lugar en general un ligero repunte en las tires de Alemania, Francia y España y caídas en otros como Portugal, pero sobre todo en Italia. Así, los bonos a 2 años de Alemania, España y Francia cerraban en niveles del 2,12%, 2,27% y 2,32% frente al 2,08%, 2,25% y 2,27%, respectivamente, del año anterior. En los tramos largos, destaca la divergencia entre EE.UU. y la Eurozona; el bono estadounidense a 10 años ha recortado hasta el 4,17% frente al 4,57% a cierre de 2024, primando un ciclo de bajadas de tipos sobre unas elevadas cifras de déficit público. En la Eurozona, lo más relevante en este tramo ha sido el repunte de rentabilidades, siendo mucho más contenida en los países periféricos. Destaca el buen comportamiento en el tramo largo de España, Portugal e Italia por el estrechamiento de sus primas de riesgo, apoyados en su crecimiento, disciplina fiscal y mejoras de rating por parte de las principales agencias. Los bonos a 10 años de España e Italia finalizan el período en el 3,29% y 3,55% respectivamente frente al 3,06% y 3,52% con que cerraron el ejercicio pasado. El mercado ha penalizado más a los países con déficits elevados, bajo crecimiento o inestabilidad política, como Francia y Alemania. Así, las dudas sobre el crecimiento en Alemania y las mayores necesidades de financiación debido al aumento del gasto público en defensa e infraestructuras, han provocado ventas en la deuda alemana con el repunte del bono a 10 años hasta el 2,86% desde el 2,37%.

En 2025 los diferenciales de crédito se estrecharon hasta niveles históricamente bajos, impulsados por la resiliencia macro, buenos resultados empresariales y el entorno monetario más laxo. Tras el episodio de volatilidad asociado al "Liberation Day", la mayoría de segmentos dentro del crédito recuperaron posiciones. Otros sobresaltos como la crisis política en Francia o problemas en bancos pequeños en EE.UU. provocaron ampliaciones puntuales en los diferenciales. Por regiones, el crédito con grado de inversión registró una rentabilidad del 7,8% en EE.UU. y del 3% en la Eurozona. En el segmento high yield, los retornos fueron del 8,6% en EE.UU. y del 5% en Europa.

Los principales índices de renta variable han cerrado un ejercicio muy positivo con ganancias generalizadas gracias a la positiva evolución de los beneficios empresariales. Si bien en la primera mitad del año, los anuncios sobre aranceles dejaban caídas cercanas al 15% en tan solo tres días, el mercado supo sobreponerse de manera rápida y notable, testeando máximos históricos en los principales índices mundiales. La segunda parte del año fue más estable, aunque no exenta de volatilidad. Así, el foco se ha centrado en el sector tecnológico, cuestionándose las valoraciones de ciertas compañías relacionadas con la temática de la inteligencia artificial, la circularidad de los numerosos acuerdos que se han cerrado entre los principales actores del sector y la necesidad de financiación para materializar las inversiones necesarias para su desarrollo. Esto llevó a los inversores a ser selectivos en cuanto a las compañías realmente beneficiadas y capaces de monetizar a día de hoy el desarrollo de la nueva tecnología, recuperando rápidamente la confianza conforme los principales líderes del sector presentaban resultados. Ha sido precisamente el sector tecnológico americano el principal contribuidor al crecimiento de los beneficios empresariales del año, de ahí el crecimiento superior de EE.UU. frente a Europa, donde los BPA del tercer trimestre del S&P crecían un 16% interanual, comparado con el 1% de Europa. El retorno al foco en los fundamentales ha impulsado la continuidad de la tendencia alcista en los principales índices, respaldados por unos resultados empresariales que, aunque se han moderado, siguen mostrando un crecimiento favorable. Hay que destacar en el año la positiva evolución del Ibex 35 con una subida del 49%, beneficiado por su mayor exposición al sector financiero, al igual que el Ftse MIB italiano (31%). El resto de países europeos no se quedaban atrás, con el Dax alemán (22%), Portugal (20%), la bolsa inglesa (20%) y Francia (10%). En el caso de EE.UU., tras unos años de comportamiento excepcional, la dinámica ha sido similar, el índice tecnológico Nasdaq 100 registraba un avance del 20% y el S&P 500 del 16% en moneda local. Este entorno optimista se trasladaba de igual modo al MSCI Emergentes que ha subido un 30,6% en dólares.

En divisas, el dólar, tras haber presentado la mayor caída frente al euro en el primer semestre desde el año 1973, permanecía estable en la segunda parte del año, si bien el balance anual es de una caída del 13,4%. La debilidad mostrada por la divisa estadounidense responde en parte a la desconfianza en la sostenibilidad de la deuda americana o un entorno más propicio de bajadas de tipos.

Investigación, desarrollo y medioambiente

El Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2025.

Adicionalmente, dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Uso de instrumentos financieros por la IIC

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2025

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

ANEXO I DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2025

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0000101263	Obligaciones|COM DE MADRID|4,300|2026-09-15	14.293.613,12
EUR	ES00000127Z9	Bonos|REINO DE ESPAÑA|1,950|2026-04-30	27.980.644,24
EUR	ES00000128H5	Bonos|REINO DE ESPAÑA|1,300|2026-10-31	4.963.218,60
EUR	ES0000012C12	REPO|B.COOPERAT|1,866|2026-01-02	4.260.300,00
EUR	ES00000123C7	Bonos|REINO DE ESPAÑA|5,900|2026-07-30	107.271.501,83
EUR	ES0000012G91	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,380|2026-01	4.889.227,53
EUR	ES0000012G91	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,311|2026-01	3.913.775,73
EUR	ES0000012G91	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,243|2026-01	4.891.424,80
EUR	ES0000012G91	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,271|2026-01	3.913.416,55
EUR	ES0000012G91	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,282|2026-01	6.850.286,61
EUR	ES0000012G91	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,254|2026-01	2.935.612,64
EUR	ES0000012L29	Bonos|REINO DE ESPAÑA|2,800|2026-05-31	188.955.000,72
EUR	ES0L02609045	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,031|2026-09-04	19.607.867,50
EUR	ES0L02609045	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,055|2026-09-04	1.961.703,59
EUR	ES0L02609045	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,051|2026-09-04	1.961.887,45
EUR	ES0L02609045	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,060|2026-09-04	9.809.915,59
EUR	ES0500090D15	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|2,133|2026-01-30	1.477.185,75
EUR	ES0500090D23	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|2,097|2026-02-27	9.852.494,79
EUR	ES0500090D64	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|2,173|2026-06-26	9.837.661,40
EUR	ES0500090D80	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|2,173|2026-08-28	4.921.522,68
EUR	ES0500090D98	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|2,181|2026-09-25	8.021.298,91
EUR	ES0500090E14	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|2,150|2026-11-27	4.895.679,34
EUR	ES0000106551	Bonos|PAIS VASCO|1,750|2026-03-16	12.189.224,34
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			**459.654.463,71**
EUR	XS2250026734	Obligaciones|INSTITUTO DE CREDITO|0,000|2026-04-30	14.846.607,68
EUR	BE0312808802	Letras|BELGIUM KINGDOM|1,910|2026-01-15	3.983.561,81
EUR	BE0312809818	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,309|2026-02-12	4.892.340,14
EUR	BE0312809818	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,316|2026-02-12	4.892.013,62
EUR	BE0312810824	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,282|2026-03-12	1.957.990,09
EUR	BE0312810824	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,281|2026-03-12	1.958.861,16
EUR	BE0312814867	Letras|BELGIUM KINGDOM|1,951|2026-07-09	3.923.165,49
EUR	BE0312814867	Letras|BELGIUM KINGDOM|1,944|2026-07-09	4.904.057,13
EUR	BE0312816888	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,028|2026-09-10	1.960.742,69
EUR	BE0312816888	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,038|2026-09-10	3.922.047,84
EUR	BE0312816888	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,068|2026-09-10	1.961.120,21
EUR	BE0312816888	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,064|2026-09-10	4.903.257,52
EUR	PTPBTAGE0072	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,056|2026-09-18	4.901.638,64
EUR	PTPBTAGE0072	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,061|2026-09-18	29.411.689,87
EUR	PTPBTAGE0072	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,054|2026-09-18	4.902.215,04
EUR	PTPBTAGE0072	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,063|2026-09-18	6.863.800,76
EUR	PTPBTAGE0072	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,062|2026-09-18	4.904.859,93
EUR	PTPBTAGE0072	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,042|2026-09-18	4.914.384,77
EUR	PTPBTBGE0071	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,053|2026-07-17	24.590.186,95
EUR	PTPBTBGE0071	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,035|2026-07-17	1.969.746,77
EUR	PTPBTBGE0071	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,033|2026-07-17	1.970.060,55
EUR	PTPBTBGE0071	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,041|2026-07-17	4.931.014,86
EUR	PTPBTBGE0071	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,045|2026-07-17	9.865.454,45
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,482|2026-01-16	1.954.397,61
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,401|2026-01-16	2.931.908,81
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,398|2026-01-16	4.887.698,00
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,414|2026-01-16	4.887.808,62
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,425|2026-01-16	4.887.808,62
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,391|2026-01-16	1.957.523,33
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,258|2026-01-16	4.896.955,50
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,319|2026-01-16	4.898.473,43
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,338|2026-01-16	2.942.511,04
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,286|2026-01-16	4.907.962,09
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,092|2026-01-16	2.954.071,94
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,089|2026-01-16	4.929.071,19
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,009|2026-01-16	3.944.033,86
EUR	PTPBTDGE0061	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,011|2026-01-16	4.930.186,61
EUR	PTPBTEGE0052	Letras|PORTUGAL ESTADO|1,962|2026-05-22	4.906.749,19
EUR	PTPBTEGE0052	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,001|2026-05-22	2.946.991,80
EUR	PTPBTEGE0052	Letras|PORTUGAL ESTADO|1,961|2026-05-22	2.948.255,42
EUR	PTPBTEGE0052	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,051|2026-05-22	14.814.144,04
EUR	PTPBTYGE0041	Letras|PORTUGAL ESTADO|1,975|2026-03-20	12.778.247,91
EUR	PTPBTYGE0041	Letras|PORTUGAL ESTADO|1,984|2026-03-20	7.866.738,04
EUR	PTPBTYGE0041	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,064|2026-03-20	19.672.027,87
EUR	IT0005514473	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,750|2026-01-15	14.068.480,49
EUR	IT0005538597	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,900|2026-04-15	53.956.228,41
EUR	IT0005556011	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,925|2026-09-15	71.136.383,15
EUR	IT0005584302	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,600|2026-01-28	60.265.877,31
EUR	IT0005607269	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,550|2026-08-28	57.539.032,43
EUR	IT0005645509	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,137|2026-04-14	1.959.992,78
EUR	IT0005670895	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,071|2026-03-31	49.511.611,89
EUR	IT0005670895	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,069|2026-03-31	9.902.322,37
EUR	IT0005680639	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,070|2026-05-29	19.799.114,31
EUR	IT0005680639	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,075|2026-05-29	39.604.955,80
EUR	IT0005684888	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,202|2026-12-14	4.897.898,44
EUR	IT0005684888	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,191|2026-12-14	9.797.362,11
EUR	XS2911156326	Bonos|REINO DE DINAMARCA|2,250|2026-10-02	19.323.816,84
EUR	DE000A2TSTU4	Cupón Cero|ESTADO ALEMANIA|2,006|2026-09-30	4.905.764,42
EUR	DE000A3H3E76	Cupón Cero|ESTADO ALEMANIA|1,907|2026-06-15	958.732,20
EUR	XS2390861362	Bonos|LANDWIRTSCH RENTENBA|0,000|2026-09-28	2.940.914,60
EUR	BE6313645127	Bonos|REGION WALLONE|0,250|2026-05-03	6.013.818,78
EUR	SK4000024675	Bonos|SLOVAKIA GOVERNMENT|3,000|2026-02-07	4.022.775,62
EUR	EU000A1G0D88	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|0,625|2026-10-16	4.934.116,97
EUR	EU000A1G0DH5	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|0,400|2026-05-31	6.398.187,24
EUR	EU000A1G0EB6	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|0,400|2026-01-26	51.769.104,53
EUR	EU000A1G0EN1	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|0,000|2026-07-20	48.113.882,80
EUR	EU000A2SCAF5	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|2,750|2026-08-17	16.100.016,68
EUR	XS1509006208	Bonos|EUROPEAN INVT BK|0,000|2026-03-13	4.895.788,50
EUR	EU000A1GVVF8	Bonos|EUROPEA UNION|3,000|2026-09-04	7.490.735,57
EUR	EU000A3L7AT2	Letras|EUROPEA UNION|2,392|2026-01-09	9.774.654,69
EUR	EU000A3L7AT2	Letras|EUROPEA UNION|2,393|2026-01-09	5.865.912,92
EUR	EU000A3L7AT2	Letras|EUROPEA UNION|2,411|2026-01-09	1.955.714,30
EUR	EU000A3L7AT2	Letras|EUROPEA UNION|2,410|2026-01-09	9.785.888,00
EUR	EU000A3L7AT2	Letras|EUROPEA UNION|2,037|2026-01-09	2.953.714,57
EUR	EU000A4D5551	Letras|EUROPEA UNION|2,247|2026-02-06	4.893.405,50
EUR	EU000A4D5551	Letras|EUROPEA UNION|2,240|2026-02-06	4.891.900,20
EUR	EU000A4D5551	Letras|EUROPEA UNION|2,298|2026-02-06	4.893.550,50
EUR	EU000A4D7LB6	Letras|EUROPEA UNION|2,282|2026-03-06	4.890.836,17
EUR	EU000A4D7LB6	Letras|EUROPEA UNION|2,084|2026-03-06	1.964.710,05
EUR	EU000A4EDCQ2	Letras|EUROPEA UNION|1,942|2026-07-03	4.904.931,25
EUR	EU000A4EF4A1	Letras|EUROPEA UNION|2,033|2026-09-04	4.898.985,35
EUR	EU000A4EF4A1	Letras|EUROPEA UNION|2,031|2026-09-04	9.797.970,71
EUR	EU000A4EF4A1	Letras|EUROPEA UNION|2,054|2026-09-04	9.803.986,71
EUR	EU000A4EJ3Q5	Letras|EUROPEA UNION|2,053|2026-11-06	9.796.735,57
EUR	EU000A4ELKS4	Letras|EUROPEA UNION|2,123|2026-12-04	9.801.962,14
EUR	EU000A4ELKS4	Letras|EUROPEA UNION|2,114|2026-12-04	9.801.962,14
EUR	EU000A4ELKS4	Letras|EUROPEA UNION|2,120|2026-12-04	6.861.755,62
EUR	FR0013128584	Bonos|UNEDIC|0,625|2026-03-03	9.882.052,63
EUR	XS2487056041	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|1,300|2026-10-31	14.285.817,76
EUR	XS3111851799	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,007|2026-04-07	14.780.517,09
EUR	XS3111852177	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,017|2026-07-03	9.797.293,69
EUR	XS3111852177	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,027|2026-07-03	5.878.376,22
EUR	XS3125583271	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,027|2026-07-16	9.799.520,37
EUR	XS3142044331	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,007|2026-07-28	11.759.367,58
EUR	XS3144739227	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,037|2026-02-04	14.853.995,05
EUR	XS3149796727	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,048|2026-02-09	9.901.875,97
EUR	XS3168718958	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,058|2026-08-27	9.795.380,08
EUR	XS3170931524	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,048|2026-08-27	9.795.380,08
EUR	XS3177927517	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,068|2026-09-04	14.689.036,32
EUR	XS3218655424	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,078|2026-04-27	14.851.545,14
EUR	XS3224517337	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,048|2026-04-30	9.900.675,44
EUR	XS3224526676	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,078|2026-07-31	9.842.116,82
EUR	XS3224526833	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,098|2026-10-30	9.787.319,53
EUR	XS3232956626	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,078|2026-08-14	19.685.489,70
EUR	XS3244693894	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,108|2026-11-27	7.836.247,04
EUR	XS3246214152	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,098|2026-09-01	29.540.622,91
EUR	XS3257561525	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,108|2026-12-16	9.801.671,35
EUR	XS1936137139	Bonos|DEXIA CREDIT LOCAL|0,625|2026-01-17	983.435,32
EUR	FR0014000UG9	Bonos|CAISSE D´AMORT DETTE|0,000|2026-02-25	12.937.944,05
EUR	FR0013382116	Bonos|BPI FRANCE|0,625|2026-05-25	14.987.694,67
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			**1.238.393.248,33**

ANEXO II DETALLE DE LA CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

EUR	ES0000101651	Bonos|COM DE MADRID|1,826|2025-04-30	34.377.374,03
EUR	ES00000126Z1	Obligaciones|REINO DE ESPAÑA|1,600|2025-04-30	986.904,26
EUR	ES00000127G9	Bonos|REINO DE ESPAÑA|2,150|2025-10-31	6.988.732,18
EUR	ES0000012F92	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|3,577|2025-01	978.315,00
EUR	ES0378641080	Bonos|FONDO AMORTIZAC.DEUD|6,250|2025-03-17	2.151.450,94
EUR	ES0378641353	Bonos|FONDO AMORTIZAC.DEUD|0,010|2025-09-17	15.260.371,06
EUR	ES0000011991	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|3,283|2025-01	2.902.791,88
EUR	ES0000012700	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,697|2025-07	9.815.060,87
EUR	ES0000012I16	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,890|2025-01	10.963.645,95
EUR	ES0000012I16	Cupón Cero|REINO DE ESPAÑA|2,894|2025-01	9.966.950,86
EUR	ES0000012K38	Bonos|REINO DE ESPAÑA|0,000|2025-06-02	33.314.037,20

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0L02505094	Letras|REINO DE ESPAÑA|3,001|2025-05-09	4.926.336,84
EUR	ES0L02509054	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,691|2025-09-05	1.958.608,29
EUR	ES0L02510102	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,744|2025-10-10	1.954.733,98
EUR	ES0L02510102	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,730|2025-10-10	3.910.276,34
EUR	ES0L02510102	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,728|2025-10-10	1.956.034,26
EUR	ES0L02510102	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,545|2025-10-10	4.893.244,99
EUR	ES0L02510102	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,673|2025-10-10	2.937.449,68
EUR	ES0L02512058	Letras|REINO DE ESPAÑA|2,282|2025-12-05	4.892.688,98
EUR	ES0500090B90	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,803|2025-01-31	4.863.595,60
EUR	ES0500090C08	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,771|2025-02-21	4.873.441,41
EUR	ES0500090C16	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,624|2025-03-28	1.951.962,72
EUR	ES0500090C16	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,250|2025-03-28	2.956.921,79
EUR	ES0500090C24	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,755|2025-04-25	4.834.673,15
EUR	ES0500090C24	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,147|2025-04-25	4.928.860,07
EUR	ES0500090C32	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,751|2025-05-30	4.840.303,76
EUR	ES0500090C40	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,604|2025-06-27	1.941.319,82
EUR	ES0500090C40	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,168|2025-06-27	6.862.286,64
EUR	ES0500090C57	Pagarés|JUNTA DE ANDALUCIA|3,001|2025-07-25	6.861.862,76
EUR	ES0205061007	Obligaciones|CANAL ISABEL II|1,680|2025-02-26	11.479.095,41
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			**211.529.330,72**
EUR	PTOTVMOE0000	Bonos|PORTUGAL ESTADO|2,367|2025-07-23	18.396.975,75
EUR	AT0000A2QRW0	Bonos|REPUBLIC OF AUSTRIA|0,000|2025-04-20	1.948.178,20
EUR	AT0000A3BPY0	Letras|REPUBLIC OF AUSTRIA|3,453|2025-01-30	3.935.250,59
EUR	AT0000A3BPY0	Letras|REPUBLIC OF AUSTRIA|3,437|2025-01-30	3.938.419,46
EUR	AT0000A3BPY0	Letras|REPUBLIC OF AUSTRIA|3,384|2025-01-30	3.949.087,21
EUR	AT0000A3DV02	Letras|REPUBLIC OF AUSTRIA|2,966|2025-04-24	4.926.446,63
EUR	AT0000A3DV02	Letras|REPUBLIC OF AUSTRIA|2,994|2025-04-24	986.701,74
EUR	BE0312798706	Letras|BELGIUM KINGDOM|3,542|2025-01-09	1.955.902,97
EUR	BE0312799712	Letras|BELGIUM KINGDOM|3,555|2025-03-13	1.942.450,97
EUR	BE0312799712	Letras|BELGIUM KINGDOM|3,217|2025-03-13	2.953.296,10
EUR	BE0312799712	Letras|BELGIUM KINGDOM|3,276|2025-03-13	1.970.079,08
EUR	BE0312799712	Letras|BELGIUM KINGDOM|3,248|2025-03-13	1.972.331,11
EUR	BE0312800726	Letras|BELGIUM KINGDOM|3,457|2025-05-08	1.948.489,28
EUR	BE0312802748	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,366|2025-09-11	1.175.955,05
EUR	BE0312802748	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,793|2025-09-11	1.956.270,25
EUR	BE0312802748	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,631|2025-09-11	1.960.303,38
EUR	BE0312803753	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,537|2025-11-13	1.954.612,93
EUR	BE0312803753	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,349|2025-11-13	4.893.260,99
EUR	BE0312803753	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,322|2025-11-13	4.895.449,19
EUR	BE0312803753	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,371|2025-11-13	2.937.861,06
EUR	BE0312803753	Letras|BELGIUM KINGDOM|2,368|2025-11-13	1.958.706,86
EUR	IE00B4TV0D44	Bonos|IRISH GOVERNMENT|5,400|2025-03-13	27.858.983,00
EUR	PTPBTAGE0064	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,838|2025-01-17	1.472.039,06
EUR	PTPBTAGE0064	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,571|2025-01-17	4.913.961,78
EUR	PTPBTAGE0064	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,528|2025-01-17	1.967.180,50
EUR	PTPBTAGE0064	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,335|2025-01-17	3.160.130,83
EUR	PTPBTCGE0062	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,797|2025-03-21	974.283,30
EUR	PTPBTCGE0062	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,579|2025-03-21	4.871.416,55
EUR	PTPBTCGE0062	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,564|2025-03-21	1.950.811,16
EUR	PTPBTCGE0062	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,203|2025-03-21	3.935.526,22
EUR	PTPBTOGE0068	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,363|2025-11-21	2.935.106,24
EUR	PTPBTOGE0068	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,312|2025-11-21	4.892.724,57
EUR	PTPBTOGE0068	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,323|2025-11-21	1.958.483,48
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,530|2025-05-16	1.944.979,61
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,486|2025-05-16	973.336,26
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,472|2025-05-16	4.872.945,95
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,480|2025-05-16	2.925.411,32
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,482|2025-05-16	4.876.335,88
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,421|2025-05-16	4.879.139,36
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,088|2025-05-16	5.893.552,67
EUR	PTPBTVGE0036	Letras|PORTUGAL ESTADO|3,093|2025-05-16	1.964.445,93
EUR	PTPBTXGE0042	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,618|2025-09-19	4.895.333,46
EUR	PTPBTXGE0042	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,717|2025-09-19	7.836.183,77
EUR	PTPBTXGE0042	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,621|2025-09-19	6.857.733,10
EUR	PTPBTXGE0042	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,616|2025-09-19	4.899.992,27
EUR	PTPBTXGE0042	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,592|2025-09-19	2.941.511,07
EUR	PTPBTXGE0042	Letras|PORTUGAL ESTADO|2,577|2025-09-19	4.905.000,50
EUR	IT0004513641	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|2,500|2025-03-01	51.402.671,41
EUR	IT0005331878	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,918|2025-09-15	4.026.974,40
EUR	IT0005534281	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,700|2025-03-28	55.077.689,51
EUR	IT0005557084	Bonos|REPUBLICA DE ITALIA|1,800|2025-09-29	31.293.934,25
EUR	IT0005599474	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|3,540|2025-06-13	3.886.414,42
EUR	IT0005599474	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,965|2025-06-13	8.864.534,71
EUR	IT0005599474	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,929|2025-06-13	4.926.398,86
EUR	IT0005603342	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|3,527|2025-07-14	2.915.100,41
EUR	IT0005603342	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|3,370|2025-07-14	4.868.870,10
EUR	IT0005603342	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|3,228|2025-07-14	3.900.110,73
EUR	IT0005603342	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,874|2025-07-14	2.950.534,84
EUR	IT0005603342	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,872|2025-07-14	4.917.558,05
EUR	IT0005610297	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|3,066|2025-08-14	1.950.138,57
EUR	IT0005610297	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,579|2025-08-14	2.950.503,77
EUR	IT0005621401	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,392|2025-11-14	4.891.594,50
EUR	IT0005627853	Letras|REPUBLICA DE ITALIA|2,427|2025-12-12	2.930.136,51
EUR	DE000A11QTD2	Bonos|ESTADO ALEMANIA|0,625|2025-01-15	2.925.364,59
EUR	DE000A254PM6	Cupón Cero|ESTADO ALEMANIA|3,171|2025-02-18	3.947.298,54
EUR	DE000A254PS3	Bonos|ESTADO ALEMANIA|0,010|2025-03-31	3.178.571,59
EUR	DE000A2GSNW0	Bonos|ESTADO ALEMANIA|0,375|2025-04-23	10.137.090,86
EUR	DE000BU0E162	Letras|ESTADO ALEMANIA|3,428|2025-04-16	1.941.214,01
EUR	DE000NRW0ME3	Bonos|NORTH RHINE WESTFALE|0,000|2025-05-05	1.958.312,20
EUR	XS1787328548	Bonos|LANDWIRTSCH RENTENBA|0,500|2025-03-06	1.386.743,59
EUR	XS1815070633	Bonos|NORDIC INVESTMENT BA|0,500|2025-11-03	17.677.440,53
EUR	XS1756367816	Bonos|KOMMUNEKREDIT|0,500|2025-01-24	1.951.038,58
EUR	FR0128227792	Letras|ESTADO FRANCIA|2,778|2025-01-02	996.922,35
EUR	FR0128227800	Letras|ESTADO FRANCIA|2,782|2025-01-29	1.955.432,96
EUR	FR0128227818	Letras|ESTADO FRANCIA|3,561|2025-02-26	973.971,58
EUR	FR0128227818	Letras|ESTADO FRANCIA|3,566|2025-02-26	968.583,04
EUR	FR0128227826	Letras|ESTADO FRANCIA|3,579|2025-03-26	970.332,22
EUR	FR0128227826	Letras|ESTADO FRANCIA|3,520|2025-03-26	1.940.827,97
EUR	FR0128227826	Letras|ESTADO FRANCIA|3,532|2025-03-26	1.941.198,86
EUR	FR0128227826	Letras|ESTADO FRANCIA|3,587|2025-03-26	2.921.467,55
EUR	FR0128379486	Letras|ESTADO FRANCIA|3,543|2025-04-24	969.249,19
EUR	FR0128537216	Letras|ESTADO FRANCIA|3,056|2025-04-09	4.928.204,60
EUR	FR0128537216	Letras|ESTADO FRANCIA|3,033|2025-04-09	2.957.575,34
EUR	FR0128537216	Letras|ESTADO FRANCIA|3,046|2025-04-09	4.934.449,59
EUR	FR0128537216	Letras|ESTADO FRANCIA|2,875|2025-04-09	2.964.755,23
EUR	FR0128690627	Letras|ESTADO FRANCIA|2,606|2025-01-22	5.990.940,00
EUR	FR0128690635	Letras|ESTADO FRANCIA|2,870|2025-02-05	2.988.292,08
EUR	FR0128690684	Letras|ESTADO FRANCIA|2,808|2025-05-07	3.951.984,86
EUR	FR0128690692	Letras|ESTADO FRANCIA|2,760|2025-06-04	4.933.351,78
EUR	FR0014007TY9	Bonos|FRENCH TREASURY NOTE|0,000|2025-02-25	4.846.560,00
EUR	LU2161837203	Bonos|ESTADO DE LUXEMBURGO|0,000|2025-04-28	4.870.212,50
EUR	FR0013183167	Bonos|REGION OF ILE DE FRA|0,500|2025-06-14	2.959.280,44
EUR	FI4000567110	Letras|REPUBLIC OF FINLAND|3,551|2025-02-13	1.945.198,63
EUR	FI4000567110	Letras|REPUBLIC OF FINLAND|3,588|2025-02-13	1.945.109,67
EUR	FI4000567110	Letras|REPUBLIC OF FINLAND|3,595|2025-02-13	1.945.308,98
EUR	FI4000567110	Letras|REPUBLIC OF FINLAND|3,603|2025-02-13	972.868,94
EUR	FI4000567110	Letras|REPUBLIC OF FINLAND|3,609|2025-02-13	2.920.207,65
EUR	FI4000571773	Letras|REPUBLIC OF FINLAND|3,100|2025-05-13	3.927.943,79
EUR	FI4000571773	Letras|REPUBLIC OF FINLAND|2,989|2025-05-13	1.966.248,09
EUR	EU000A1G0D62	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|0,400|2025-02-17	15.611.760,62
EUR	EU000A1G0DV6	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|0,500|2025-07-11	1.976.012,32
EUR	EU000A1G0EJ9	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|0,000|2025-10-15	31.320.051,20
EUR	EU000A2SCAD0	Bonos|EUR FIN STABILITY FA|1,500|2025-12-15	12.893.886,99
EUR	EU000A3K4DJ5	Bonos|EUROPEA UNION|0,800|2025-07-04	40.454.632,05
EUR	EU000A3L0VR7	Letras|EUROPEA UNION|3,614|2025-01-10	9.822.569,39
EUR	EU000A3L0VR7	Letras|EUROPEA UNION|3,612|2025-01-10	4.912.573,44
EUR	EU000A3L0VR7	Letras|EUROPEA UNION|3,605|2025-01-10	4.913.072,85
EUR	EU000A3L0VR7	Letras|EUROPEA UNION|3,604|2025-01-10	3.932.501,94
EUR	EU000A3L28B4	Letras|EUROPEA UNION|3,324|2025-03-07	9.852.173,17
EUR	EU000A3L28B4	Letras|EUROPEA UNION|3,320|2025-03-07	1.970.882,08
EUR	EU000A3L3W70	Letras|EUROPEA UNION|3,027|2025-04-04	9.862.640,64
EUR	EU000A3L3W70	Letras|EUROPEA UNION|3,044|2025-04-04	4.935.944,81
EUR	EU000A3L3W70	Letras|EUROPEA UNION|2,884|2025-04-04	1.976.884,88
EUR	EU000A3L3W70	Letras|EUROPEA UNION|2,892|2025-04-04	4.947.812,45
EUR	EU000A3L48E6	Letras|EUROPEA UNION|2,838|2025-05-09	9.879.832,56
EUR	EU000A3L48E6	Letras|EUROPEA UNION|2,828|2025-05-09	6.917.758,11
EUR	EU000A3L48E6	Letras|EUROPEA UNION|2,779|2025-05-09	2.965.559,12
EUR	EU000A1U9894	Bonos|EUROPEAN STABILITY M|1,000|2025-09-23	13.649.079,92
EUR	EU000A3JZSU4	Letras|EUROPEAN STABILITY M|3,539|2025-01-23	9.838.263,93
EUR	EU000A3JZSW0	Letras|EUROPEAN STABILITY M|3,337|2025-02-20	9.859.639,98
EUR	EU000A4DMKV8	Letras|EUROPEAN STABILITY M|2,842|2025-04-17	4.943.834,25
EUR	XS1195216707	Bonos|REGION STOCKHOLM|0,750|2025-02-26	4.657.678,12
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,570|2025-04-30	4.857.608,51
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,593|2025-04-30	1.458.693,14
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,611|2025-04-30	1.944.924,19
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,519|2025-04-30	3.890.972,58
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,463|2025-04-30	4.869.204,40
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,530|2025-04-30	2.387.849,37
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,339|2025-04-30	2.932.093,37
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|3,124|2025-04-30	2.380.254,89
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|2,981|2025-04-30	1.840.680,45
EUR	XS2412060092	Bonos|INSTITUTO DE CREDITO|2,986|2025-04-30	1.978.854,85

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS2800653748	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|3,568|2025-01-07	9.739.633,62
EUR	XS2831766493	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|3,599|2025-02-28	9.750.559,87
EUR	XS2923436393	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|3,082|2025-04-17	9.861.870,90
EUR	XS2937222425	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,849|2025-08-08	9.811.078,45
EUR	XS2942605440	Pagarés|INSTITUT CREDITO OFI|2,909|2025-05-14	9.865.628,23
EUR	XS1751347946	Bonos|DEXIA CREDIT LOCAL|0,500|2025-01-17	19.189.691,01
EUR	FR0013505518	Bonos|BPI FRANCE|0,125|2025-03-25	23.645.215,98
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			**849.055.152,69**

EY
Shape the future with confidence

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel: 902 365 456
Fax: 915 727 238
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Gestora de Rural Deuda Soberana Euro, Fondo de Inversión

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Rural Deuda Soberana Euro, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo, a 31 de diciembre de 2025, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Domicilio Social: Calle de Raimundo Fernández Villaverde, 65, 28003 Madrid - Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 9.364 general, 8.130 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº 87.690-1, inscripción 1ª. C.I.F. B-78970506.

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción	De acuerdo con lo descrito en la Nota 1 de la memoria adjunta, el objeto social del Fondo es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver Nota 6), por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo del Fondo. Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la Nota 3.d de la memoria adjunta. Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría del Fondo por la repercusión que la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo del mismo.
Nuestra respuesta	Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados por la Sociedad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes: - Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2025, cotejándolas con los registros del Fondo. - Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo y los valores contabilizados por el Fondo, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2025, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

EY
Shape the future with confidence

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2025 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores y del comité de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El comité de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo.

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

EY
Shape the future with confidence

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con el comité de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al comité de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética relativos a independencia y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las medidas de salvaguarda adoptadas para eliminar o reducir la amenaza.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al comité de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para el comité de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para el comité de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo de fecha 9 de abril de 2026.

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

EY
Shape the future with confidence

Periodo de contratación

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo celebrado el 26 de septiembre de 2023 nos nombró como auditores por un periodo de 3 años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2026 Núm. 01/26/03473
SELLO CORPORATIVO: 80,00 EUR
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Héctor Martín Díaz
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 21679)

9 de abril de 2026

A member firm of Ernst & Young Global Limited.

ANEXO I

Incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad.

Participante en los mercados financieros [GESCOOPERATIVO S.A., S.G.I.I.C. (LEI 9598002014000561851 4)]

Resumen

RURAL DEUDA SOBERANA EURO FI (LEI 95980020140005380864) considera las principales incidencias adversas o PIAs de sus decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad.

La presente declaración relativa a las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad abarca el período de referencia del 31 de diciembre 2024 como fecha de segunda consideración al 31 de diciembre 2025. Las inversiones sostenibles de RURAL DEUDA SOBERANA EURO FI tienen en consideración las PIAS más relevantes dentro del proceso de inversiones. Para su medición, se toma en consideración las Normas técnicas de regulación establecidas por las ESAs. La identificación de las PIAs se basa en información de CLARITY AI.

Descripción de las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad

Los indicadores relacionados con el cambio climático y con el medio ambiente son la huella de carbono, emisiones al agua y ratio de residuos peligrosos y radioactivo.

Los indicadores sobre asuntos sociales y laborales, respeto de los derechos humanos y lucha contra la corrupción y el soborno son la diversidad de género de la junta directiva y porcentaje de compañías en cartera sin política de prevención de accidentes.

Indicadores aplicables a las inversiones en las empresas en las que se invierte

Indicador de sostenibilidad en relación con incidencias adversas		Parámetro	Incidencia 2025	Incidencia 2024	Explicación	Medidas adoptadas, medidas previstas y objetivos establecidos para el próximo período de referencia
INDICADORES RELACIONADOS CON EL CAMBIO CLIMÁTICO Y OTROS INDICADORES RELACIONADOS CON EL MEDIO AMBIENTE						
Emisiones de gases de efecto invernadero (GEI)	1. Emisiones de GEI (tons CO2e)	Emisiones de GEI del ámbito 1	0,84	0,82		
		Emisiones de GEI del ámbito 2	1,69	5,07		
		Desde el 1 de enero 2023, Emisiones de GEI del ámbito 3	9.980,56	0		
		Total GEI	9.983,56	5,89		
	2. Huella de carbono	Huella de carbono (tons CO_2/ EUR M invertido)	5,68	0,00	El mayor contribuidor a este KPI es INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL (XS3111851799, XS3111852177, XS3125583271, XS3142044331, XS3144739227, XS3149796727, XS3168718958, XS3170931524, XS3177927517, XS3218655424, XS3224517337, XS3224526676, XS3224526833, XS2250026734 y XS2487056041).	La Gestora monitorizará la evolución de este indicador.
	3. Intensidad de GEI de las empresas en las que se invierte	Intensidad de GEI de las empresas en las que se invierte (tons CO_2/ EUR M por ingresos)	147,39	0,38		
	4. Exposición frente a empresas activas en el sector de los combustibles fósiles	Proporción de inversiones en empresas activas en el sector de los combustibles fósiles (%)	0,00	0,00		
	5. Proporción de producción y consumo de energía no renovable	Proporción de consumo de energía no renovable y de producción de energía no renovable de las empresas en las que se invierte procedente de fuentes de energía no renovable en comparación con fuentes de energía renovable (proporción respecto de la totalidad de las fuentes de energía) (%)	Consumo: 0,15	0,00		
			Producción: 0,00	0,00		
	6. Intensidad de consumo de energía por sector de alto impacto climático	Consumo de energía en GWh por millones EUR de ingresos de las empresas en las que se invierte, por sector de alto impacto climático (GWh / EUR M ingresos)	Total 0,00	0,00		
			Sector A 0,00	0,00		
			Sector B 0,00	0,00		
			Sector C 0,00	0,00		
			Sector D 0,00	0,00		
			Sector E 0,00	0,00		
			Sector F 0,00	0,00		
			Sector G 0,00	0,00		
			Sector H 0,00	0,00		
			Sector L 0,00	0,00		
Biodiversidad	7. Actividades que afectan negativamente a zonas sensibles en cuanto a la biodiversidad	Proporción de inversiones en empresas con sedes u operaciones ubicadas en zonas sensibles en cuanto a la biodiversidad o cerca de ellas cuando las actividades de dichas empresas afectan negativamente a esas zonas (%)	0,00	0,00		
Agua	8. Emisiones al agua	Toneladas de emisiones al agua generadas por las empresas en las que se invierte por millón EUR invertido (media ponderada tons / EUR M invertido)	0,00	0,00	Ningún emisor ha contribuido a este indicador.	El indicador se ha mantenido constante durante el periodo.
Residuos	9. Ratio de residuos peligrosos y residuos radioactivos	Toneladas de residuos peligrosos y residuos radioactivos generadas por las empresas en las que se invierte por millón EUR invertido (media ponderada tons / EUR M invertido)	0,00	0,00	Ningún emisor ha contribuido a este indicador	El indicador se ha mantenido constante durante el periodo.
INDICADORES SOBRE ASUNTOS SOCIALES Y LABORALES, EL RESPETO DE LOS DERECHOS HUMANOS Y LA LUCHA CONTRA LA CORRUPCIÓN Y EL SOBORNO						
Asuntos sociales y laborales	10. Infracciones de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y de las Líneas Directrices de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) para Empresas Multinacionales	Proporción de inversiones en empresas que han estado relacionadas con infracciones de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y de las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales (%)	0,00	0,00	Ningún emisor ha contribuido a este indicador	El indicador se ha mantenido constante durante el periodo.
	11. Ausencia de procesos y mecanismos de cumplimiento para realizar un seguimiento del cumplimiento de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas y de las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales	Proporción de inversiones en empresas sin políticas para realizar un seguimiento del cumplimiento de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas o de las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales o sin mecanismos de gestión de reclamaciones o quejas para abordar las infracciones de los principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas o de las Líneas Directrices de la OCDE para Empresas Multinacionales (%)	0,11	1,71	Varios emisores contribuyen a este indicador.	El indicador ha progresado adecuadamente a lo largo del periodo 2025.
	12. Brecha salarial entre hombres y mujeres, sin ajustar	Brecha salarial promedio entre hombres y mujeres, sin ajustar, de las empresas en las que se invierte (%)	0,04	0,00		

Indicador de sostenibilidad en relación con incidencias adversas		Parámetro	Incidencia 2025	Incidencia 2024	Explicación	Medidas adoptadas, medidas previstas y objetivos establecidos para el próximo período de referencia
	13. Diversidad de género de la junta directiva	Proporción entre el número de mujeres en la junta directiva y el número total de miembros (hombres y mujeres) de la junta directiva de las empresas en las que se invierte (ratio de mujeres entre hombres)	3,53	0,83	El mayor contribuidor a este KPI es LANDWIRTSCHAFTLICHE RENTENBANK (XS2390861362).	El indicador ha progresado adecuadamente a lo largo del periodo 2025.
	14. Exposición a armas controvertidas (minas antipersonas, municiones en racimo, armas químicas y armas biológicas)	Proporción de inversiones en empresas relacionadas con la fabricación o la venta de armas controvertidas (%)	0,00	0,00		
Indicadores aplicables a las inversiones en entidades soberanas y supranacionales						
Medioambientales	15. Intensidad de GEI	Intensidad de GEI de los países receptores de la inversión (tons CO_2e/EUR M PIB)	257,60	153,27		
Sociales	16. Países receptores de la inversión sujetos a infracciones sociales	Número de países receptores de la inversión sujetos a infracciones sociales (número absoluto y número relativo, dividido entre todos los países receptores de la inversión) contempladas en los tratados y convenios internacionales, los principios de las Naciones Unidas y, cuando proceda, las leyes nacionales	Relativo (%): 0,00	0,00		
			Absoluto: 0,00	0,00		
Indicadores aplicables a las inversiones en activos inmobiliarios						
Combustibles fósiles	17. Exposición a combustibles fósiles a través de activos inmobiliarios	Proporción de inversiones en activos inmobiliarios relacionados con la extracción, el almacenamiento, el transporte o la fabricación de combustibles fósiles (%)	0,00	0,00		
Eficiencia energética	18. Exposición a activos inmobiliarios energéticamente ineficientes	Porcentaje de inversiones en activos inmobiliarios energéticamente ineficientes (%)	0,00	0,00		
Otros indicadores de las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad						
Emisiones	4. Inversiones en empresas sin iniciativas de reducción de las emisiones de carbono	Porcentaje de inversiones en empresas sin iniciativas de reducción de las emisiones de carbono dirigidas a ajustarse al Acuerdo de París (%)	10,41	3,69		
Lucha contra la corrupción y el soborno	1. Inversiones en empresas sin políticas de prevención de accidentes en el lugar de trabajo	Proporción de inversiones en empresas sin políticas de prevención de accidentes en el lugar de trabajo (%)	0,00	0,00	Ningún emisor ha contribuido a este indicador	El indicador se ha mantenido constante durante el periodo.

Descripción de las políticas para determinar y priorizar las principales incidencias adversas sobre los factores de sostenibilidad

La Política de Integración de los Riesgos de Sostenibilidad en el proceso de toma de decisiones de inversión se revisa anualmente para asegurar que ésta se adecue y se mantenga actualizada conforme a los objetivos ESG de la Entidad y a la legislación aplicable en cada momento. La Gestora no toma en consideración las principales incidencias adversas a nivel entidad, pero RURAL DEUDA SOBERANA EURO FI tiene en consideración los indicadores de incidencias adversas (conforme al artículo 2.17 de SFDR).

Por lo tanto, todas las inversiones, ya sea de forma directa o indirecta, deben cumplir con los requisitos de debida diligencia establecidos en la Política de Integración de Riesgos de Sostenibilidad y los establecidos en el anexo precontractual. Esto permitirá identificar el impacto en los indicadores de sostenibilidad y garantizar la adecuación de las inversiones a dicha política.

La gestora realizará las debidas diligencias y se recopilarán datos de diversas fuentes de información sobre las posibles inversiones. En concreto:

- Para la inversión indirecta con porcentaje de inversión sostenible, se tendrá en consideración la declaración de PIAS del producto financiero de tal modo que la gestora externa ha realizado una política o procedimientos para detectar y priorizar las PIAs.
- Para la inversión sostenible directa, se tendrá en consideración la información del proveedor de datos.

Los indicadores adicionales de los cuadros 2 y 3 serán seleccionados en función de su relevancia y del nivel de cobertura de datos por parte del proveedor de datos ESG empleado.

Para la elaboración de los indicadores se ha utilizado el proveedor de datos especializado ESG, Clarity AI. Ante la puesta en marcha de la actual normativa, Clarity AI recoge datos de la información disponible o los estima en base a un modelo interno. Se monitoriza la evolución de la cobertura del dato entre periodos.

Políticas de implicación

La Gestora está plenamente implicada y concienciada en materia de inversiones sostenibles. Esta forma de invertir tiene el objetivo de fomentar el desarrollo del ahorro a largo plazo para una financiación más sostenible y responsable de la economía. Las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) gestionadas por la Gestora realizan sus inversiones en empresas con una alta calidad y responsabilidad, tanto internamente, como de cara a sus accionistas. Los principios sobre los que se basa la Política de implicación y ejercicio de los derechos de voto de la Gestora son los siguientes:

- Respeto a los intereses de los accionistas, independientemente de su posición mayoritaria o minoritaria.
- Velar por que la composición de los consejos de administración atienda a la experiencia, competencias, independencia y diversidad de género.
- Remuneración del personal ejecutivo transparente y justa.
- La información financiera divulgada debe ser accesible, precisa, clara y coherente con la estrategia en todos los documentos disponibles para los accionistas.
- Gestión prudente del capital, invirtiendo en compañías con estructuras de capital equilibradas y que la remuneración a los accionistas sea coherente con la estrategia de la compañía.
- Se reconoce la importancia de invertir en empresas de calidad que reconozcan sus responsabilidades con sus partes interesadas, no solo con sus accionistas. Asimismo, estas empresas habrán de estar comprometidas con el medioambiente y el buen gobierno.
- Mecanismos de diálogo con las sociedades, se considera esencial interactuar con las sociedades en las que invierte para mejorar la información y promover cambios en términos de estrategia, desempeño ASG, entre otros.

Asimismo, la Gestora verificará la evolución de los indicadores incidencias adversas. En caso de identificar cambios materiales en indicadores entre los periodos de referencia se iniciarán, labores para identificar las razones que han motivado estos cambios en los indicadores de acuerdo a la política de implicación, así como las posibles medidas por parte de las compañías para mitigarlos.

Referencias a normas internacionales

Las prácticas de buena gobernanza de las empresas en las que se invierte se evaluarán a través de la adecuación de las empresas invertidas, en términos generales, a estándares internacionales, tales como su alineación con las Directrices de la OCDE para empresas multinacionales, o los Principios rectores de la ONU sobre las empresas y los derechos humanos. Esto se medirá a través de los indicadores asociados del cuadro 1 de este Anexo. Actualmente no se aplica ningún escenario climático prospectivo.

Comparación histórica

Los indicadores de 2025 (obtenidos a partir de medias trimestrales) se ha comparado con los datos de 2024 obtenidos a partir de medias trimestrales. Se ha identificado la causa de los cambios a través de dos vías principales:

- Incremento de la cobertura.
- Peso de los emisores.

Estimado/a partícipe:

GESCOOPERATIVO, S.A. S.G.I.I.C. se complace en enviarle el Informe SEMESTRAL del 2º Semestre de 2025 de su fondo RURAL DEUDA SOBERANA EURO FI . Este informe se ha realizado conforme a la legislación establecida por la CNMV para el envío de este tipo de informes periódicos.

Gestora	GESCOOPERATIVO SA SG IIC	**Depositario**	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
Grupo Gestora	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA	**Grupo Depositario**	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
Auditor	ERNST & YOUNG, S.L.	**Rating Depositario**	BBB (FITCH)
Fondo por compartimentos	NO	**Nº Registro CNMV**	3780 **Fecha de registro:** 27/02/2007

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Paseo de Recoletos nº3, 3ª Planta 28004 Madrid, o mediante correo electrónico en atencion.cliente.gescooperativo@bce.cajarural.com, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.cnmv.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en: Paseo de Recoletos nº3, 3ª Planta 28004 Madrid, o mediante correo electrónico en atencion.cliente.gescooperativo@bce.cajarural.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría Tipo de Fondo: Otros **Divisa de denominación** EUR

Vocación Inversora: Renta Fija Euro a corto plazo. Perfil de riesgo: 1 en una escala del 1 al 7

Descripción general

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

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

Operativa en instrumentos derivados

Cobertura e inversión.

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.

2. Datos económicos

2.1. 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
	Período Actual	Período Anterior	Período Actual	Período Anterior		Período Actual	Período Anterior		
RURAL DEUDA SOBERANA EURO CART	13.790,20	5.928,11	1.009	31	EUR	0,00	0,00		NO
RURAL DEUDA SOBERANA EURO EST	2.558.550,35	2.406.572,43	35.552	32.822	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
RURAL DEUDA SOBERANA EURO CART	EUR	9.478	3.901	6.503	5.074
RURAL DEUDA SOBERANA EURO EST	EUR	1.715.083	1.080.276	340.362	111.600

Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
RURAL DEUDA SOBERANA EURO CART	EUR	687,3102	672,8658	649,9621	631,4421
RURAL DEUDA SOBERANA EURO EST	EUR	670,3337	659,4036	640,0230	624,7780

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							
	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
RURAL DEUDA SOBERANA EURO	0,06		0,06	0,12		0,12	patrimonio	al fondo
RURAL DEUDA SOBERANA EURO	0,30		0,30	0,60		0,60	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Período	Acumulada	
RURAL DEUDA SOBERANA EURO	0,03	0,05	patrimonio
RURAL DEUDA SOBERANA EURO	0,03	0,05	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Indice de rotación de la cartera (%)	0,53	0,55	1,08	1,09
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,77	2,25	2,01	3,52

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual RURAL DEUDA SOBERANA EURO CART — Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Actual	3º 2025	2º 2025	1º 2025	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	2,15	0,46	0,44	0,58	0,65	3,52	2,93	-0,70	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,01	09/12/2025	-0,02	05/03/2025	-0,09	16/03/2023
Rentabilidad máxima (%)	0,01	23/12/2025	0,03	30/01/2025	0,16	15/03/2023

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.
Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.
La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Actual	3º 2025	2º 2025	1º 2025	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,12	0,06	0,07	0,15	0,16	0,17	0,31	0,23	
Ibex-35	16,24	11,58	12,66	23,70	14,65	13,32	14,15	19,69	
Letra Tesoro 1 año	0,33	0,18	0,22	0,41	0,43	0,63	1,05	1,43	
INDICE	2,02	2,58	1,29	2,56	1,29	2,90	1,22	0,67	
VaR histórico(iii)	0,26	0,26	0,28	0,29	0,30	0,31	0,33	0,18	

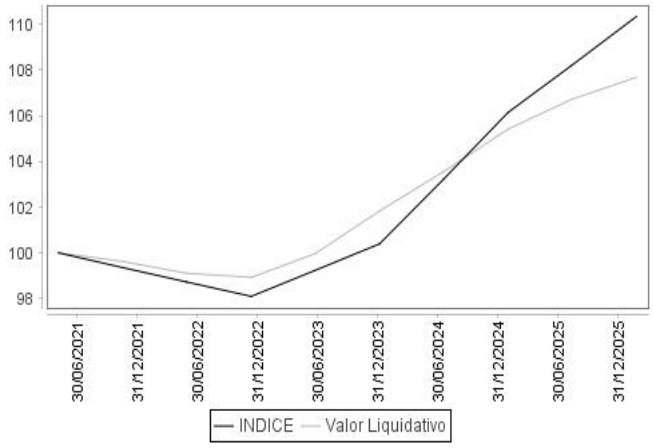
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo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

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

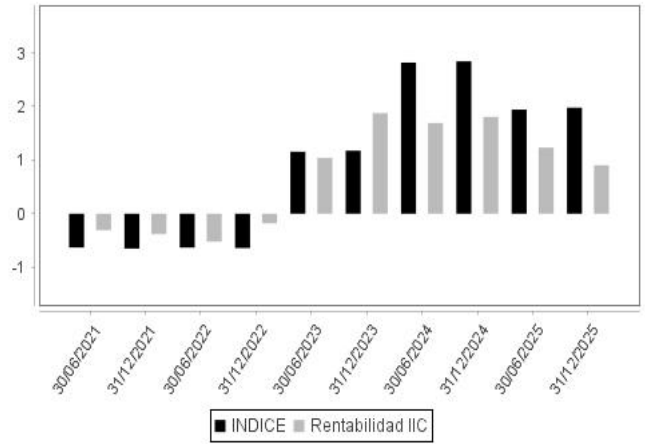
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Actual	3º 2025	2º 2025	1º 2025	2024	2023	2022	2020
0,17	0,04	0,04	0,04	0,04	0,18	0,18	0,19	0,06

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que inviertan más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual RURAL DEUDA SOBERANA EURO EST — Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Actual	3º 2025	2º 2025	1º 2025	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	1,66	0,34	0,32	0,46	0,53	3,03	2,44	-1,17	-0,99

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,02	09/12/2025	-0,03	05/03/2025	-0,09	16/03/2023
Rentabilidad máxima (%)	0,01	23/12/2025	0,03	30/01/2025	0,16	15/03/2023

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 (%)

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

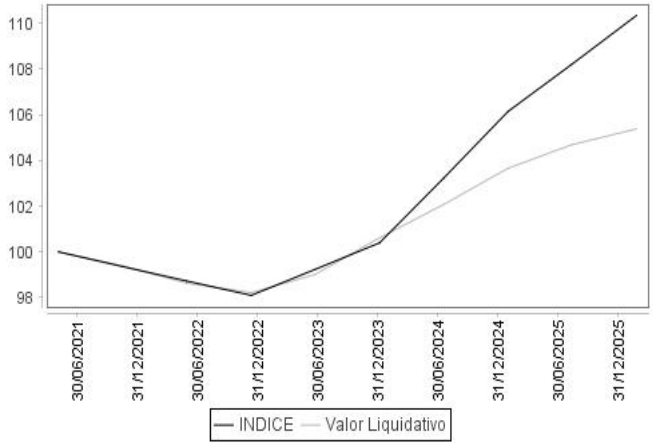
	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Actual	3º 2025	2º 2025	1º 2025	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,12	0,06	0,07	0,15	0,15	0,17	0,31	0,23	0,13
Ibex-35	16,24	11,58	12,66	23,70	14,65	13,32	14,15	19,69	34,30
Letra Tesoro 1 año	0,33	0,18	0,22	0,41	0,43	0,63	1,05	1,43	0,63
INDICE	2,02	2,58	1,29	2,56	1,29	2,90	1,22	0,67	0,85
VaR histórico(iii)	0,30	0,30	0,32	0,33	0,34	0,36	0,34	0,18	0,14

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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: 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 período de referencia.

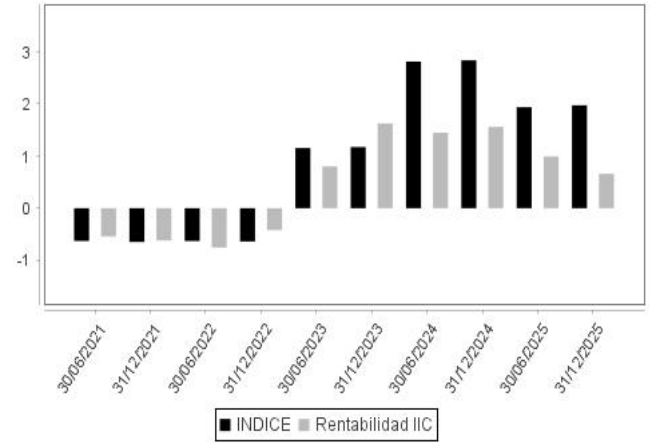
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Actual	3º 2025	2º 2025	1º 2025	2024	2023	2022	2020
0,65	0,16	0,16	0,16	0,16	0,65	0,66	0,67	0,67

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que inviertan más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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**
Monetario			
Renta Fija Euro	2.211.512	65.283	0,56
Renta Fija Internacional	366.882	12.978	0,98
Renta Fija Mixta Euro	837.314	33.631	1,99
Renta Fija Mixta Internacional	1.759.468	61.836	2,88
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.395.071	61.583	4,18
Renta Variable Euro	120.472	9.108	11,70
Renta Variable Internacional	836.298	51.285	12,03
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.838.699	40.497	0,54
Garantizado de Rendimiento Variable	71.098	2.194	5,57
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.760.120	37.523	0,65
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de	17.971	253	0,38
Total fondos	**11.214.905**	**376.171**	**2,51**

* Medias.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el período.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.714.445	99,41	1.598.315	99,48
* Cartera interior	459.654	26,65	253.817	15,80
* Cartera exterior	1.238.393	71,81	1.331.336	82,86
* Intereses de la cartera de inversión	16.398	0,95	13.162	0,82
* Inversiones dudosas, morosas o en	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	11.010	0,64	10.916	0,68
(+/-) RESTO	-894	-0,05	-2.554	-0,16
TOTAL PATRIMONIO	**1.724.561**	**100,00**	**1.606.677**	**100,00**

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)	**1.606.676**	**1.084.176**	**1.084.176**	
+- Suscripciones/reembolsos (neto)	6,35	37,26	40,41	-79,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	0,66	0,97	1,60	-62,38
(+) Rendimientos de gestión	1,00	1,30	2,27	-108,20
+ Intereses	0,01	0,01	0,02	-44,36
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,99	1,29	2,25	-5,94
+- 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
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-57,90
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,34	-0,33	-0,67	45,82
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,60	25,06
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	25,30
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	7,53
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	4,65
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	-16,72
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	**1.724.561**	**1.606.676**	**1.724.561**	

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

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

3. Inversiones financieras

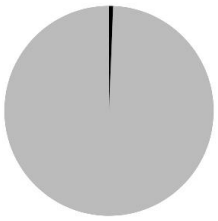
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		455.395	26,42	224.724	13,94
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	16.939	1,05
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		455.395	26,42	241.663	14,99
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		4.260	0,25	12.156	0,76
TOTAL RENTA FIJA		459.655	26,67	253.819	15,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		459.655	26,67	253.819	15,75
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		958.056	55,43	1.157.496	72,02
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		280.338	16,25	173.841	10,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.238.394	71,68	1.331.337	82,84
TOTAL RENTA FIJA		1.238.394	71,68	1.331.337	82,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.238.394	71,68	1.331.337	82,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.698.049	98,35	1.585.156	98,59

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Tipo de Valor



LIQUIDEZ	0,6 %
RENTA FIJA PUBLICA	99,4 %
Total	100,0 %

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos.		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos.		X
c. Reembolso de patrimonio significativo.		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio.		X
e. Sustitución de la sociedad gestora.		X
f. Sustitución de la entidad depositaria.		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora.		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo.		X
i. Autorización del proceso de fusión.		X
j. Otros hechos relevantes.		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%).		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV).	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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 1.253.353.000,00 euros, suponiendo un 74,50% 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 1.278.645.141,02 euros, suponiendo un 76,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

Anexo:

h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 30 de junio al 31 de diciembre de 2025.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El 2025 destaca por la positiva evolución de los activos de renta fija y renta variable, aunque no exento de repuntes puntuales de volatilidad en un contexto de incertidumbre geopolítica y económica. La resiliencia de la economía, el soporte de los beneficios empresariales y una política monetaria favorable han permitido que algunos de los principales índices mundiales cerraran cerca de máximos históricos. La primera parte del año estuvo marcada por las tensiones comerciales desencadenadas a principios de abril tras el "Liberation Day", cuando la política arancelaria de la administración estadounidense provocaba una corrección significativa en los mercados financieros, recuperándose posteriormente según se reducía la incertidumbre y los distintos países iban cerrando acuerdos comerciales con EE.UU. A ello, se le han sumado otros factores como la preocupación por la sostenibilidad de los niveles de deuda y déficit público en países como EE.UU. o Francia, el cierre de la administración americana con la consecuente falta de publicación de datos macroeconómicos, el cuestionamiento de la independencia de la Fed, además del escepticismo sobre las valoraciones alcanzadas en algunas compañías vinculadas a la temática de

la inteligencia artificial.

Desde el punto de visto macroeconómico, la evolución sigue siendo positiva, aunque más moderada, con el mercado laboral y la inflación una vez más como principales focos de atención. EE.UU. destaca por la resiliencia de su economía y mercado laboral, aunque la credibilidad de los últimos datos se ha visto afectada por retrasos o ausencia de publicaciones debido al cierre de la administración. La región muestra un mercado laboral en desaceleración, con los datos de empleo cayendo en cuatro de los últimos seis meses y la tasa de desempleo en 4,4% en diciembre, aunque sin señales de deterioro en la economía. El PIB, tras un primer trimestre en negativo por la anticipación de importaciones para evitar aranceles, se mantuvo sólido durante el año, destacando el tercer trimestre en el que creció a una tasa del 4,3%, impulsado por un consumo robusto, exportaciones y gasto gubernamental. El PMI manufacturero no ha mostrado una tendencia clara, en julio caía de forma puntual por debajo de 50, para recuperarse el resto del año y cerrar noviembre en 52,2. Por su parte, el PMI de servicios refleja una mayor fortaleza cerrando en 54,1.

En Europa, el crecimiento económico sigue siendo desigual dada la divergencia entre sus economías. Alemania e Italia mostraron un crecimiento trimestral negativo en el segundo trimestre y prácticamente plano en el tercero, a diferencia de España que sigue destacando positivamente gracias al consumo privado y la inversión. Ante esta situación, algunos gobiernos han anunciado medidas de gran calado. Un ejemplo es Alemania, presentando un presupuesto para 2026 que incluye inversiones en infraestructuras y digitalización, entre otros, lo que debería ayudar a compensar unos datos macro débiles. Francia, por su parte, refleja un entorno político y fiscal complejo. Pese a mostrar un crecimiento de menos a más durante el año, sigue inmersa en la negociación presupuestaria, sin lograr acuerdo y prorrogando los presupuestos para 2026. Con todo ello, el PIB europeo del tercer trimestre se mantuvo en 1,4% interanual, mientras que los PMIs se debilitaron en diciembre, con el manufacturero cayendo a 48,8 y el de servicios situándose en 52,4. Por su parte, China no logra salir de su letargo económico debido a la falta de mejora en el mercado inmobiliario y la debilidad de la demanda interna. No obstante, ha mostrado algunas señales más optimistas a lo largo del año tras nuevas políticas de incentivos dirigidas al sector industrial, en especial para reducir el exceso de capacidad, lo que podría repercutir en la ventaja competitiva del país. Por otro lado, la narrativa entorno a la inflación permanece bajo control. En EE.UU., durante buena parte del año se ha resistido a bajar del entorno del 3%. El dato de noviembre sorprendió a la baja, quedando la tasa general en 2,7% y la subyacente en 2,6%, si bien se cuestiona su fiabilidad tras el parón administrativo. En la Eurozona, la inflación se sitúa ya cerca del objetivo del 2%, situándose la tasa general en 2,2% y la subyacente en 2,4% en noviembre.

La actuación de los principales bancos centrales ha sido de políticas monetarias expansivas, con recortes de los tipos de interés, aunque a distintos ritmos. Este año la autoridad estadounidense los ha rebajado hasta el rango 3,50%-3,75%, 75 p.b. debido, sobre todo, al enfriamiento del mercado laboral, con una inflación que persiste por encima del objetivo, pero más moderada. En cambio, el BCE los ha bajado 100 p.b, en el primer semestre, hasta situar la tasa de depósito en el 2% con el objetivo de estimular la economía, manteniéndolos en la segunda parte del año, gracias a unos niveles de inflación cercanos al objetivo y unos niveles de desempleo históricamente muy bajos. Esta pausa ha reforzado la percepción del mercado de que el ciclo bajista podría estar cerca de su tramo final, salvo deterioro del crecimiento. Por su parte, el Banco de Inglaterra ha rebajado también los tipos de interés 100 p.b. hasta el 3,75% debido a la combinación de inflación descendente, aunque todavía muy por encima del objetivo, crecimiento débil, mercado laboral más flojo y respaldo de medidas de política fiscal expansiva. Por último, el Banco de Japón ha elevado el tipo oficial en 50 p.b., alcanzando el 0,75%, el nivel más alto desde 1995, siendo el único gran banco central en esta dirección. Para el 2026 la dirección de la política monetaria vendrá determinada por la evolución del crecimiento, inflación y los datos de empleo.

En los mercados de renta fija, el comportamiento de las curvas de tipos ha estado condicionado por el ciclo de recortes de tipos de los bancos centrales, la evolución de los datos inflación subyacente, las tensiones geopolíticas y, de forma creciente, el ruido fiscal (déficits públicos y mayores necesidades de financiación). Las curvas soberanas a nivel general han ganado pendiente, aumentando el diferencial de rentabilidad entre duraciones largas y cortas. Los tramos cortos reaccionaron a las bajadas de tipos mientras que los tramos largos incorporaron primas por riesgo fiscal y mayor oferta de deuda. En el tramo corto, las caídas más destacadas se han dado en EE.UU. y Reino Unido, dos economías donde el ciclo de bajadas de tipos se espera que concluya en 2026. Por el contrario, en la Eurozona ha tenido lugar en general un ligero repunte en las tires de Alemania, Francia y España y caídas en otros como Portugal, pero sobre todo en Italia. Así, los bonos a 2 años de Alemania, España y Francia cerraban en niveles del 2,12%, 2,27% y 2,32% frente al 2,08%, 2,25% y 2,27%, respectivamente, del año anterior. Destaca la deuda a 2 años italiana que ha cerrado el ejercicio en el 2,20% frente al 2,42% anterior. En los tramos largos, destaca la divergencia entre EE.UU. y la Eurozona; el bono estadounidense a 10 años ha recortado hasta el 4,17% frente al 4,57% a cierre de 2024, primando un ciclo de bajadas de tipos sobre unas elevadas cifras de déficit público. En la Eurozona, lo más relevante en este tramo ha sido el repunte de rentabilidades, siendo mucho más contenida en los países periféricos. Destaca el buen comportamiento en el tramo largo de España, Portugal e Italia por el estrechamiento de sus primas de riesgo, apoyados en su crecimiento, disciplina fiscal y mejoras de rating por parte de las principales agencias. Los bonos a 10 años de España e Italia finalizan el período en el 3,29% y 3,55% respectivamente frente al 3,06% y 3,52% con que cerraron el ejercicio pasado. El mercado ha penalizado más a los países con déficits elevados, bajo crecimiento o inestabilidad política, como Francia y Alemania. Así, las dudas sobre el crecimiento en Alemania y las mayores necesidades de financiación debido al aumento del gasto público en defensa e infraestructuras, han provocado ventas en la deuda alemana con el repunte del bono a 10 años hasta el 2,86% desde el 2,37%.

En 2025 los diferenciales de crédito se estrecharon hasta niveles históricamente bajos, impulsados por la resiliencia macro, buenos resultados empresariales y el entorno monetario más laxo. Tras el episodio de volatilidad asociado al "Liberation Day", la mayoría de segmentos dentro del crédito recuperaron posiciones. Otros sobresaltos como la crisis política en Francia o problemas en bancos pequeños en EE.UU. provocaron ampliaciones puntuales en los diferenciales. Por regiones, el crédito con grado de inversión registró una rentabilidad del 7,8% en EE.UU. y del 3% en la Eurozona. En el segmento high yield, los retornos fueron del 8,6% en EE.UU. y del 5% en Europa.

Los principales índices de renta variable han cerrado un ejercicio muy positivo con ganancias generalizadas gracias a la positiva evolución de los beneficios empresariales. Si bien en la primera mitad del año, los anuncios sobre aranceles dejaban caídas cercanas al 15% en tan solo tres días, el mercado supo sobreponerse de manera rápida y notable, testeando máximos históricos en los principales índices mundiales. La segunda parte del año fue más estable, aunque no exenta de volatilidad. Así, el foco se ha centrado en el sector tecnológico, cuestionándose las valoraciones de ciertas compañías relacionadas con la temática de la inteligencia artificial, la circularidad de los numerosos acuerdos que se han cerrado entre los principales actores del sector y la necesidad de financiación para materializar las inversiones necesarias para su desarrollo. Esto llevó a los inversores a ser selectivos en cuanto a las compañías realmente beneficiadas y capaces de monetizar a día de hoy el desarrollo de la nueva tecnología, recuperando rápidamente la confianza conforme los principales líderes del sector presentaban resultados. Ha sido precisamente el sector tecnológico americano el principal contribuidor al crecimiento de los beneficios empresariales del año, de ahí el crecimiento superior de EE.UU. frente a Europa, donde los BPA del tercer trimestre del S&P crecían un 16% interanual, comparado con el 1% de Europa. El retorno al foco en los fundamentales ha impulsado la continuidad de la tendencia alcista en los principales índices, respaldados por unos resultados empresariales que, aunque se han moderado, siguen mostrando un crecimiento favorable. Hay que destacar en el año la positiva evolución del Ibex 35 con una subida del 49%, beneficiado por su mayor exposición al sector financiero, al igual que el Ftse MIB italiano (31%). El resto de países europeos no se quedaban atrás, con el Dax alemán (22%), Portugal (20%), la bolsa inglesa (20%) y Francia (10%). En el caso de EE.UU., tras unos años de comportamiento excepcional, la dinámica ha sido similar, el índice tecnológico Nasdaq 100 registraba un avance del 20% y el S&P 500 del 16% en moneda local. Este entorno optimista se trasladaba de igual modo al MSCI Emergentes que ha subido un 30,6% en dólares.

En divisas, el dólar, tras haber presentado la mayor caída frente al euro en el primer semestre desde el año 1973, permanecía estable en la segunda parte del año, si bien el balance anual es de una caída del 13,4%. La debilidad mostrada por la divisa estadounidense responde en parte a la desconfianza en la sostenibilidad de la deuda americana o un entorno más propicio de bajadas de tipos. Las materias primas han presentado un comportamiento dispar, destacando en particular los metales preciosos con la fuerte subida que ha presentado la plata, rompiendo máximos históricos con una subida del 147%. Del mismo modo, un año más, el oro vuelve a ser el protagonista con una revalorización del 65%, impulsado por su papel como activo refugio y la creciente desconfianza en la estabilidad del sistema monetario internacional. Por el contrario, el Brent cerraba con una caída del 14%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El proceso de normalización de las políticas monetarias del Banco Central Europeo, ha provocado la caída de las rentabilidades en el tramo corto de las curvas, especialmente en los plazos inferior al año donde se concentra el total de inversión de la cartera del fondo; por tanto, sin excedernos de la duración máxima, hemos priorizado la inversión en el plazo del año para afianzar rentabilidades por encima del 2% teniendo en cuenta que el nivel de las letras entre el 3-6 meses ya se ha situado por debajo del 2%. Durante el periodo, la gestión ha ido encaminada a la compra de activos que maximizaran la tir del fondo; por lo que hemos ponderado emisiones de la Unión Europea, Comunidades Autónomas españolas, pagares del ICO y sobre todo deuda del Tesoro Italiano que siguen cotizando con un diferencial atractivo frente a la deuda soberana española. En cualquier caso, se trata de una cartera muy diversificada tanto por regiones como por vencimientos.

c) Índice de referencia:

La gestión toma como referencia la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 3 meses. En concreto, la rentabilidad del benchmark en el periodo y en el año 1,31% y 2,60% respectivamente siendo las de las dos clases del fondo en el periodo 0,90% y anual 2,15% en la clase cartera y 0,66% y 1,66% en la clase estándar.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC:
El patrimonio a cierre del período y la variación con respecto al período anterior ha sido de 9.478 miles de euros frente a 4.038 miles de euros del anterior periodo, lo que supone un incremento del 134,73% en la clase cartera, y de 1.715.083 miles de euros frente a 602.638 miles de euros, en la clase estándar, lo que representa un incremento del 184,60%. En cuanto a los partícipes, han aumentado un 3.154,84% hasta los 1.009 desde los 31 en la clase cartera y han subido un 8,32% hasta los 35.552 frente a los 32.822 en la clase estándar. El ratio de gastos, sobre el patrimonio medio ha sido en el período y en el año en la clase cartera 0,08% y 0,17% respectivamente y en la clase estándar 0,32% y 0,65% respectivamente. En cuanto a la rentabilidad de las dos clases del fondo han cerrado el periodo en 0,90% la clase cartera y 0,66% la clase estándar siendo la rentabilidad anual 2,15% en la clase cartera y 1,66% en la clase estándar.
A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,44 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,01% (frente al 1,97% del periodo anterior). Las rentabilidades extremas en el año han sido, mínima -0,02% y la máxima 0,03% en la clase cartera y -0,03% y 0,03% para la clase estándar. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,77% en el período y 2,01% en el año.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.
Se trata del único fondo con dicha categoría.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES
a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.
A cierre del periodo el 98,5% de la cartera está invertido en deuda pública. Dentro de esta, el 41% son emisiones nacionales, incluyendo, bonos y letras del Tesoro españolas que representan el 24%, un 14% es deuda de organismos públicos nacionales como ICO (los pagarés tienen una rentabilidad sobre los 8 pb sobre la curva de Letras del Tesoro) y el 4% son emisiones de Comunidades Autónomas como pagarés de la Junta de Andalucía que ofrecen un diferencial de rentabilidad atractivo frente a la Letra del Tesoro español al mismo plazo sobre los 15 pb.
La deuda pública extranjera sigue siendo la inversión mayoritaria de la cartera con un peso del 57,5% (inferior al periodo anterior 71,55%). Las principales regiones son bonos y letras italianas 23% (anterior 20%), de la UE 15% (el peso del período anterior en deuda de la UE o de los mecanismos asociados a su financiación como el Efsf era del 25%) y de Portugal 13%.Los cambios más relevantes en la cartera ha sido el aumento en regiones como España, Italia y Portugal con mejores perspectivas de crecimiento y de mejora de su déficit público mientras que por el contrario el peso que tiene la cartera en países con peores perspectivas de crecimiento y más altas cifras de déficit fiscal como Francia o Bélgica es nula en el caso de Francia o con un peso muy pequeño un 2,5% en el caso de Bélgica. En el caso de Alemania la cartera del fondo no tiene exposición por cotizar el tramo entre 3 y 12 meses con bastante diferencial por debajo de la deuda pública española. Por último hemos invertido un 1,20% en deuda soberana danesa a 10 meses con una rentabilidad de 2pb por encima de la deuda española con un rating AAA.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating: En Italia, las agencias Fitch y Moody's han elevado su rating a BBB+ y Baa2 respectivamente, ambas con perspectiva estable gracias a su estabilidad política y la progresiva mejora de sus cuentas públicas; por su parte S&P la ha mantenido en BBB+ también con outlook estable. En España, las principales agencias de crédito han mejorado en el semestre la calificación del Reino España apoyado en el sólido crecimiento del país y en la progresiva reducción de sus niveles de deuda y déficit; en concreto S&P ha elevado la nota a A+, Moody's a A3 y Fitch a A, con perspectiva estable en los tres casos. En el caso de Portugal, tanto S&P como Fitch han elevado la calificación de la deuda de Portugal a A+ y A respectivamente, ambas con perspectiva estable, por su parte Moody's la ha mantenido en A3 con outlook estable. Por el contrario, en Francia, las tres agencias han puesto de manifiesto la delicada situación a nivel económico y fiscal que atraviesa el país con bajadas en su calificación crediticia; en concreto S&P ha situado la nota en A+ y Fitch en AA-, ambas con perspectiva estable mientras que Moody's la ha mantenido en Aa3 aunque ha empeorado la perspectiva a negativa. En cuanto a Alemania, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable. Por último, en cuanto a la deuda emitida por la propia Unión Europea y los distintos mecanismo que la integran, como el EFSF, la calificación actualmente es AA+ por S&P, Aaa por Moody's y AAA por Fitch con perspectiva estable por las tres agencias.

Ningún valor ha restado rentabilidad a la cartera del fondo, los mayores contribuidores han sido los bonos del Tesoro de España con vencimiento 31/05/26 (0,96% con un peso promedio del 7,67%), los bonos de deuda del Estado de Italia de vencimiento 29/09/25 (0,51%, para un peso medio del 5,87%), 28/01/2026 (1% para un peso promedio del 4,08%) y 15/04/26 (1,02% para un peso promedio del 3,93%) y las Letras del Tesoro Portugués de vencimiento 01/26 (0,99% para un peso medio de 4,18%). Los que menos han contribuido el rendimiento han sido algunos valores vencidos a cierre del semestre: el bono del EFSF 07/25 (0,05% para un peso medio de 0,01%), la letra del Tesoro española vencimiento 11/25 (0,02% para un peso medio de 0,03%) y la letra del Tesoro belga 07/25 (0,04%para un peso medio de 0,02%.

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.
En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. A cierre del semestre la cartera no tiene posición en derivados. El fondo no tiene apalancamiento.

d) Otra información sobre inversiones.
No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.
No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.
En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el año ha sido 0,12% tanto en la clase cartera como en la clase estándar, frente a la volatilidad de su índice en el mismo periodo del 2,02%. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 0,26% en la clase cartera y 0,30% en la clase estándar. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.
No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.
No aplica.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.
No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.
No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).
No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Nuestra visión sobre el escenario macroeconómico a nivel global para 2026 es positiva. El auge de la IA, las distintas políticas fiscales expansivas, tasas de interés más bajas, el ahorro, la liquidez y el abaratamiento de la energía continuarán manteniendo un crecimiento global, que, si bien se espera algo más moderado, mantendrá una velocidad de crucero cercana al 3%. No obstante, el año arranca con palpables diferencias entre las principales economías; EE.UU. continuará mostrando un crecimiento sólido con un avance estimado del 1,9%, la zona euro mantendrá un ritmo más lento, cercano al 1% aunque podríamos tener sorpresas positivas gracias a los planes de expansión fiscal y, en cuanto a China experimentará un crecimiento ligeramente inferior a 2025 (4,8%), supeditado una vez más a la evolución del sector exterior. En cuanto a las políticas monetarias también veremos narrativas divergentes, el BCE previsiblemente mantendrá invariable los tipos, mientras que EE.UU. continuará con la senda de recortes.

Este contexto de crecimiento moderado y condiciones financieras ventajosas favorecerá a los mercados de renta fija; previsiblemente, las curvas de tipos en Europa y EE.UU. mantendrán la tendencia de normalización iniciada en 2025 tras años de aplanamiento o de pendientes negativas. En la zona euro, los tipos a cortos plazo se mantendrán previsiblemente anclados al no descontarse nuevas actuaciones por el BCE; en cambio, el incremento de los déficits fiscales podría condicionar de nuevo su evolución con repuntes adicionales, provocando un mayor pronunciamiento de las curvas. Por otro lado, los fundamentales y la estabilidad financiera y política continuarán desdibujando las diferencias entre las cotizaciones de los países periféricos y los países "core". En cuanto a la evolución del crédito, seguimos siendo positivos con el activo puesto que los fundamentales no han cambiado y el ciclo sigue teniendo tracción; no obstante, matizar que la rentabilidad que esperamos este año vendrá dada más por el carry devengado que por la comprensión adicional de los spreads. En cuanto al crédito high yield preferimos emisiones con mayores volúmenes, más focalizadas en el segmento BB, con mayor calidad y menor apalancamiento.

De cara a los próximos meses somos moderadamente positivos con el comportamiento de las bolsas, en un entorno de crecimiento económico y subidas de los beneficios empresariales. Por zonas geográficas, en EE.UU. esperamos unos crecimientos de los beneficios de doble dígito, mientras que en Europa serán algo más moderados, en el entorno del dígito alto. Las razones de esta divergencia son un mayor dinamismo y fortaleza de la economía americana y un mayor peso del sector tecnológico en EE.UU., sector que goza de un mayor crecimiento estructural.

No obstante, hay que tener en cuenta que existen riesgos a este escenario como son las tensiones geopolíticas o los elevados niveles de deuda de algunos Estados, por lo que no descartamos que podamos ver episodios puntuales de mayor volatilidad.

En cuanto a la cartera continuaremos con una gestión prudente, conservadora y muy diversificada por países y clases de activos dentro de la deuda pública: Deuda Soberana, agencias públicas, emisores supranacionales de elevado rating, CCAA y regiones de la zona euro y por último emisiones avaladas con el 100% de garantía explicita soberana por parte de los Estados miembros de la zona euro.

10. Información sobre la política de remuneración.

Gescooperativo, SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La remuneración de todos los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador y un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado, su área o la empresa, de una serie de objetivos cuantitativos de carácter financiero incluyendo los resultados tanto de la entidad como de la unidad de negocio que se trate, y/o cualitativos en su nivel de desempeño, tales como la consecución de objetivos estratégicos, satisfacción del cliente, adecuación a la política de riesgo de la entidad, cumplimiento normativo, capacidad directiva y de liderazgo, trabajo en equipo, creatividad, y motivación. Por otro lado, el método para determinar la retribución variable anual de las unidades de control y gestión, no deberá comprometer su objetividad e independencia, ni crear conflictos de interés en sus respectivas funciones. A los efectos de la elaboración del documento sobre la política de remuneración de la Gestora se informa de la remuneración abonada por la sociedad a su personal, 29 empleados, a 31 de Diciembre de 2025. Asimismo, se indica el detalle de aquella parte del personal que se ha considerado colectivo identificado, empleados cuya actuación tiene una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC, considerando como tales a los miembros del Consejo de Administración, al Director General, Subdirectora General, Directora Comercial, Director de Administración, Gestores de Inversión, Responsable de Cumplimiento Normativo y Responsable de Gestión de Riesgos, 13 personas. La cuantía total de la remuneración de la plantilla del año 2025 ascendió a 1.688.852,05 euros, de los cuales 1.404.022,05 euros correspondieron a remuneración fija y 284.830,00 euros a retribución variable. De los 29 empleados de la gestora, percibieron remuneración variable 29, y no existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC. La remuneración total abonada a cinco altos cargos ascendió a 562.450,00 euros (423.250 euros de remuneración fija, y 139.200,00 euros de remuneración variable). La remuneración abonada a ocho empleados, cuya actuación tuvo una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas, ascendió a 521.762,01 euros, de los cuales 446.362,01 euros corresponden a remuneración fija y 75.400,00 euros a remuneración variable. La remuneración al Consejo de Administración supuso 12.000 euros, en concepto de dietas. Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política remunerativa, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora. Durante el ejercicio 2025, las revisiones de la política remunerativa se han finalizado sin incidencias.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

No aplica.